

“反内卷”信号释放，供改预期再起

2025 年 07 月 06 日

► **价格：本周钢材价格上涨。**截至 7 月 4 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3180 元/吨，较上周升 90 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3360 元/吨，较上周升 60 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3290 元/吨，较上周升 50 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 3610 元/吨，较上周升 120 元/吨。普中板 20mm 价格为 3320 元/吨，较上周升 40 元/吨。本周原材料中，国产矿市场价格稳中有跌，进口矿市场价格上涨，废钢价格持平。

► **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+45 元/吨，+18 元/吨和+40 元/吨。短流程方面，本周电炉钢毛利环比前一周变化+20 元/吨。

► **产量与库存：截至 7 月 4 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 885 万吨，环比升 4.17 万吨，其中建筑钢材产量周环比增 2.62 万吨，板材产量周环比升 1.55 万吨，螺纹钢本周增产 3.24 万吨至 221.08 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 195.24 万吨、25.84 万吨，环比分别+2.38 万吨、+0.86 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比增 9.66 万吨至 914.8 万吨，钢厂总库存 423.8 万吨，环比降 9.72 万吨，其中，螺纹钢社库增 1.34 万吨，厂库降 5.13 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 224.87 万吨，环比升 4.96 万吨，本周建筑钢材成交日均值 10.68 万吨，环比增长 8.23%。

► **投资建议：“反内卷”信号释放，供改预期再起。**本周中央财经委员会提出，要依法依规治理企业低价无序竞争，推动落后产能有序退出，再次引发市场对供给侧改革的预期。原料端，焦煤在 6 月安全生产月后并未明显复产，上游库存快速去化，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	7.10	0.34	0.45	0.51	21	16	14	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	5.03	0.29	0.33	0.38	17	15	13	推荐
600282.SH	南钢股份	4.41	0.37	0.41	0.44	12	11	10	推荐
301160.SZ	翔楼新材	76.30	2.69	2.99	3.63	28	26	21	推荐
000708.SZ	中信特钢	12.37	1.02	1.03	1.11	12	12	11	推荐
603995.SH	甬金股份	17.80	2.20	2.24	2.47	8	8	7	推荐
002318.SZ	久立特材	23.83	1.55	1.75	1.93	15	14	12	推荐
601686.SH	友发集团	5.90	0.30	0.44	0.45	20	13	13	推荐
603878.SH	武进不锈	5.52	0.22	0.31	0.34	25	18	16	推荐
600399.SH	抚顺特钢	5.18	0.06	0.19	0.23	86	27	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 7 月 4 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 20250629：铁水维持高位，成本支撑走强-2025/06/29

2.钢铁周报 20250622：供需双弱，钢价延续震荡-2025/06/22

3.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

4.钢铁周报 20250615：淡季特征明显，成本中枢下移-2025/06/15

5.钢铁周报 20250608：焦煤价格反弹，关注淡季需求韧性-2025/06/08

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

➤ 本钢集团成功研发输氢管线用钢系列产品

近日，本钢集团成功研发 L245MH、L360MH、L415MH 等系列输氢管线用钢，该系列产品不仅保持了传统管线钢良好的强度、韧度、成形及焊接性能，而且在纯氢环境下多维度实验中表现出良好的抗氢性能，可满足高压纯氢环境下管线钢的使用需求。(西本新干线，2025 年 7 月 4 日)

➤ 华菱钢铁：信泰人寿通过二级市场举牌本公司

华菱钢铁公告称，公司通过二级市场集中竞价方式购买公司股份至 345,431,662 股，占公司总股本的比例已达到 5.00%。信泰人寿在权益变动报告中称，基于对华菱钢铁发展前景的看好及其价值的认可，支持华菱钢铁做强做优，并分享华菱钢铁未来发展的长期红利，股东信泰人寿自 2025 年 1 月至今，通过二级市场集中竞价方式累计增持本公司股份 3.43 亿股，现已合计持有公司股份 3.45 亿股，占公司总股本的比例已达到 5.00%。(西本新干线，2025 年 7 月 4 日)

➤ 国内首条“氢基竖炉+电炉”近零碳产线进入设备安装冲刺阶段

6 月 28 日，8 时 58 分，380 吨连铸大包回转台擎天而立。7 月 1 日，10 时 18 分，220 吨电炉倾动平台精准落位。短短 4 天，湛江钢铁零碳项目两大核心设备成功吊装就位，连破关键安装节点！标志着国内首条“氢基竖炉+电炉”近零碳产线进入设备安装冲刺阶段。(西本新干线，2025 年 7 月 3 日)

➤ 中央财经委员会召开第六次会议

7 月 1 日上午中央财经委员会第六次会议召开，研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。会议指出，纵深推进全国统一大市场建设，基本要求是“五统一、一开放”，即统一市场基础制度、统一市场基础设施、统一政府行为尺度、统一市场监管执法、统一要素资源市场，持续扩大对内对外开放。会议强调，纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出；规范政府采购和招标投标，加强对中标结果的公平性审查；规范地方招商引资，加强招商引资信息披露；着力推动内外贸一体化发展，畅通出口转内销路径，培育一批内外贸优质企业；持续开展规范涉企执法专项行动，健全有利于市场统一的财税体制、统计核算制度和信用体系；引导干部树立和践行正确政绩观，完善高质量发展考核体系和干部政绩考核评价体系。(西本新干线，2025 年 7 月 1 日)

➤ 宝钢股份获得马钢有限 49%股权

6 月 27 日，马钢有限已完成工商登记变更，宝钢股份通过受让股权+增资的方式获得马钢有限 49%的股权，宝钢股份与马钢股份开启全面协同发展、推动一体做强的崭新征程。(西本新干线，2025 年 6 月 30 日)

