

钢铁行业跟踪周报

社库累库明显，预计钢价整体偏弱运行 增持（维持）

2023年12月30日

证券分析师 孟祥文

执业证书：S0600523120001

mengxw@dwzq.com.cn

研究助理 米宇

执业证书：S0600122090066

miy@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周（12.23-12.29）跟踪：**本周钢价偏弱运行，钢企总体产量下降，需求端淡季螺纹钢及中厚板显著下降，社库显著上涨。

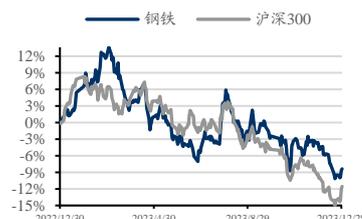
本周钢材价格整体走弱，原材料价格涨跌互现：本周钢材价格整体态势震荡走弱，截至12月29日螺纹钢HRB400上海报价3980元/吨，周降30元/吨。本周钢材期货价格各品种均有下行，反映基本面支撑不足现实开始兑现。原料端，本周铁矿、废钢价格均小幅上涨，焦煤价格下降，总体来看原材料价格下降，对价格的支撑作用减弱。

供给总体下降，下游表观需求依品种分化，螺纹钢和中厚板下降显著：本周钢材产量总体小幅下降，主要由于部分地区钢厂临时检修、需求淡季以及盈利不佳导致。需求端下游螺纹钢及中厚板降幅显著，本周分别下降18/8万吨，系淡季订单以刚需为主，预计后续仍保持淡季供需双弱格局。

社库出现累库现象，盈利持续走弱：本周钢材总库存1338万吨，较上周+20万吨，同比去年+1%。本周钢库下降2.35万吨，社库增加22.39吨，社库出现明显累库趋势，我们判断前期钢厂累库较为严重，或出库不便利导致，目前正常出现库存转移，后续库存亟待消化。从盈利角度来看，滞后一月毛利整体有所下滑，截止到12月29日247家钢铁企业盈利率为28.14%，环比-5.6pct，仍对供给端造成一定压力。

- **投资建议：**我们判断本周库存累库进一步印证钢材淡季基本面走弱趋势，供给端符合减产预期，需求端后续临近冬储，我们预计钢价4000以下市场接受度较高，结合金融盘面预期走弱，判断短期钢价或呈现震荡态势。标的建议关注**华菱钢铁、宝钢股份**。
- **风险提示：**若下游需求不及预期；供给持续增长导致钢材价格下跌风险。

行业走势



相关研究

《库存累库明显，预计钢价震荡运行》

2023-12-23

《2024年钢铁行业年度策略：矛盾交错，行稳致远》

2023-12-17

内容目录

1. 价：本周钢价震荡下行，期货价格整体走弱	4
2. 量：总体产量下降，下游表观需求淡季不佳	8
3. 盈利能力：钢材整体盈利能力仍显疲弱	11
4. 市场行情	11
5. 上市公司公告及本周新闻	12
6. 风险提示	14

图表目录

图 1:	螺纹钢价格 (元/吨)	4
图 2:	线材价格 (元/吨)	4
图 3:	热轧板卷价格 (元/吨)	5
图 4:	中板价格 (元/吨)	5
图 5:	国产矿及进口矿价格 (元/湿吨)	5
图 6:	焦煤价格 (元/吨)	6
图 7:	焦炭价格 (元/吨)	6
图 8:	废钢价格 (元/吨)	6
图 9:	螺纹钢期现差 (元/吨)	7
图 10:	铁矿石期现差 (元/吨)	7
图 11:	热轧板卷期现差 (元/吨)	7
图 12:	线材期现差 (元/吨)	7
图 13:	螺纹钢主要钢厂产量 (万吨)	8
图 14:	线材主要钢厂产量 (万吨)	8
图 15:	热轧板卷主要钢厂产量 (万吨)	8
图 16:	2019-2023 年总库存 (万吨)	9
图 17:	2019-2023 年社会库存 (万吨)	9
图 18:	2019-2023 年钢厂库存 (万吨)	9
图 19:	螺纹钢表观消费量 (万吨)	10
图 20:	线材表观消费量 (万吨)	10
图 21:	热轧表观消费量 (万吨)	10
图 22:	中厚板表观消费量 (万吨)	10
图 23:	上海线螺采购量 (吨)	10
图 24:	建筑钢材成交量 (吨)	10
图 25:	螺纹钢滞后一月毛利 (元/吨)	11
图 26:	高线滞后一月毛利 (元/吨)	11
图 27:	热卷滞后一月毛利 (元/吨)	11
图 28:	中厚板滞后一月毛利 (元/吨)	11
图 29:	钢铁板块指数	12
图 30:	申万行业周涨幅 (12 月 23 日-12 月 29 日)	12
图 31:	周涨幅前 5 (截至 2023 年 12 月 29 日)	12
图 32:	周跌幅前 5 (截至 2023 年 12 月 29 日)	12
表 1:	主要产品价格变动 (元/吨)	4
表 2:	原材料价格变动 (元/湿吨)	5
表 3:	原材料价格变动 (元/吨)	6
表 4:	本周新闻及上市公司公告一览	12

