仅供内部参考，请勿外传

钢铁周报 20260927

成材分化格局延续，关注煤矿复产进度

2026 年 09 月 27 日

- **价格：本周钢材价格涨跌互现。**截至 9 月 24 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3270 元/吨，较上周升 40 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3530 元/吨，较上周升 60 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3350 元/吨，较上周持平。冷轧 1.0mm 价格为 3700 元/吨，较上周降 10 元/吨。普中板 20mm 价格为 3470 元/吨，较上周降 10 元/吨。本周原材料中，进口矿市场价格震荡，焦炭市场价格持平，华北主焦煤价格下跌。
- **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、热轧和冷轧周均毛利分别环比前一周变化+52，+19 和+17 元/吨。**短流程方面，**本周电炉钢周均毛利环比前一周变化+7 元/吨。
- **产量与库存：截至 9 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 780 万吨，环比降 14.46 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 11.71 万吨，板材产量周环比降 2.75 万吨，螺纹钢本周减产 8.72 万吨至 165.35 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 142.81 万吨、22.54 万吨，环比分别-8.96 万吨、+0.24 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存环比降 47.09 万吨至 1097.57 万吨，钢厂总库存 382.81 万吨，环比降 8.65 万吨，其中，螺纹钢社库降 36.68 万吨，厂库降 6.82 万吨。表观消费量方面，测算本周螺纹钢表观消费量 208.85 万吨，环比升 19.24 万吨，本周建筑钢材成交日均值 9.49 万吨，环比下降 0.06%。
- **投资建议：成材分化格局延续，关注煤矿复产进度。**逐步进入钢材需求旺季，螺纹线材表需环比回升，库存加速去化，板材表需表现平稳，库存仍处于相对高位，长强板弱格局维持。原料端，华北主焦煤价格继续下行，成本压力有所缓解，但钢厂库存成本依然偏高，低利润下供给持续低位，关注煤矿复产进度。短期来看，钢厂大面积亏损的状态难以长期持续，旺季需求回升+成本挤压改善下，钢厂利润或将回暖。长期来看，降碳要求下钢铁供给侧有约束预期，钢企利润有望回升，分级差异化调控下，引领型龙头企业有望进一步受益。推荐：1）普钢龙头标的：南钢股份、宝钢股份、华菱钢铁；2）特钢板块：翔楼新材、中信特钢、方大特钢；3）管材标的：久立特材、友发集团、常宝股份；4）原料标的：大中矿业。
- **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；测算结果存在局限性。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价	EPS（元）			PE（X）			评级
		(元)	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
600282.SH	南钢股份	4.40	0.45	0.47	0.53	10	9	8	推荐
600019.SH	宝钢股份	5.84	0.44	0.48	0.53	13	12	11	推荐
000932.SZ	华菱钢铁	3.45	0.22	0.34	0.39	15	10	9	推荐
301160.SZ	翔楼新材	45.11	1.42	1.84	2.30	32	24	20	推荐
000708.SZ	中信特钢	12.92	1.20	1.29	1.37	11	10	9	推荐
600507.SH	方大特钢	4.03	0.24	0.30	0.34	17	13	12	推荐
002318.SZ	久立特材	18.40	1.30	1.40	1.67	14	13	11	推荐
601686.SH	友发集团	5.02	0.38	0.52	0.62	13	10	8	推荐
002478.SZ	常宝股份	6.72	0.47	0.73	0.82	14	9	8	推荐
001203.SZ	大中矿业	23.11	0.58	2.15	3.61	40	11	6	推荐

资料来源：Wind，国联民生证券研究所预测；

（注：股价为 2026 年 9 月 24 日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 邱祖学
执业证书： S0590525110009
邮箱： qiuzuxue@glms.com.cn
分析师 范钧
执业证书： S0590526090001
邮箱： fanjun@glms.com.cn

相对走势



相关研究

1. 钢铁周报 20260920：煤价边际走弱，成材强弱分化-2026/09/20
2. 钢铁行业 2026 年半年报总结：寒底蛰伏-2026/09/17
3. 钢铁周报 20260913：成本压力或将缓解，关注旺季需求情况-2026/09/13
4. 钢铁周报 20260906：双焦供给紧张延续，钢材利润承压-2026/09/06
5. 钢铁周报 20260830：双焦价格大幅抬升，钢材表现分化-2026/08/30

仅供内部参考，请勿外传

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 主要钢铁公司估值及股价表现 16
9 风险提示 18
插图目录 19
表格目录 19

仅供内部参考，请勿外传

主要数据和事件

➢ **靖江特钢近零碳排电炉国家示范项目成果交流活动成功举行**

靖江特钢近零碳排电炉国家示范项目成果交流活动举行。该项目采用“100%绿电 100%废钢 超级电炉”模式，吨钢碳排放降至 139.77 千克，综合减排效率超 90%，技术达国际领先水平。工信部、中钢协及专家肯定其提供“靖江经验”，指出仍面临绿电成本等挑战。中信特钢将发挥链主作用，推动技术迭代与行业协同降碳，助力钢铁绿色低碳转型。（西本新干线，2026 年 9 月 25 日）

➢ **新兴铸管：目前公司优特钢综合占比已提升至 60%以上**

近日，有投资者在互动平台向新兴铸管提问，公司有没有压缩普钢，提高毛利率的方法？新兴铸管回复称，近年来公司持续推进产品结构优化，压缩普钢产量、提升优特钢占比。目前公司优特钢综合占比已提升至 60%以上。同时公司持续推进优特钢 “五化” 建设，不断增强产品综合竞争力，提升产品附加值与成本管控能力，推动板块毛利率改善。（西本新干线，2026 年 9 月 24 日）

➢ **福建坤宝首卷新能源硅钢成功下线**

9 月 21 日，普锐特为福建坤宝新材料股份有限公司提供的高牌号硅钢冷连轧机组，成功轧制出第一卷薄规格新能源硅钢，项目实现一次性热试成功，标志着产线正式具备高端新能源硅钢量产能力。这套 6 机架小辊径冷连轧机初始年产能超 100 万吨，同时预留进一步扩产空间。（西本新干线，2026 年 9 月 23 日）

➢ **马钢矿业钟九铁矿 200 万吨/年采选工程安全设施顺利通过竣工验收**

日前，钟九铁矿 200 万吨/年采选建设工程安全设施项目顺利通过竣工验收，标志着该项目工程建设完成了关键节点，为后续申领安全生产许可证，进而正式具备合法安全生产资质打下坚实基础。钟九铁矿 200 万吨/年采选建设工程是宝武资源重点工程项目，2020 年 9 月 9 日正式开工建设，2025 年 9 月重负荷联动试车一次性成功。（西本新干线，2026 年 9 月 22 日）