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格上涨。截至 7 月 4 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3180 元/吨，较上周升 90 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3360 元/吨，较上周升 60 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3290 元/吨，较上周升 50 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 3610 元/吨，较上周升 120 元/吨。普中板 20mm 价格为 3320 元/吨，较上周升 40 元/吨。

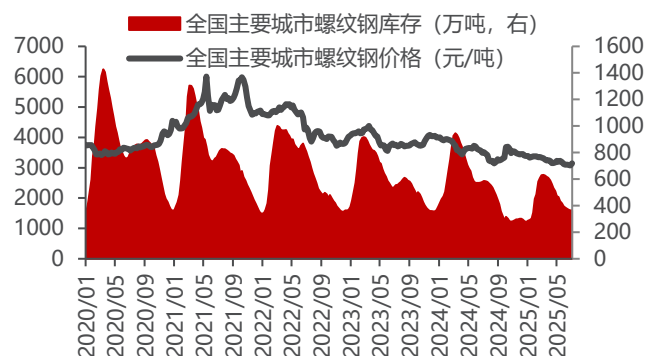
表1：主要钢材品种价格

指标名称	7/4	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	3,180	90	2.9%	60	1.9%	-40	-1.2%	-380	-10.7%
线材:8.0 高线	3,360	60	1.8%	30	0.9%	-60	-1.8%	-500	-13.0%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,290	50	1.5%	40	1.2%	-80	-2.4%	-510	-13.4%
热轧:4.75 热轧板卷	3,270	70	2.2%	50	1.6%	-70	-2.1%	-500	-13.3%
冷轧:0.5mm	4,000	120	3.1%	30	0.8%	-410	-9.3%	-550	-12.1%
冷轧:1.0mm	3,610	120	3.4%	30	0.8%	-400	-10.0%	-490	-12.0%
中板:低合金 20mm	3,380	-20	-0.6%	-220	-6.1%	-200	-5.6%	-440	-11.5%
中板:普 20mm	3,320	40	1.2%	-80	-2.4%	-170	-4.9%	-380	-10.3%
中板:普 8mm	3,610	40	1.1%	-90	-2.4%	-170	-4.5%	-510	-12.4%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,450	-50	-0.8%	-100	-1.5%	-200	-3.0%	100	1.6%
涂镀:0.5mm 镀锌	3,880	30	0.8%	20	0.5%	-120	-3.0%	-640	-14.2%
涂镀:1.0mm 镀锌	3,980	30	0.8%	-10	-0.3%	-210	-5.0%	-750	-15.9%
型材									
型材:16#槽钢	3,480	0	0.0%	0	0.0%	-60	-1.7%	-400	-10.3%
型材:25#工字钢	3,280	-30	-0.9%	-60	-1.8%	-320	-8.9%	-570	-14.8%
型材:50*5 角钢	3,180	90	2.9%	60	1.9%	-40	-1.2%	-380	-10.7%

资料来源：wind，民生证券研究院

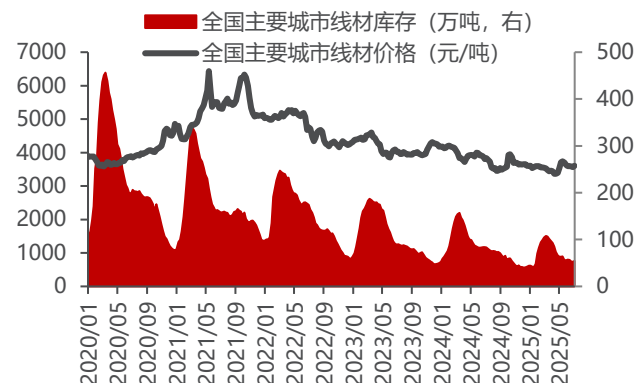
(注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格)

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



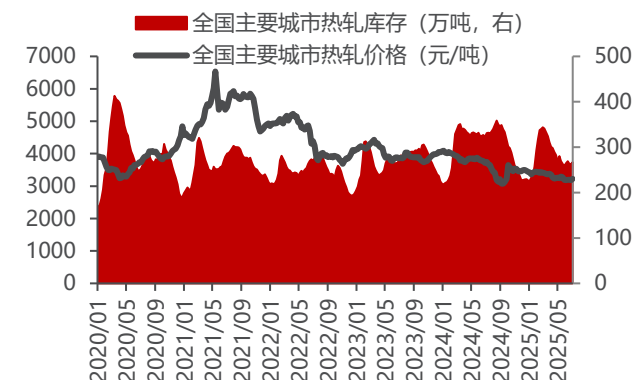
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：线材库存与价格变动情况



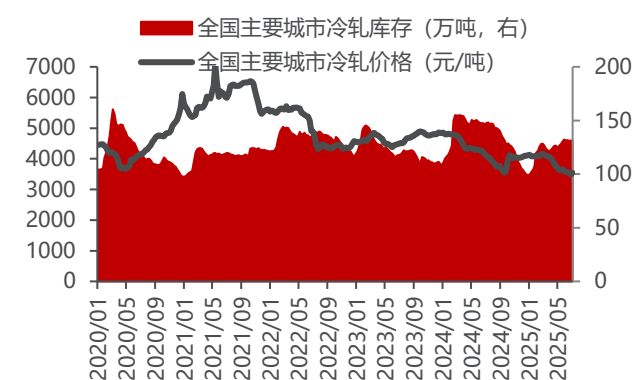
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：热轧板库存与价格变动情况