1. 价：本周钢价震荡下行，期货价格整体走弱

本周钢材价格震荡下行。截至12月29日螺纹钢HRB400上海报价3980元/吨(yoy-2%)，周降30元/吨，高线HPB300上海报价4160元/吨(yoy-3.7%)，周降30元/吨。板材价格方面：热轧板卷Q235B上海报价3.0mm为4160元/吨(yoy-0.5%)，周持平。

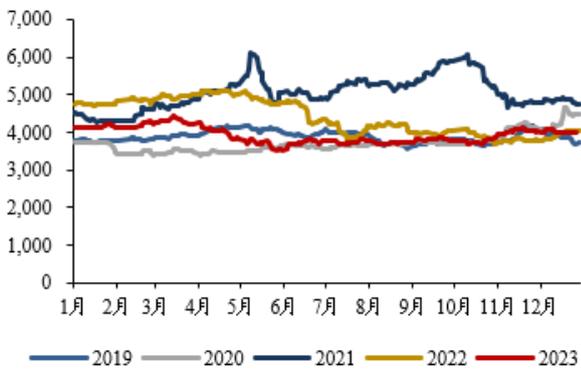
表1: 主要产品价格变动(元/吨)

	螺纹钢 HRB 400	高线 8.0HPB 300	热轧 板卷 4.75mm	热轧 板卷 3.0mm	冷轧 硬卷 0.23mm	冷轧 硬卷 0.4mm	中板普 20mm	中板普 8mm	型材 槽钢	型材 工字钢	型材 角钢
当期值	3980	4160	4070	4160	4560	4390	4050	4480	4257	4254	4266
周变化值	-30	-30	0	0	10	10	0	0	-10	-9	-14
周变化	-0.7%	-0.7%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	-0.2%	-0.2%	-0.3%
月变化	-1.5%	-2.6%	2.3%	2.7%	1.3%	1.4%	1.8%	2.1%	1.4%	1.2%	1.2%
年变化	-2.0%	-3.7%	-1.0%	-0.5%	-2.4%	-2.4%	-1.9%	-1.5%	-2.8%	-2.9%	-2.3%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

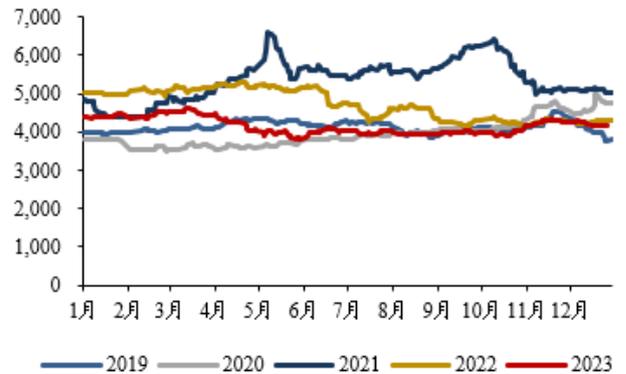
备注: 当期为12月29日。

图1: 螺纹钢价格(元/吨)



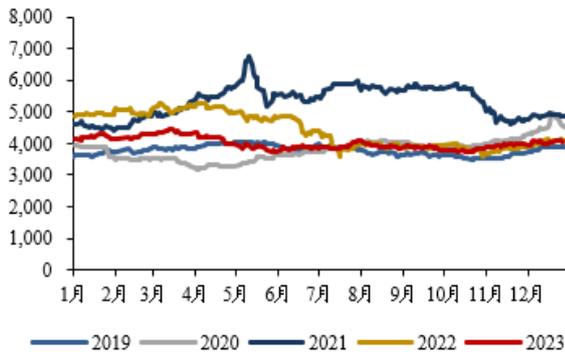
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 线材价格(元/吨)