➢ **必和必拓：未来五年，公司预计在铁矿业务投资超过 100 亿美元**

据必和必拓微信公众号消息，9 月 19-20 日，由中国钢铁工业协会和中国国际贸易促进委员会冶金行业分会主办的第十五届中国国际钢铁大会在上海召开。必和必拓首席执行官康柏德（Brandon Craig）发表主旨演讲时指出，中国在先进制造、可再生能源与数字化经济等领域的持续投入，将创造新的增长动能和资源需求。钢铁仍将是经济发展和产业竞争力的重要支柱，而铜的重要性也将持续提升。康柏德表示，铁矿方面，未来五年，必和必拓预计在铁矿业务投资超过 100 亿美元，用于维持及提升产能、开发高品质矿体资源，以及升级港口铁路基建；全力支持西澳铁矿在 2028 财年实现年产能 3.05 亿吨的目标；铜方面，必和必拓计划在未来十年持续扩大铜产能，以支持全球电气化、能源转型和数字基础设施建设。（西本新干线，2026 年 9 月 21 日）

仅供内部参考，请勿外传

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格涨跌互现。截至 9 月 24 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 3270 元/吨，较上周升 40 元/吨。高线 8.0mm 价格为 3530 元/吨，较上周升 60 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 3350 元/吨，较上周持平。冷轧 1.0mm 价格为 3700 元/吨，较上周降 10 元/吨。普中板 20mm 价格为 3470 元/吨，较上周降 10 元/吨。

表1：主要钢材品种价格

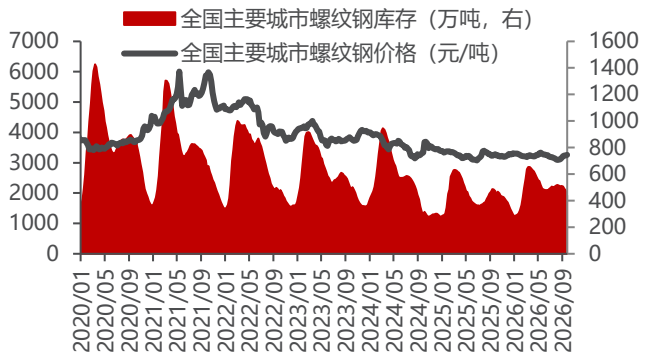
	9/24	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
指标名称	元/吨	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
长材									
螺纹钢:HRB400 20MM	3,270	40	1.2%	100	3.2%	70	2.2%	-20	-0.6%
线材:8.0 高线	3,530	60	1.7%	120	3.5%	130	3.8%	80	2.3%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	3,350	0	0.0%	-80	-2.3%	-10	-0.3%	-90	-2.6%
热轧:4.75 热轧板卷	3,290	0	0.0%	-80	-2.4%	-40	-1.2%	-130	-3.8%
冷轧:0.5mm	3,930	-10	-0.3%	-40	-1.0%	-30	-0.8%	-110	-2.7%
冷轧:1.0mm	3,700	-10	-0.3%	-40	-1.1%	-30	-0.8%	-130	-3.4%
中板:低合金 20mm	3,660	0	0.0%	-20	-0.5%	140	4.0%	100	2.8%
中板:普 20mm	3,470	-10	-0.3%	-10	-0.3%	50	1.5%	-40	-1.1%
中板:普 8mm	3,800	60	1.6%	50	1.3%	100	2.7%	20	0.5%
涂镀:0.476mm 彩涂	6,650	0	0.0%	200	3.1%	200	3.1%	150	2.3%
涂镀:0.5mm 镀锌	3,790	-10	-0.3%	-60	-1.6%	-30	-0.8%	-150	-3.8%
涂镀:1.0mm 镀锌	3,930	0	0.0%	-40	-1.0%	0	0.0%	-130	-3.2%
型材									
型材:16#槽钢	3,460	30	0.9%	80	2.4%	20	0.6%	-120	-3.4%
型材:25#工字钢	3,400	30	0.9%	110	3.3%	40	1.2%	40	1.2%