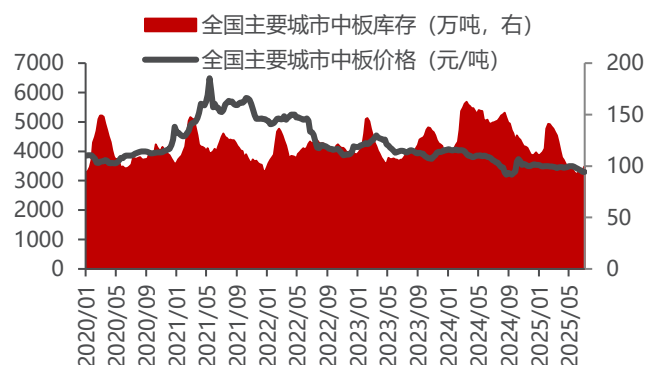
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：冷轧板库存与价格变动情况



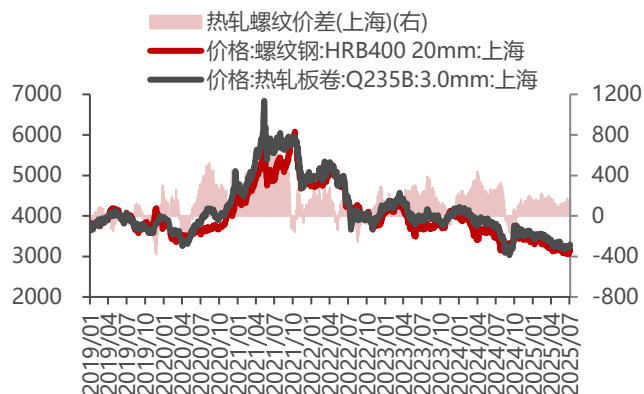
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：中板库存与价格变动情况



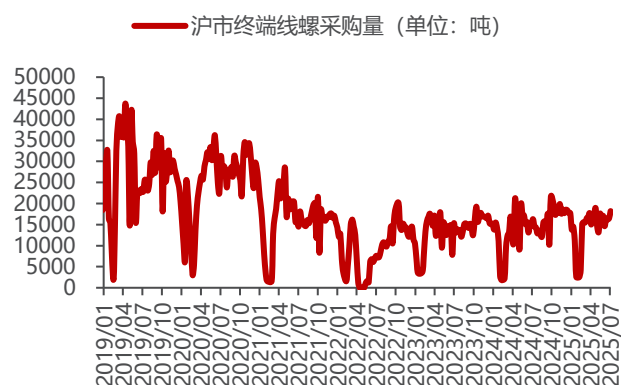
资料来源：wind，民生证券研究院

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)



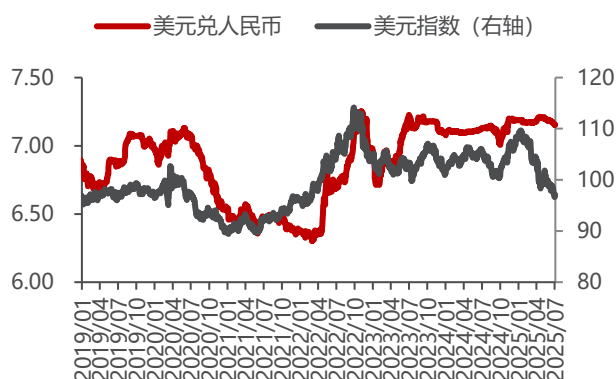
资料来源：wind，民生证券研究院

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格下跌。截至 7 月 4 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 955 美元/吨，较上周降 5 美元/吨；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，较上周降 20 美元/吨；中厚板价格为 1300 美元/吨，较上周降 40 美元/吨；长材方面，螺纹钢出厂价为 915 美元/吨，较上周降 5 美元/吨。

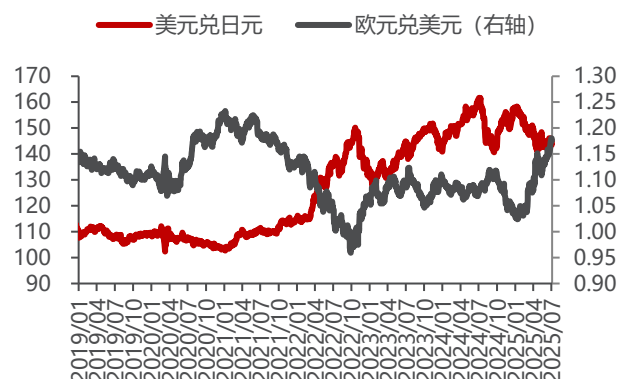
欧洲钢材市场价格基本持平。截至 7 月 4 日，热卷方面，欧盟钢厂报价为 670 美元/吨，较上周降 8 美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价 775 美元/吨，较上周持平。热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 820 美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为 700 美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价 730 美元/吨，较上周升 10 美元/吨；欧盟钢厂线材报价为 700 美元/吨，较上周持平。

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	7/4	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	-5	-0.5%	25	2.7%	-85	-8.2%	215	29.1%
	美国进口(CIF)	820	0	0.0%	20	2.5%	-40	-4.7%	130	18.8%
	欧盟钢厂	670	-8	-1.2%	-40	-5.6%	-20	-2.9%	-20	-2.9%
	欧盟进口(CFR)	580	-5	-0.9%	-30	-4.9%	-25	-4.1%	-85	-12.8%
	日本市场	651	14	2.2%	-4	-0.6%	19	3.0%	-42	-6.1%
	日本出口	480	-5	-1.0%	-35	-6.8%	-55	-10.3%	-70	-12.7%
	中东进口(迪拜 CFR)	470	0	0.0%	-20	-4.1%	-30	-6.0%	-90	-16.1%
	中国市场	453	8	1.8%	11	2.5%	-7	-1.5%	-59	-11.5%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1180	0	0.0%	-40	-3.3%	-90	-7.1%	145	14.0%
	美国进口(CIF)	950	0	0.0%	0	0.0%	-65	-6.4%	-90	-8.7%
	欧盟钢厂	775	0	0.0%	-55	-6.6%	0	0.0%	0	0.0%
	欧盟进口(CFR)	720	0	0.0%	5	0.7%	30	4.3%	-15	-2.0%
	日本市场	713	13	1.9%	-7	-1.0%	1	0.1%	-30	-4.0%
	日本出口	530	-5	-0.9%	-35	-6.2%	-65	-10.9%	-70	-11.7%
	中东进口(迪拜 CFR)	560	0	0.0%	0	0.0%	-5	-0.9%	-65	-10.4%