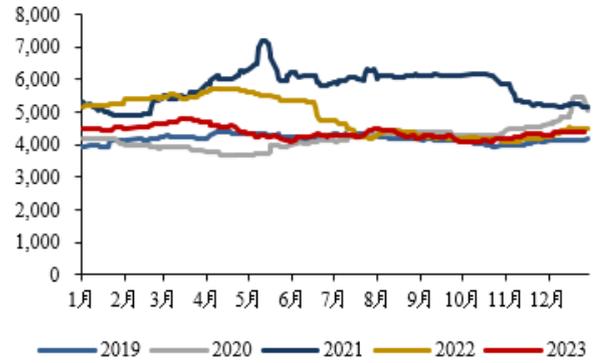
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 热轧板卷价格(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 中板价格(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

上游材料: 铁矿价格小幅上涨。截至本周国产矿(唐山铁矿)现货报1054元/湿吨(yoy+24%),周涨6元/湿吨,进口矿方面,镇江港澳大利亚PB粉报价1070元/湿吨(yoy+23%),周涨20元/湿吨,巴西粉矿报价960元/湿吨(yoy+25%),周涨20元/湿吨。

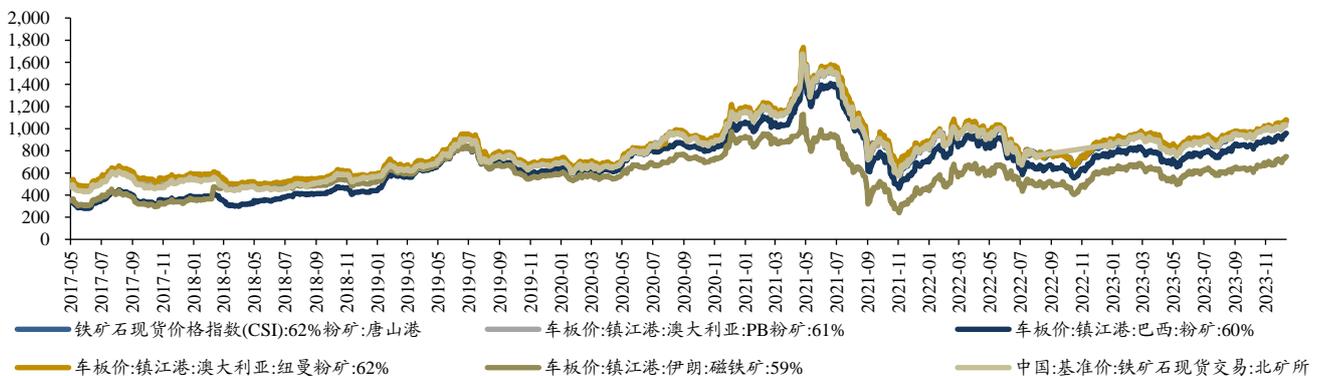
表2: 原材料价格变动(元/湿吨)

	唐山港粉矿	澳大利亚PB粉矿	巴西粉矿	澳大利亚纽曼粉矿	伊朗磁铁矿
当期值	1054	1070	960	1080	750
周变化值	6	20	20	20	20
周变化	1%	2%	2%	2%	3%
月变化	7%	5%	6%	5%	8%
年变化	24%	23%	25%	22%	22%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 当期 为 12 月 29 日。

图5: 国产矿及进口矿价格(元/湿吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

焦煤价格下降、废钢价格小幅上涨。截至 12 月 29 日焦煤方面，京唐港山西主焦煤报价 2770 元/吨(yoy+1%)，周持平，京唐港澳大利亚主焦煤报价 2640 元/吨(yoy+2%)，周降 90 元/吨。废钢方面报价 2750 元/吨(yoy-4%)，周涨 10 元/吨。

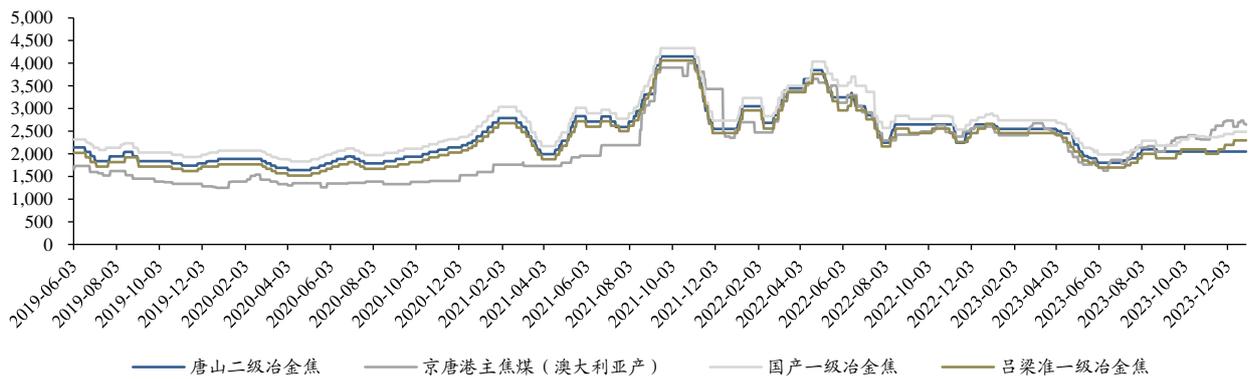
表3: 原材料价格变动 (元/吨)