资料来源：wind，国联民生证券研究所

（注：单位：元/吨；价格均为上海地区市场价格）

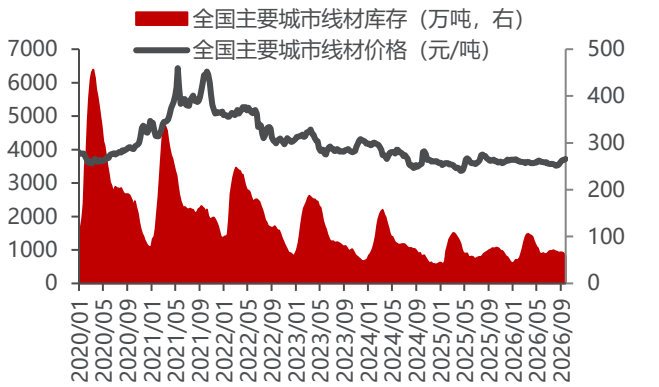
仅供内部参考，请勿外传

图1：螺纹钢库存与价格变动情况



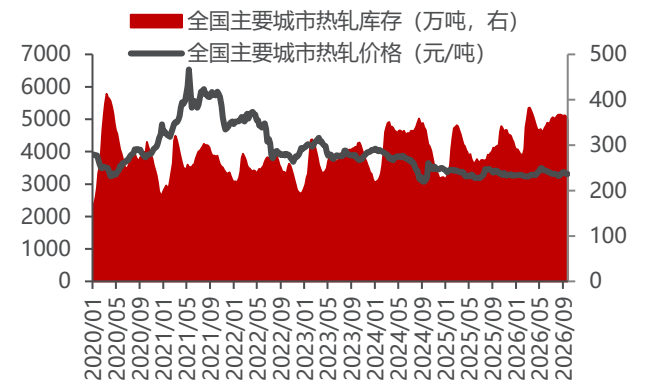
资料来源：wind，国联民生证券研究所

图2：线材库存与价格变动情况



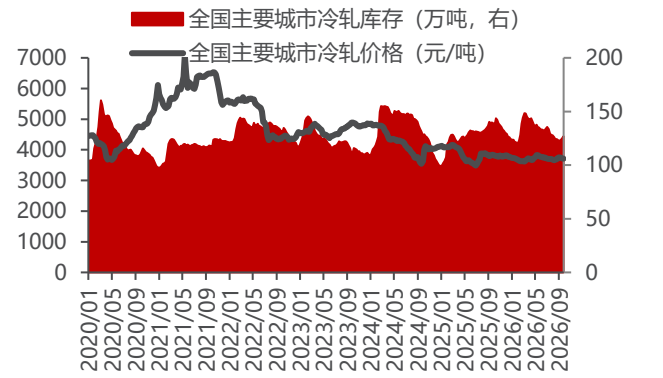
资料来源：wind，国联民生证券研究所

图3：热轧板库存与价格变动情况



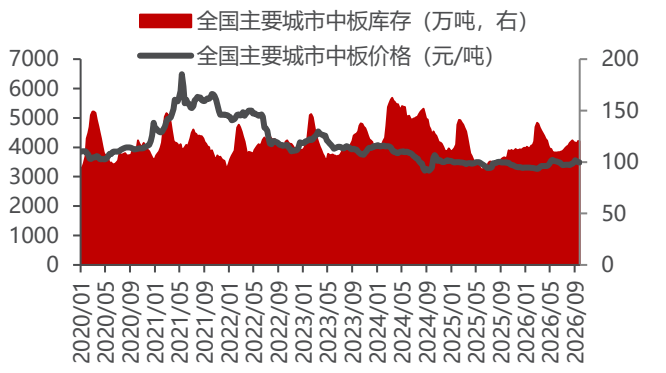
资料来源：wind，国联民生证券研究所

图4：冷轧板库存与价格变动情况



资料来源：wind，国联民生证券研究所

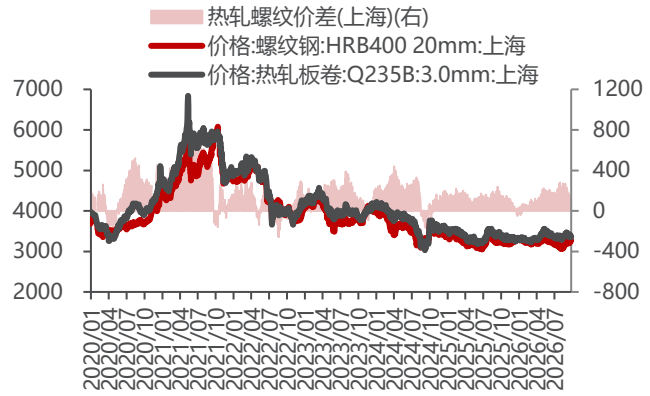
图5：中板库存与价格变动情况



资料来源：wind，国联民生证券研究所

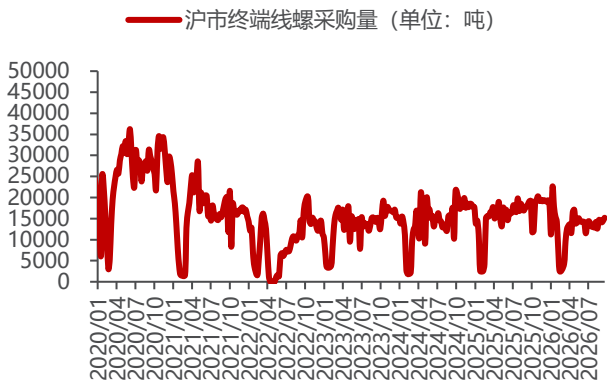
仅供内部参考，请勿外传

图6：热轧和螺纹钢价差(单位：元/吨)



资料来源：wind，国联民生证券研究所

图7：西本上海终端螺纹钢采购量



资料来源：wind，国联民生证券研究所

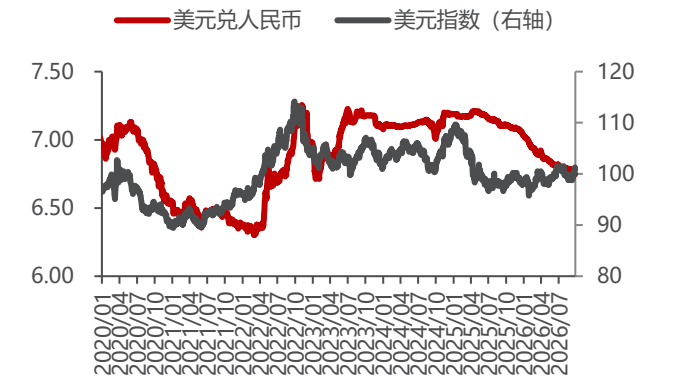
仅供内部参考，请勿外传

2 国际钢材市场

美国钢材市场价格稳中有升。截至 9 月 24 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 1370 美元/吨，较上周升 20 美元/吨；冷卷出厂价为 1570 美元/吨，较上周升 20 美元/吨；热镀锌价格为 1600 美元/吨，较上周持平。中厚板价格为 1475 美元/吨，较上周升 5 美元/吨；长材方面，螺纹钢出厂价为 1030 美元/吨，较上周持平。

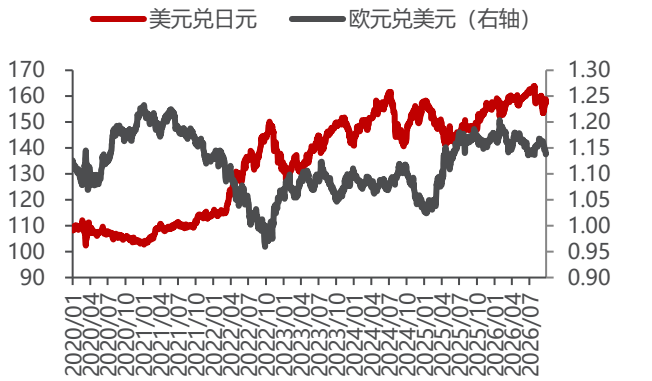
欧洲钢材市场价格稳中有升。截至 9 月 24 日，热卷方面，欧盟钢厂报价为 835 美元/吨，较上周升 10 美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价 970 美元/吨，较上周升 15 美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 975 美元/吨，较上周持平。中厚板方面，欧盟钢厂报价为 935 美元/吨，较上周持平。长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价 775 美元/吨，较上周降 5 美元/吨；欧盟钢厂线材报价为 805 美元/吨，较上周升 5 美元/吨。

图8：美元历史走势



资料来源：wind，国联民生证券研究所

图9：其它主要汇率走势



资料来源：wind，国联民生证券研究所

表2：国际钢材价格（单位：美元/吨）

品种	地区	9/24	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)	1370	20	1.5%	70	5.4%	111	8.8%	475	53.1%
	美国进口(CIF)	1160	20	1.8%	30	2.7%	58	5.3%	290	33.3%
	欧盟钢厂	835	10	1.2%	10	1.2%	54	6.9%	165	24.6%
	欧盟进口(CFR)	675	0	0.0%	0	0.0%	6	0.9%	105	18.4%
	日本市场	686	-17	-2.4%	25	3.8%	36	5.5%	71	11.5%
	日本出口	565	0	0.0%	20	3.7%	-5	-0.9%	65	13.0%
	中东进口(迪拜 CFR)	595	0	0.0%	25	4.4%	85	16.7%	65	12.3%
	中国市场	492	-4	-0.8%	-7	-1.4%	-1	-0.2%	15	3.1%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1570	20	1.3%	40	2.6%	205	15.0%	420	36.5%
	美国进口(CIF)	1220	20	1.7%	40	3.4%	90	8.0%	195	19.0%
	欧盟钢厂	970	15	1.6%	15	1.6%	76	8.5%	210	27.6%
	欧盟进口(CFR)	770	10	1.3%	10	1.3%	20	2.7%	50	6.9%
	日本市场	736	-20	-2.6%	25	3.5%	37	5.3%	61	9.0%
	日本出口	650	0	0.0%	0	0.0%	-40	-5.8%	85	15.0%