	中国市场	498	16	3.3%	6	1.2%	-48	-8.8%	-56	-10.1%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1150	-20	-1.7%	-20	-1.7%	20	1.8%	85	8.0%
	美国进口(CIF)	1070	0	0.0%	0	0.0%	-15	-1.4%	-75	-6.6%
	欧盟钢厂	820	0	0.0%	0	0.0%	55	7.2%	20	2.5%
	欧盟进口(CFR)	800	0	0.0%	0	0.0%	15	1.9%	-35	-4.2%
	日本市场	838	15	1.8%	-8	-0.9%	25	3.1%	-23	-2.7%
	日本出口	595	0	0.0%	-25	-4.0%	-25	-4.0%	-85	-12.5%
	中东进口(迪拜 CFR)	680	0	0.0%	-30	-4.2%	-25	-3.5%	-70	-9.3%
	中国市场	554	8	1.5%	4	0.7%	-24	-4.2%	-101	-15.4%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1300	-40	-3.0%	-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%	60	9.5%	75	12.2%	20	3.0%
	日本出口	510	0	0.0%	-20	-3.8%	-35	-6.4%	-60	-10.5%
	印度市场	500	5	1.0%	5	1.0%	12	2.5%	-123	-19.7%
	中国市场	463	3	0.7%	-14	-2.9%	-19	-3.9%	-62	-11.8%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	915	-5	-0.5%	55	6.4%	35	4.0%	65	7.6%
	美国进口(CIF)	925	45	5.1%	140	17.8%	110	13.5%	100	12.1%
	欧盟钢厂	730	10	1.4%	20	2.8%	50	7.4%	90	14.1%
	欧盟进口(CFR)	610	0	0.0%	0	0.0%	-7	-1.1%	-10	-1.6%
	日本市场	716	-1	-0.1%	-8	-1.1%	-26	-3.5%	27	3.9%
	土耳其出口(FOB)	535	-5	-0.9%	-10	-1.8%	-35	-6.1%	-40	-7.0%
	东南亚进口(CFR)	450	-3	-0.7%	-3	-0.7%	-25	-5.3%	-65	-12.6%
	中东进口(迪拜 CFR)	608	-5	-0.8%	-5	-0.8%	-12	-1.9%	23	3.9%
	中国市场	438	13	3.1%	11	2.6%	-2	-0.5%	-43	-8.9%
线材	欧盟钢厂	700	0	0.0%	25	3.7%	40	6.1%	30	4.5%
	欧盟进口(CFR)	665	0	0.0%	20	3.1%	35	5.6%	45	7.3%
	土耳其出口(FOB)	565	-5	-0.9%	-5	-0.9%	-20	-3.4%	-40	-6.6%
	东南亚进口(CFR)	490	0	0.0%	-15	-3.0%	5	1.0%	-25	-4.9%
	独联体出口(FOB 黑海)	490	0	0.0%	-10	-2.0%	-30	-5.8%	-50	-9.3%
	中国市场	463	10	2.2%	14	3.1%	-6	-1.3%	-50	-9.7%

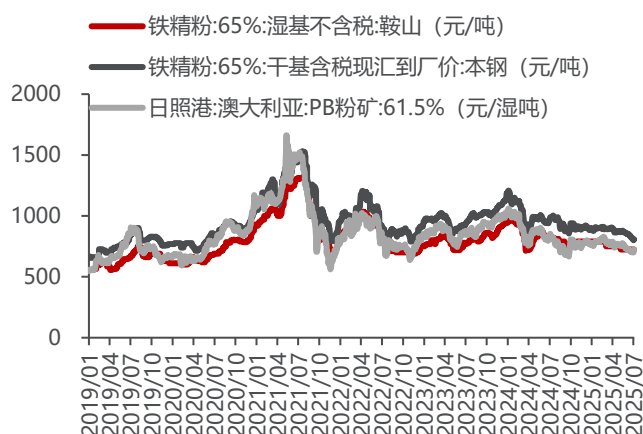
资料来源: wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格稳中有跌，进口矿市场价格上涨，废钢价格持平。截至7月4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808元/吨，较上周降21元/吨；唐山铁精粉价格809.64元/吨，较上周持平；国产矿市场价格稳中有跌。本周青岛港巴西粉矿809元/吨，较上周升4元/吨；青岛港印度粉矿705元/吨，较上周升25元/吨；连云港澳大利亚块矿646元/吨，较上周升16元/吨；日照港澳大利亚粉矿723元/吨，较上周升16元/吨；日照港澳大利亚块矿871元/吨，较上周升12元/吨；进口矿市场价格上涨。本周海运市场震荡。本周末废钢报价2050元/吨，较上周持平；铸造生铁2970元/吨，较上周持平。