仅供内部参考，请勿外传

	中东进口(迪拜 CFR)	630	0	0.0%	0	0.0%	65	11.5%	45	7.7%
	中国市场	548	-2	-0.4%	-6	-1.1%	2	0.4%	12	2.2%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1600	0	0.0%	0	0.0%	300	23.1%	460	40.4%
	美国进口(CIF)	1510	10	0.7%	10	0.7%	277	22.5%	460	43.8%
	欧盟钢厂	975	0	0.0%	30	3.2%	75	8.3%	155	18.9%
	欧盟进口(CFR)	875	0	0.0%	5	0.6%	22	2.6%	80	10.1%
	日本市场	876	-23	-2.6%	26	3.1%	40	4.8%	59	7.2%
	日本出口	680	0	0.0%	0	0.0%	-40	-5.6%	100	17.2%
	中东进口(迪拜 CFR)	750	0	0.0%	0	0.0%	75	11.1%	20	2.7%
	中国市场	589	0	0.0%	0	0.0%	9	1.6%	17	3.0%
中厚板	美国钢厂(中西部)	1475	5	0.3%	15	1.0%	50	3.5%	230	18.5%
	美国进口(CIF)	1340	20	1.5%	95	7.6%	82	6.5%	340	34.0%
	欧盟钢厂	935	0	0.0%	45	5.1%	50	5.6%	220	30.8%
	欧盟进口(CFR)	840	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	140	20.0%
	日本出口	560	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	50	9.8%
	印度市场	570	0	0.0%	-5	-0.9%	-30	-5.0%	90	18.8%
	中国市场	522	-1	-0.2%	5	1.0%	14	2.8%	31	6.3%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	1030	0	0.0%	0	0.0%	-15	-1.4%	55	5.6%
	美国进口(CIF)	1000	0	0.0%	40	4.2%	34	3.5%	30	3.1%
	欧盟钢厂	775	-5	-0.6%	0	0.0%	0	0.0%	80	11.5%
	欧盟进口(CFR)	620	0	0.0%	0	0.0%	-5	-0.8%	15	2.5%
	日本市场	659	0	0.0%	22	3.5%	31	4.9%	-67	-9.2%
	土耳其出口(FOB)	615	17	2.8%	37	6.4%	35	6.0%	81	15.2%
	东南亚进口(CFR)	510	0	0.0%	15	3.0%	-3	-0.6%	40	8.5%
	中东进口(迪拜 CFR)	775	0	0.0%	5	0.6%	15	2.0%	135	21.1%
	中国市场	481	2	0.4%	17	3.7%	13	2.8%	26	5.7%
线材	欧盟钢厂	805	5	0.6%	15	1.9%	-11	-1.3%	100	14.2%
	欧盟进口(CFR)	675	0	0.0%	15	2.3%	-14	-2.0%	10	1.5%
	土耳其出口(FOB)	665	42	6.7%	65	10.8%	35	5.6%	110	19.8%
	东南亚进口(CFR)	505	0	0.0%	15	3.1%	0	0.0%	15	3.1%
	独联体出口(FOB 黑海)	540	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	40	8.0%
	中国市场	502	3	0.6%	13	2.7%	6	1.2%	28	5.9%

资料来源：wind，Mysteel，国联民生证券研究所

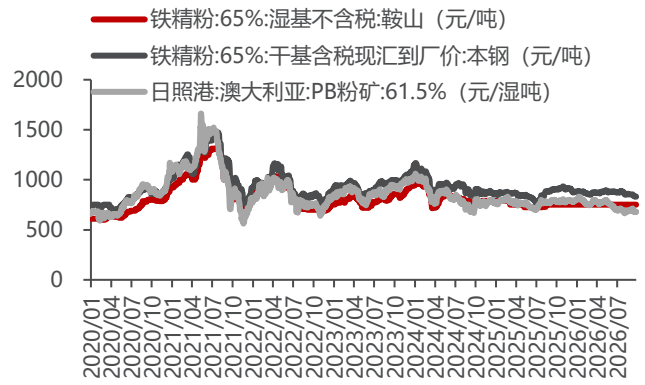
仅供内部参考，请勿外传

3 原材料和海运市场

国产矿市场价格稳中有跌，进口矿市场价格震荡，废钢价格上涨。截至 9 月 24 日，本周鞍山铁精粉价格 750 元/吨，较上周持平；本溪铁精粉价格 820 元/吨，较上周降 19 元/吨；唐山铁精粉价格 831 元/吨，较上周降 2 元/吨；国产矿市场价格稳中有跌。本周青岛港巴西粉矿 855 元/吨，较上周升 2 元/吨；青岛港印度粉矿 668 元/吨，较上周升 1 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 679 元/吨，较上周降 5 元/吨；日照港澳大利亚块矿 870 元/吨，较上周降 10 元/吨；进口矿市场价格震荡。本周海运市场震荡。本周末废钢报价 2070 元/吨，较上周升 40 元/吨；铸造生铁 3150 元/吨，较上周持平。

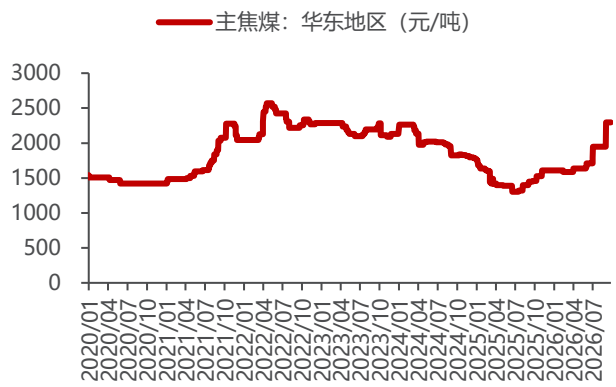
焦炭市场价格持平，华北主焦煤价格下跌，华东主焦煤价格持平。本周焦炭市场稳定，周末报价 2120 元/吨，较上周持平；华北主焦煤周末报价 2241 元/吨，较上周降 118 元/吨；华东主焦煤周末报价 2297 元/吨，较上周持平。

图10：国内主要铁矿石价格



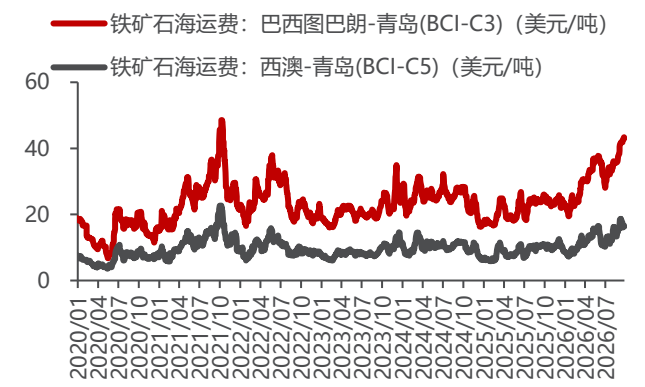
资料来源：wind，国联民生证券研究所

图11：主焦煤价格



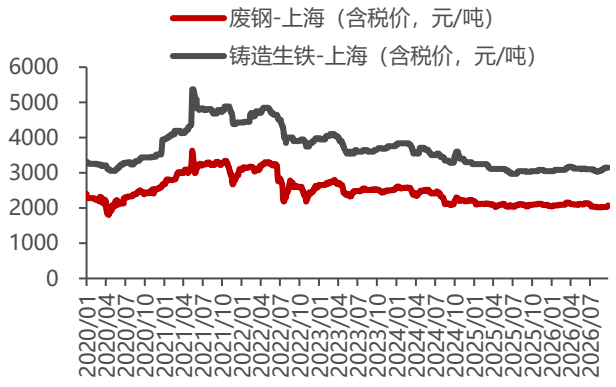
资料来源：wind，国联民生证券研究所

图12：铁矿石海运价格



资料来源：wind，国联民生证券研究所

图13：国内生铁和废钢价格



资料来源：wind，国联民生证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

表3：主要钢铁原材料价格

原材料	9/24	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)	750	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
铁精粉价格:本溪（65%干基含税）	820	-19	-2.3%	-38	-4.4%	-88	-9.7%	70	9.3%
铁精粉价格:唐山(66%含税)	831	-2	-0.2%	-22	-2.6%	-42	-4.8%	-71	-7.9%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	855	2	0.2%	12	1.4%	5	0.6%	-76	-8.2%
青岛港:印度:粉矿(63%)	668	1	0.1%	-12	-1.8%	-20	-2.9%	-109	-14.0%
连云港:澳大利亚:PB 块矿(62.5%)	697	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-53	-7.1%
日照港:澳大利亚:PB 粉矿(61.5%)	679	-5	-0.7%	-12	-1.7%	-18	-2.6%	-114	-14.4%
日照港:澳大利亚:PB 块矿(62.5%)	870	-10	-1.1%	-29	-3.2%	-5	-0.6%	-56	-6.0%
海运（美元/吨）									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI-C_3)	43.06	0.34	0.8%	6.81	18.8%	11.64	37.0%	17.84	70.8%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C5)	16.36	-0.02	-0.1%	1.78	12.2%	5.28	47.7%	5.55	51.3%
其它原材料（元/吨）									
上海二级冶金焦	2120	0	0.0%	400	23.3%	350	19.8%	750	54.7%
主焦煤(华东地区)	2297	0	0.0%	347	17.8%	587	34.3%	840	57.7%
主焦煤(华北地区)	2241	-118	-5.0%	79	3.7%	541	31.8%	976	77.2%
废钢:6-8mm:张家港	2070	40	2.0%	50	2.5%	-40	-1.9%	-10	-0.5%
炼钢生铁:L8-10:唐山	3150	0	0.0%	80	2.6%	50	1.6%	120	4.0%

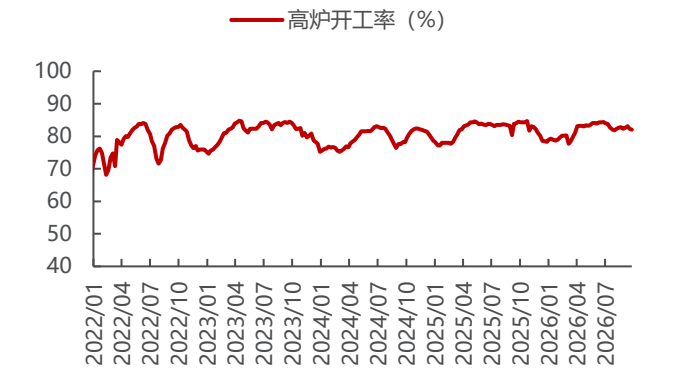
资料来源：wind，Mysteel，国联民生证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4 国内钢厂生产情况

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.01%，环比减少 0.31 个百分点，同比减少 2.44 个百分点；高炉炼铁产能利用率 88.49%，环比减少 0.74 个百分点，同比减少 2.37 个百分点；钢厂盈利率 6.93%，环比减少 0.86 个百分点，同比减少 51.08 个百分点；日均铁水产量 235.66 万吨，环比减少 1.97 万吨，同比减少 6.7 万吨。

图14：高炉开工率



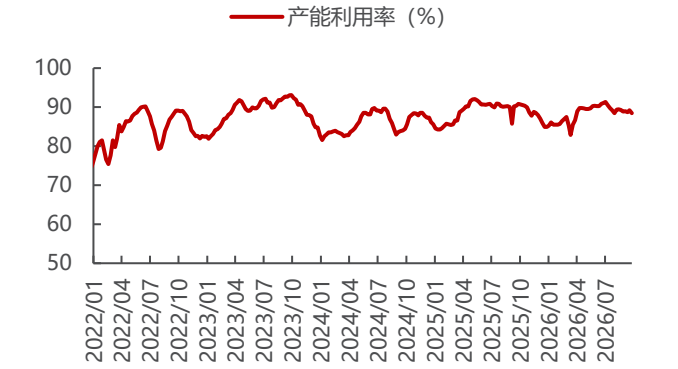
资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所

图15：钢厂盈利比例



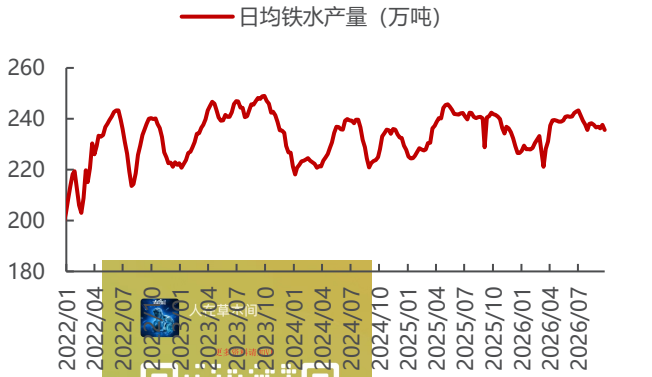
资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所

图16：产能利用率



资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所

图17：日均铁水产量



资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

5 库存

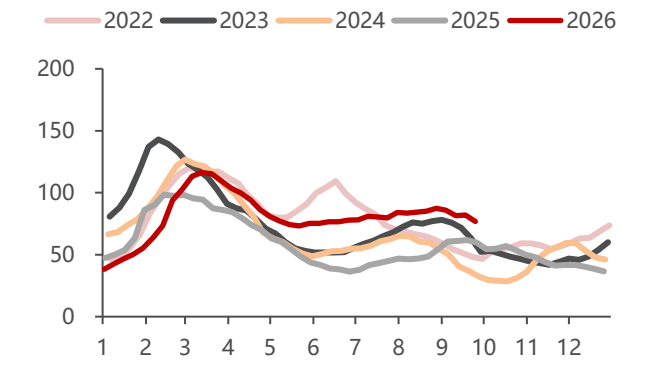
表4：全国主要城市仓库库存统计(单位：万吨)