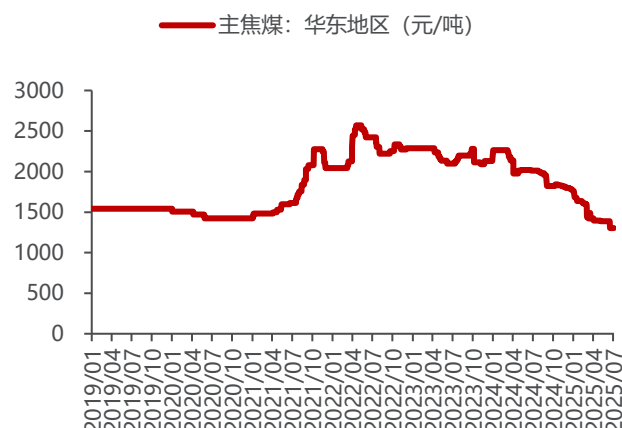
焦炭市场价格持平，华北主焦煤价格上涨，华东主焦煤价格持平。本周焦炭市场稳定，周末报价1120元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价963元/吨，较上周升2元/吨；华东主焦煤周末报价1303元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



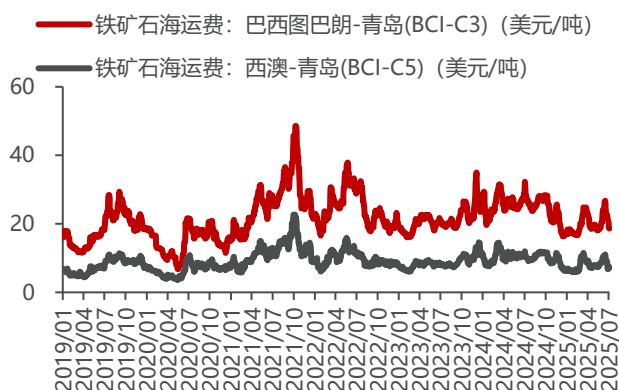
资料来源：wind，民生证券研究院

图11：主焦煤价格



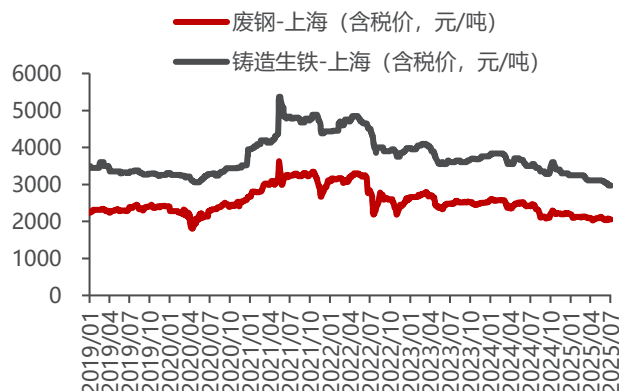
资料来源：wind，民生证券研究院

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	7/4	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)	808	-21	-2.5%	-46	-5.4%	-83	-9.3%	-12	-1.5%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	810	0	0.0%	-42	-4.9%	-89	-9.9%	-179	-18.1%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	809	4	0.5%	-15	-1.8%	-76	-8.6%	-201	-19.9%
青岛港:印度:粉矿(63%)	705	25	3.7%	0	0.0%	-50	-6.6%	-125	-15.1%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	646	16	2.5%	-12	-1.8%	-62	-8.8%	-174	-21.2%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	723	16	2.3%	-9	-1.2%	-63	-8.0%	-129	-15.1%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	871	12	1.4%	-7	-0.8%	-43	-4.7%	-167	-16.1%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	18.61	-2.55	-12.1%	-3.16	-14.5%	-3.74	-16.7%	-10.85	-36.8%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	7.39	0.60	8.9%	-2.07	-21.9%	-1.88	-20.3%	-3.44	-31.8%
其它原材料									
上海二级冶金焦	1120	0	0.0%	-120	-9.7%	-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)	963	2	0.2%	-58	-5.7%	-140	-12.7%	-820	-46.0%
废钢:6-8mm:张家港	2050	0	0.0%	10	0.5%	-40	-1.9%	-370	-15.3%
炼钢生铁:L8-10:唐山	2970	0	0.0%	-80	-2.6%	-140	-4.5%	-530	-15.1%

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%，环比减少 0.36 个百分点，同比增加 0.35 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.29%，环比减少 0.54 个百分点，同比增加 1.16 个百分点；钢厂盈利率 59.31%，环比持平，同比增加 16.45 个百分点；日均铁水产量 240.85 万吨，环比减少 1.44 万吨，同比增加 1.41 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

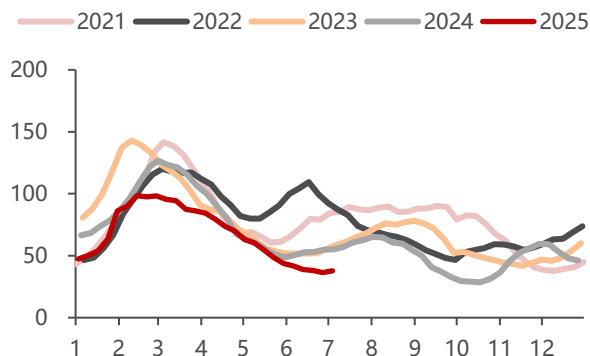
5 库存

表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	7/4	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	17.92	-1.93	-9.7%	-3.32	-15.6%	-27.56	-60.6%	-20.79	-53.7%
武汉	13.74	-0.85	-5.8%	0.57	4.3%	-4.97	-26.6%	-21.19	-60.7%
广州	11.27	0.79	7.5%	0.17	1.5%	0.57	5.3%	-25.31	-69.2%
螺纹钢总库存	364.74	1.34	0.4%	-20.88	-5.4%	-226.21	-38.3%	-221.07	-37.7%
线材									
上海	1.15	-0.20	-14.8%	-0.07	-5.7%	-1.20	-51.1%	-2.49	-68.4%
武汉	0.33	-0.04	-10.8%	0.05	17.9%	0.08	32.0%	-0.06	-15.4%
广州	8.20	1.04	14.5%	-2.76	-25.2%	-5.26	-39.1%	-13.51	-62.2%
线材总库存	54.29	1.99	3.8%	-2.73	-4.8%	-38.22	-41.3%	-29.17	-35.0%
热轧									
上海	18.79	0.95	5.3%	-1.00	-5.1%	-6.13	-24.6%	-12.71	-40.3%
武汉	12.00	-0.60	-4.8%	-0.90	-7.0%	-2.10	-14.9%	-0.80	-6.3%
乐从	71.20	3.20	4.7%	8.20	13.0%	-14.80	-17.2%	-23.40	-24.7%
热轧总库存	266.61	3.67	1.4%	2.32	0.9%	-34.48	-11.5%	-64.43	-19.5%
冷轧									
上海	35.10	0.30	0.9%	0.70	2.0%	1.60	4.8%	2.90	9.0%
武汉	1.41	0.02	1.4%	-0.19	-11.9%	-0.50	-26.2%	-1.69	-54.5%
乐从	34.05	0.00	0.0%	-0.81	-2.3%	4.68	15.9%	-12.90	-27.5%
冷轧总库存	129.71	-0.31	-0.2%	-0.47	-0.4%	8.03	6.6%	-17.09	-11.6%
中板									
上海	11.86	0.15	1.3%	1.16	10.8%	0.78	7.0%	-2.69	-18.5%
武汉	3.05	0.05	1.7%	0.60	24.5%	-1.00	-24.7%	-0.70	-18.7%
乐从	19.30	1.00	5.5%	1.90	10.9%	-0.50	-2.5%	-0.90	-4.5%
中板总库存	99.45	2.97	3.1%	6.70	7.2%	-8.81	-8.1%	-42.96	-30.2%
钢铁总库存	914.80	9.66	1.1%	-15.06	-1.6%	-299.69	-24.7%	-374.72	-29.1%

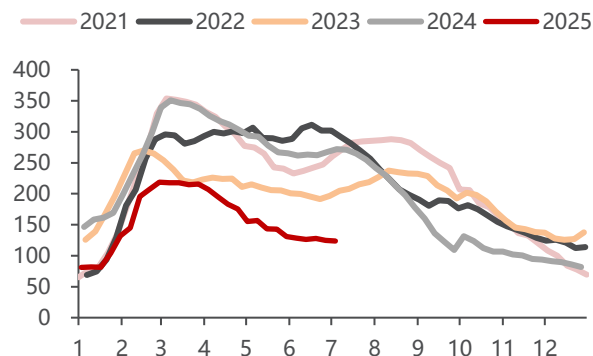
资料来源：wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18：华北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



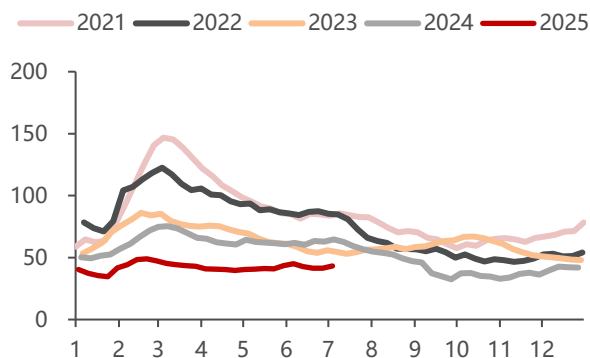
资料来源：wind，民生证券研究院

图19：华东地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



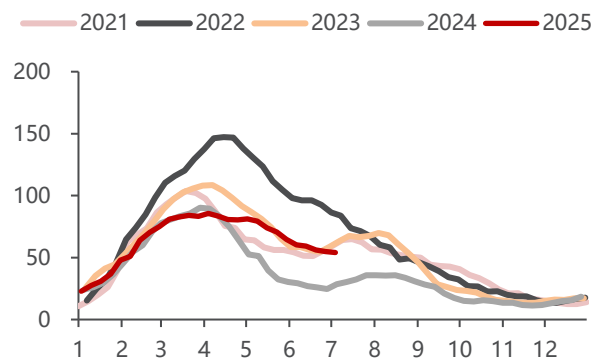
资料来源：wind，民生证券研究院

图20：华南地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



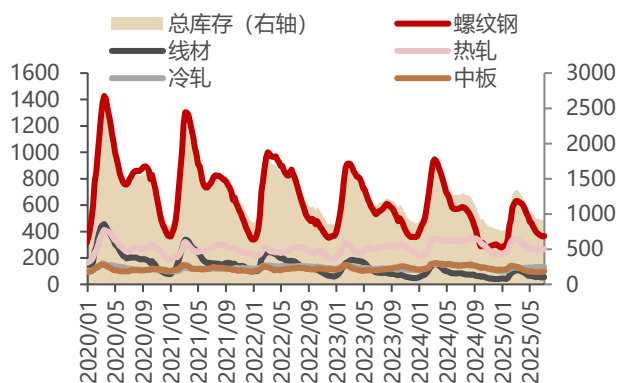
资料来源：wind，民生证券研究院

图21：东北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



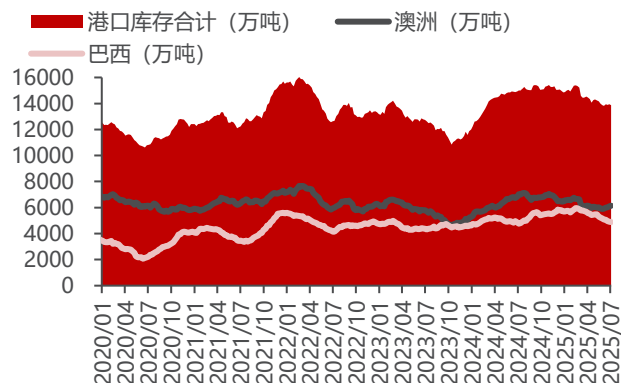
资料来源：wind，民生证券研究院

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)