品种	9/25	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	25.11	-5.54	-18.1%	-14.71	-36.9%	-3.78	-13.1%	-10.93	-30.3%
武汉	16.81	-2.02	-10.7%	-5.79	-25.6%	-0.50	-2.9%	-2.21	-11.6%
广州	11.15	0.46	4.3%	1.84	19.8%	1.18	11.8%	-6.69	-37.5%
螺纹钢总库存	439.59	-36.68	-7.7%	-71.73	-14.0%	-47.55	-9.8%	-32.31	-6.8%
线材									
上海	1.86	-0.38	-17.0%	-1.18	-38.8%	0.98	111.4%	-0.53	-22.2%
武汉	0.08	0.00	0.0%	-0.02	-20.0%	-0.02	-20.0%	-0.26	-76.5%
广州	9.10	-0.79	-8.0%	0.80	9.6%	-1.15	-11.2%	-6.81	-42.8%
线材总库存	58.05	-4.44	-7.1%	-7.71	-11.7%	-5.86	-9.2%	-17.21	-22.9%
热轧									
上海	31.39	-1.15	-3.5%	-2.44	-7.2%	4.62	17.3%	6.20	24.6%
武汉	13.30	-0.07	-0.5%	-1.50	-10.1%	-2.20	-14.2%	1.70	14.7%
乐从	94.80	0.40	0.4%	0.50	0.5%	1.03	1.1%	10.80	12.9%
热轧总库存	354.70	-7.45	-2.1%	-10.45	-2.9%	5.16	1.5%	55.90	18.7%
冷轧									
上海	35.20	0.20	0.6%	1.35	4.0%	1.05	3.1%	-1.50	-4.1%
武汉	1.58	0.08	5.3%	0.17	12.1%	-0.26	-14.1%	-0.66	-29.5%
乐从	32.38	1.36	4.4%	1.77	5.8%	-3.84	-10.6%	-7.37	-18.5%
冷轧总库存	125.20	1.75	1.4%	3.19	2.6%	-7.56	-5.7%	-12.93	-9.4%
中板									
上海	13.80	-0.30	-2.1%	0.03	0.2%	1.10	8.7%	3.30	31.4%
武汉	3.85	0.10	2.7%	-0.05	-1.3%	0.05	1.3%	-0.20	-4.9%
乐从	20.28	-0.27	-1.3%	-0.42	-2.0%	1.88	10.2%	-0.12	-0.6%
中板总库存	120.03	-0.27	-0.2%	0.84	0.7%	9.93	9.0%	15.98	15.4%
钢铁总库存	1097.57	-47.09	-4.1%	-85.86	-7.3%	-45.88	-4.0%	9.43	0.9%

资料来源：wind，Mysteel，国联民生证券研究所

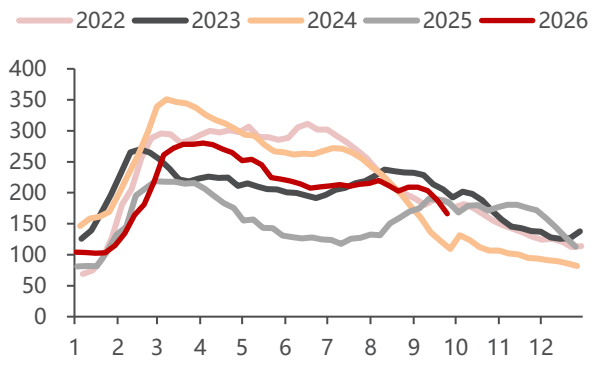
仅供内部参考，请勿外传

图18：华北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



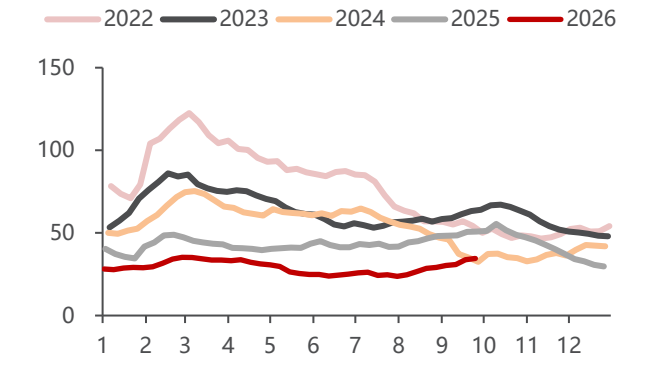
资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所

图19：华东地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



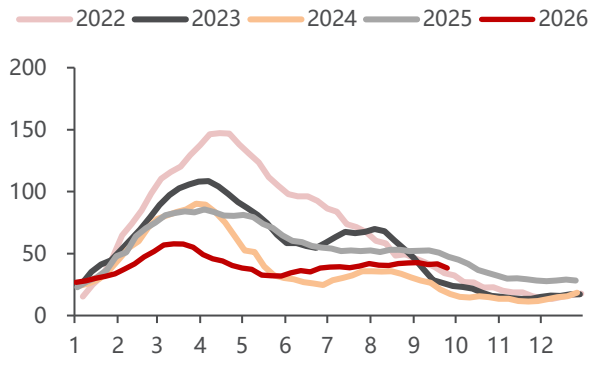
资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所

图20：华南地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



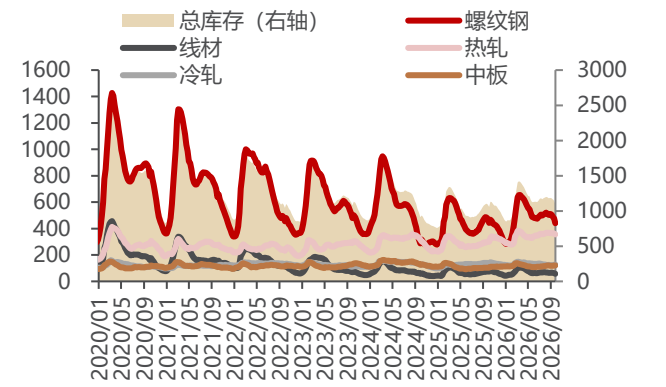
资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所

图21：东北地区螺纹钢库存周度变化(单位：万吨)



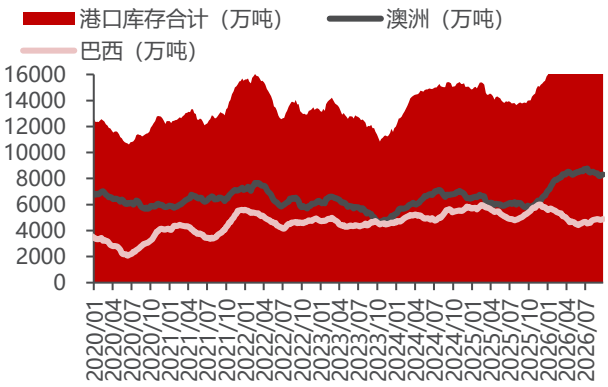
资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所

图22：全国主要城市钢材库存统计(单位：万吨)



资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所

图23：铁矿石港口库存(单位：万吨)



资料来源：Mysteel，国联民生证券研究所

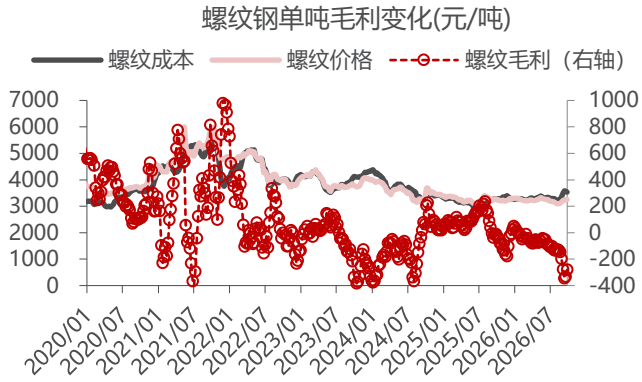
仅供内部参考，请勿外传

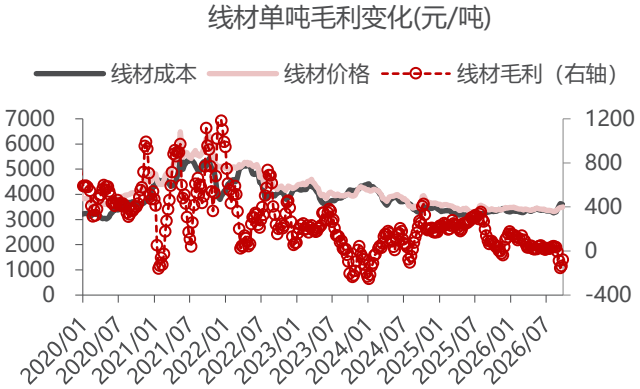
6 利润情况测算

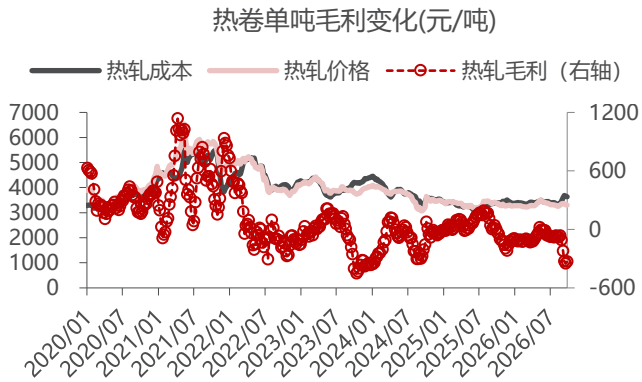
利润测算假设如下：1、铁矿石采用全现货；2、50%焦炭外购，50%自炼焦。

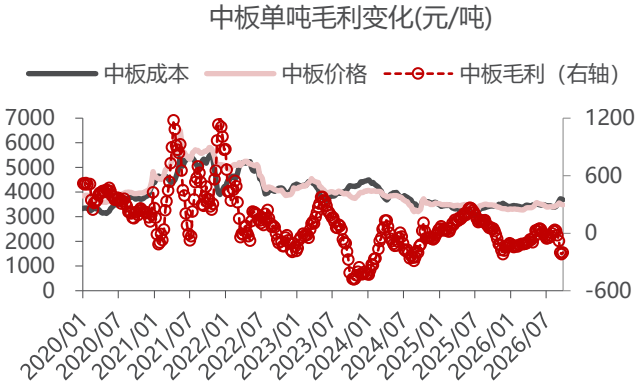
注：本毛利测算是基于即期原材料价格的含增值税毛利润估算，未包含其他运营成本及所得税等其他税费，主要用于观察行业利润变动趋势。

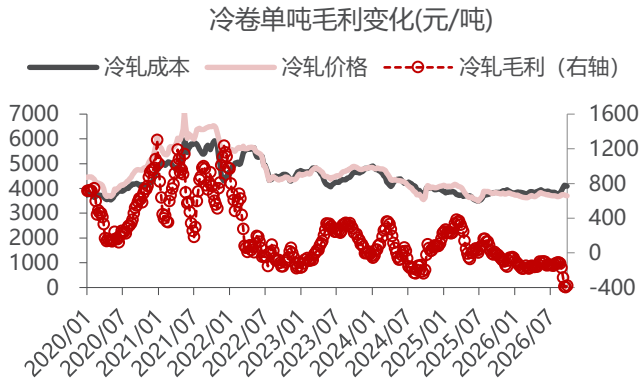
图24：各主要钢材品种毛利变化











资料来源：ifind，Mysteel，国联民生证券研究所测算，数据截至 2026 年 9 月 25 日

仅供内部参考，请勿外传

7 钢铁下游行业

表5：主要下游行业指标

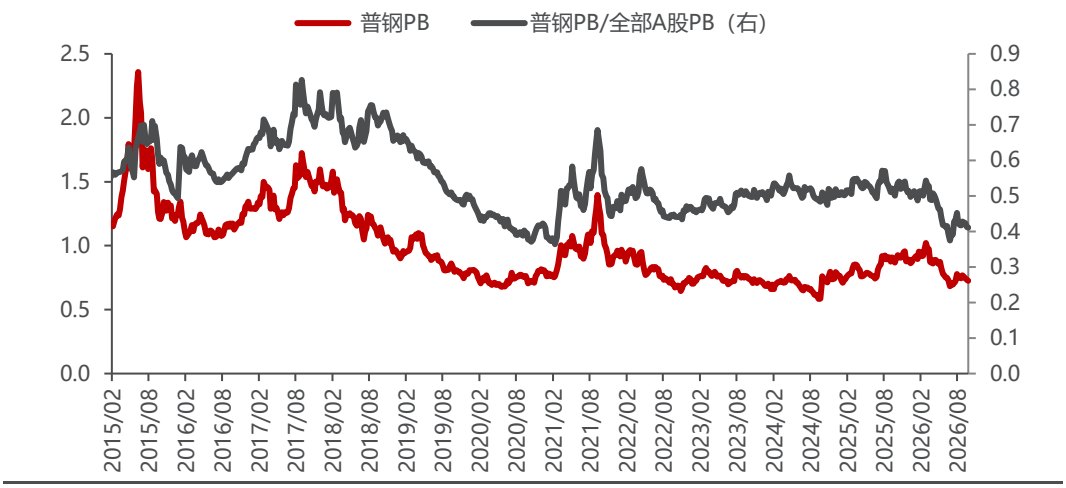
		2026/8/31	2026/7/31	2026/6/30	2026/5/31	2026/4/30
城镇固定资产投资完成额:累计值	亿元	293092	260328	226370	178512	141293
	YOY,%	-7.2	-6.7	-5.7	-4.1	-1.6
固定资产投资完成额:建筑安装工程:累计同比	YOY,%	-9.8	-9.2	-8.0	-6.6	-4.4
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比	YOY,%	9.3	9.0	8.1	9.3	11.5
固定资产投资完成额:其他费用:累计同比	YOY,%	-12.0	-10.9	-8.9	-6.4	-3.4
房地产开发投资完成额:累计值	亿元	47979	43009	38074	30356	23969
	YOY,%	-19.9	-19.2	-18.0	-16.2	-13.7
工业增加值:当月同比	YOY,%	5.2	4.5	5.3	4.5	4.1
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	9437.8	9438.5	8275.6	7842.5	7439.8
	YOY,%	-0.8	-0.1	2.0	4.2	2.6
房屋新开工面积:累计值	万平方米	29894	26700	23239	17929	13900
	YOY,%	-24.8	-24.0	-23.4	-22.6	-22.0
房屋施工面积:累计值	万平方米	560770	557572	554049	548775	545116
	YOY,%	-12.8	-12.7	-12.5	-12.3	-12.1
房屋竣工面积:累计值	万平方米	21097	19195	17221	14087	11886
	YOY,%	-23.7	-23.2	-23.7	-23.4	-24.0
商品房销售面积:累计值	万平方米	49880	45021	40140	31320	25258
	YOY,%	-12.1	-11.8	-11.6	-10.8	-10.2
汽车产量:当月值	万辆	269.7	252.9	282.4	258.2	256.4
	YOY,%	-2.7	-0.1	-0.2	-3.2	-2.6
产量:家用电冰箱:当月值	万台	1006.7	977.6	1037.2	1009.1	1010.5
	YOY,%	8.5	10.6	13.8	13.8	19.3
产量:冷柜:当月值	万台	244.6	232.3	258.7	256.8	249.4
	YOY,%	13.1	18.1	9.4	28.1	27.5
产量:家用洗衣机:当月值	万台	1053.6	899.9	985.8	1012.3	1021.0
	YOY,%	6.2	4.9	4.8	8.5	5.3