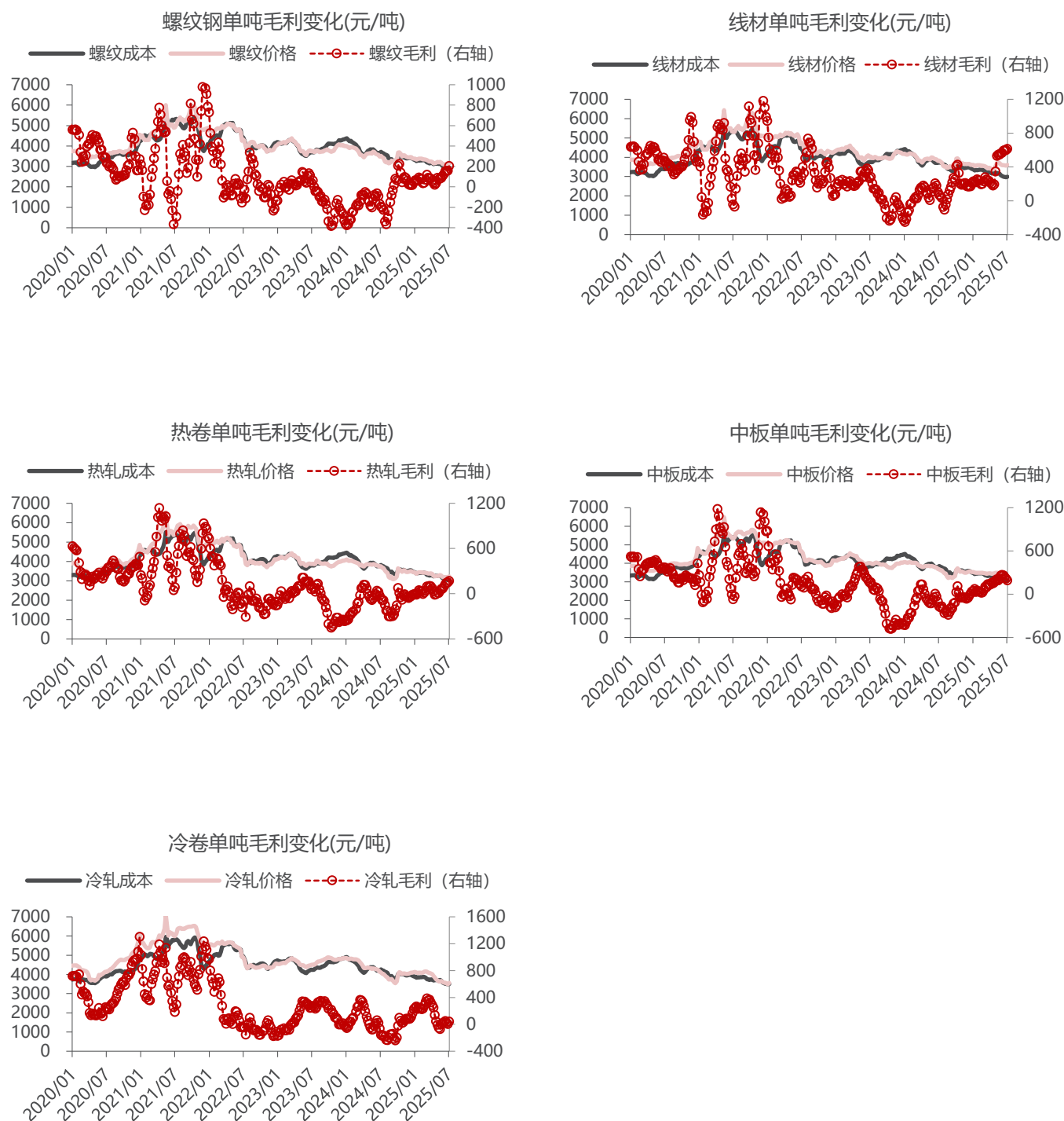


资料来源：wind，民生证券研究院

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 4 日

7 钢铁下游行业

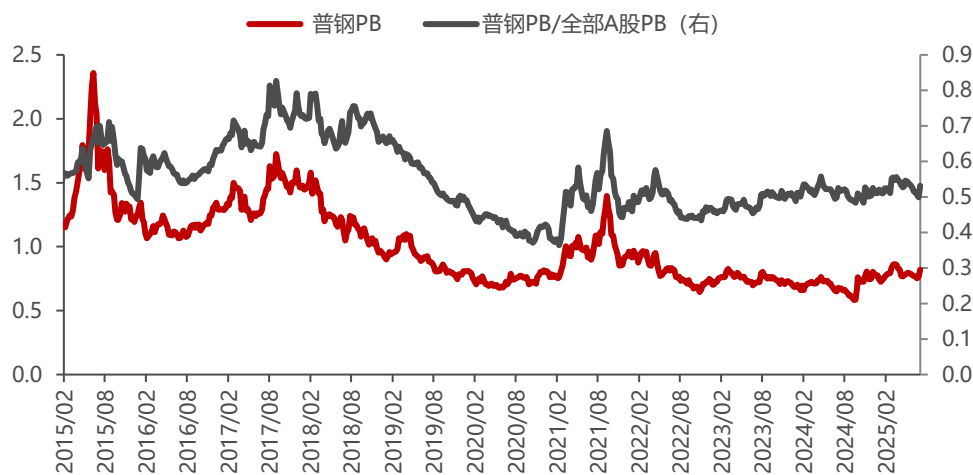
表5：主要下游行业指标

		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

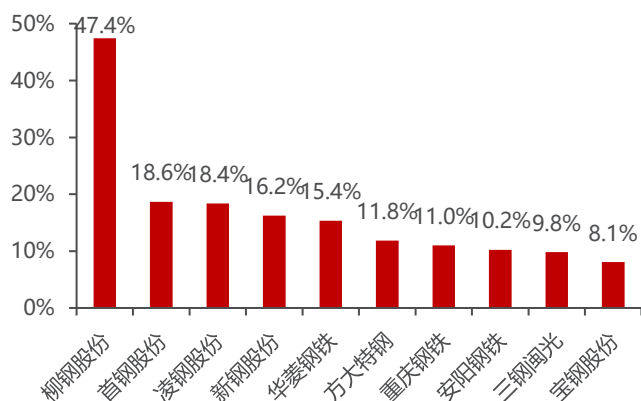
8 主要钢铁公司估值

图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



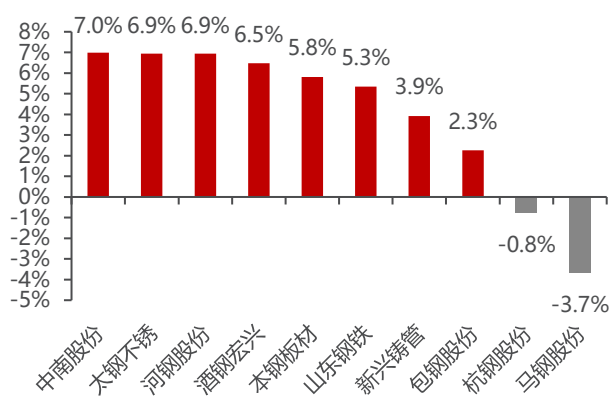
资料来源：wind，民生证券研究院（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

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	7/4 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	2.31	6.9%	6.0%	2.7%	20.3%	5.4%	3.0%	-0.5%	4.8%
000717.SZ	中南股份	2.60	7.0%	4.8%	-3.3%	51.2%	5.5%	1.9%	-6.5%	35.6%
000761.SZ	本钢板材	3.82	5.8%	-1.8%	1.1%	47.5%	4.3%	-4.7%	-2.1%	31.9%
000778.SZ	新兴铸管	3.69	3.9%	5.4%	5.7%	7.8%	2.4%	2.5%	2.6%	-7.7%
000825.SZ	太钢不锈	3.85	6.9%	7.8%	9.1%	10.6%	5.4%	4.9%	5.9%	-4.9%
000898.SZ	鞍钢股份	2.50	7.8%	5.9%	2.0%	14.7%	6.2%	3.0%	-1.1%	-0.9%
000932.SZ	华菱钢铁	5.03	15.4%	11.9%	-1.4%	13.1%	13.8%	8.9%	-4.5%	-2.5%
000959.SZ	首钢股份	4.01	18.6%	15.7%	20.1%	47.3%	17.1%	12.7%	17.0%	31.7%