资料来源：wind，国联民生证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

8 主要钢铁公司估值及股价表现

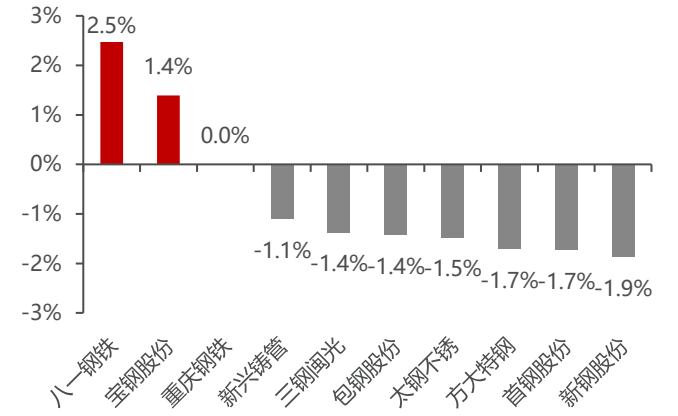
图25：普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



资料来源：ifind，国联民生证券研究所（注：普钢 PB 采用申万指数的口径）

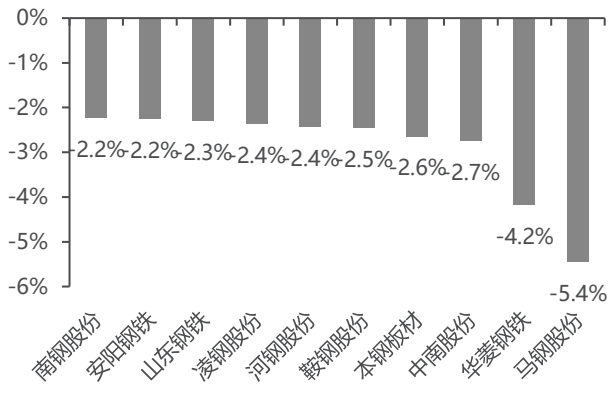
注：截至 2026 年 9 月 24 日

图26：本周普钢板块涨跌幅前 10 只股票



资料来源：ifind，国联民生证券研究所

图27：本周普钢板块涨跌幅后 10 只股票



资料来源：ifind，国联民生证券研究所

表6：主要钢铁企业股价变化

证券代码	证券简称	9/24 最新价格 (元/股)	绝对涨跌幅% 1周 涨跌幅	1月 涨跌幅	3月 涨跌幅	1年 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
000709.SZ	河钢股份	2.01	-2.4%	-4.7%	1.4%	-15.0%	-0.9%	-2.3%	13.0%	-12.2%
000717.SZ	中南股份	2.13	-2.7%	-7.0%	6.0%	-21.1%	-1.2%	-4.5%	17.5%	-18.3%
000761.SZ	本钢板材	2.21	-2.6%	-7.5%	-0.5%	-36.7%	-1.1%	-5.1%	11.1%	-33.9%
000778.SZ	新兴铸管	3.57	-1.1%	-1.9%	-6.4%	-3.1%	0.4%	0.6%	5.2%	-0.4%
000825.SZ	太钢不锈	3.34	-1.5%	-4.8%	-7.2%	-13.0%	0.0%	-2.4%	4.4%	-10.3%
000898.SZ	鞍钢股份	1.99	-2.5%	-1.5%	3.6%	-21.7%	-0.9%	1.0%	15.2%	-18.9%
000932.SZ	华菱钢铁	3.45	-4.2%	-5.7%	-1.4%	-42.2%	-2.7%	-3.3%	10.1%	-39.4%
000959.SZ	首钢股份	3.42	-1.7%	-3.9%	8.2%	-15.6%	-0.2%	-1.5%	19.7%	-12.8%
002110.SZ	三钢闽光	2.87	-1.4%	-5.0%	-0.7%	-29.4%	0.1%	-2.5%	10.9%	-26.6%
600010.SH	包钢股份	2.09	-1.4%	-7.1%	-8.7%	-9.5%	0.1%	-4.6%	2.8%	-6.7%
600019.SH	宝钢股份	5.84	1.4%	2.1%	8.8%	-10.1%	2.9%	4.6%	20.4%	-7.3%
600022.SH	山东钢铁	1.28	-2.3%	-4.5%	2.4%	-14.1%	-0.8%	-2.0%	14.0%	-11.3%
600126.SH	杭钢股份	6.06	-1.9%	-11.0%	-4.5%	-41.8%	-0.4%	-8.5%	7.1%	-39.1%
600231.SH	凌钢股份	1.65	-2.4%	-5.7%	-1.8%	-19.5%	-0.9%	-3.2%	9.8%	-16.7%
600282.SH	南钢股份	4.40	-2.2%	-5.1%	-4.7%	-5.0%	-0.7%	-2.6%	6.9%	-2.2%
600307.SH	酒钢宏兴	1.45	-2.0%	0.0%	0.7%	-11.0%	-0.5%	2.5%	12.3%	-8.3%
600507.SH	方大特钢	4.03	-1.7%	-6.9%	1.0%	-19.8%	-0.2%	-4.4%	12.6%	-17.0%
600569.SH	安阳钢铁	1.74	-2.2%	-3.3%	2.4%	-18.3%	-0.7%	-0.9%	13.9%	-15.5%
600581.SH	八一钢铁	2.49	2.5%	7.3%	15.8%	-42.4%	4.0%	9.8%	27.4%	-39.6%
600782.SH	新钢股份	2.63	-1.9%	-7.1%	3.5%	-31.2%	-0.4%	-4.6%	15.1%	-28.4%
600808.SH	马钢股份	2.43	-5.4%	-6.5%	-5.8%	-33.4%	-3.9%	-4.1%	5.8%	-30.6%
601003.SH	柳钢股份	3.49	-2.0%	-4.9%	0.3%	-31.0%	-0.5%	-2.4%	11.9%	-28.2%
601005.SH	重庆钢铁	1.20	0.0%	0.0%	3.4%	-18.4%	1.5%	2.5%	15.0%	-15.6%

资料来源：ifind，国联民生证券研究所

注：共 23 家钢铁企业，剔除了抚顺特钢等多数特钢企业。

仅供内部参考，请勿外传

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。

4）测算结果存在局限性。钢材利润基于即期原料市场价格测算，钢厂原料选择可能存在结构性变化、市场价格与实际采购价格存在差异等局限性。

仅供内部参考，请勿外传

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 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

仅供内部参考，请勿外传

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利益。

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；北交所以北证 50 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

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

本报告仅供本公司授权之机构及个人使用，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，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；本公司自营部门及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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、公开传播、篡改或引用，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。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。

无锡 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

上海 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

北京 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

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