002110.SZ	三钢闽光	3.81	9.8%	5.2%	-3.5%	27.4%	8.3%	2.3%	-6.7%	11.9%
600010.SH	包钢股份	1.81	2.3%	3.0%	0.7%	28.5%	0.7%	0.0%	-2.5%	12.9%
600019.SH	宝钢股份	7.10	8.1%	7.9%	-0.7%	5.0%	6.5%	4.9%	-3.9%	-10.6%
600022.SH	山东钢铁	1.38	5.3%	5.3%	1.5%	13.1%	3.8%	2.4%	-1.7%	-2.5%
600126.SH	杭钢股份	9.06	-0.8%	0.8%	-25.7%	121.0%	-2.3%	-2.2%	-28.9%	105.4%
600231.SH	凌钢股份	2.06	18.4%	19.8%	19.8%	56.1%	16.8%	16.8%	16.6%	40.5%
600282.SH	南钢股份	4.41	7.6%	6.0%	-4.3%	-9.3%	6.0%	3.1%	-7.4%	-24.8%
600307.SH	酒钢宏兴	1.48	6.5%	5.7%	4.2%	22.3%	4.9%	2.8%	1.1%	6.7%
600507.SH	方大特钢	4.82	11.8%	15.7%	12.7%	27.5%	10.3%	12.7%	9.6%	11.9%
600569.SH	安阳钢铁	2.16	10.2%	13.1%	17.4%	47.9%	8.7%	10.2%	14.3%	32.4%
600581.SH	八一钢铁	3.29	7.2%	6.1%	-3.8%	23.7%	5.6%	3.2%	-6.9%	8.1%
600782.SH	新钢股份	4.08	16.2%	10.0%	-3.8%	19.6%	14.7%	7.0%	-6.9%	4.1%
600808.SH	马钢股份	3.42	-3.7%	2.4%	7.9%	67.6%	-5.2%	-0.5%	4.8%	52.1%
601003.SH	柳钢股份	5.16	47.4%	47.4%	67.0%	96.2%	45.9%	44.5%	63.9%	80.6%
601005.SH	重庆钢铁	1.41	11.0%	10.2%	6.0%	34.3%	9.5%	7.2%	2.9%	18.7%

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。	公司评级	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