	京唐港主焦煤(山西产)	京唐港主焦煤(俄罗斯产)	京唐港主焦煤(澳大利亚产)	国产一级冶金焦	吕梁准一级冶金焦	废钢
当期值	2770	2210	2640	2487	2300	2750
周变化值	0	-130	-90	0	0	10
周变化	0%	-6%	-3%	0%	0%	0%
月变化	5%	-3%	-3%	2%	5%	1%
年变化	1%	3%	2%	-13%	-14%	-4%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

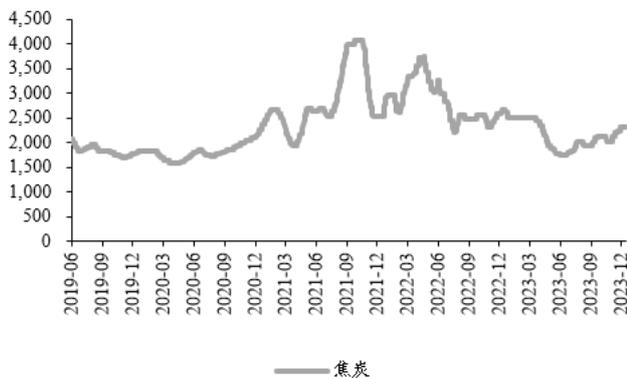
备注: 当期为 12 月 29 日。

图6: 焦煤价格 (元/吨)



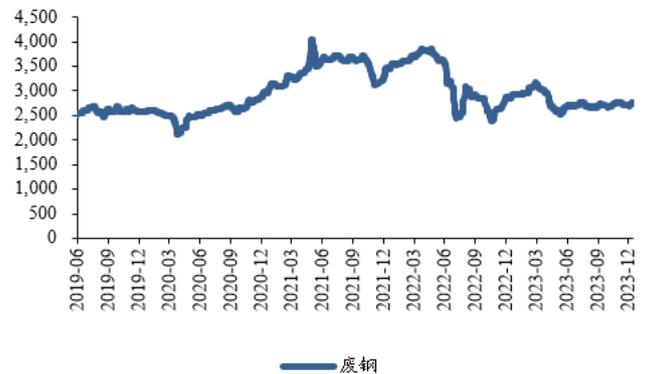
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 焦炭价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

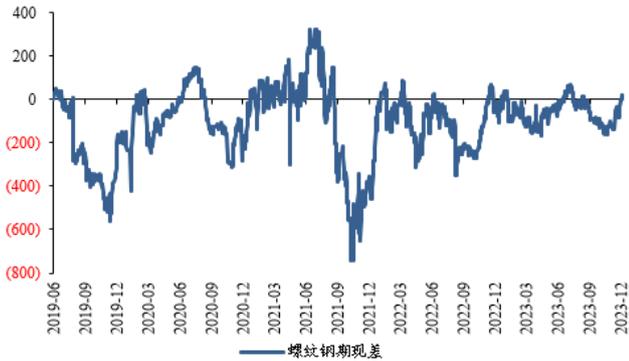
图8: 废钢价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

期现差：钢材期货价格整体走弱，与基本面趋于一致。截至12月29日螺纹钢期货结算价为4000元/吨，周降2元/吨，期现差20元/吨，周涨28元/吨，线材期货结算价为4084元/吨，周降94元/吨，期现差-335元/吨，热轧板卷期货结算价为4110元/吨，周降12元/吨，期现差40元/吨。

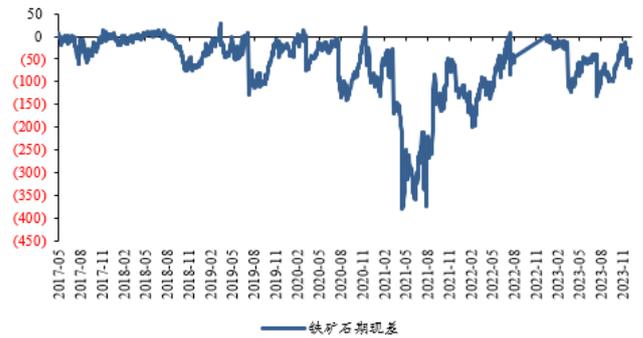
图9：螺纹钢期现差（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

备注：期现差=期货价-现货价

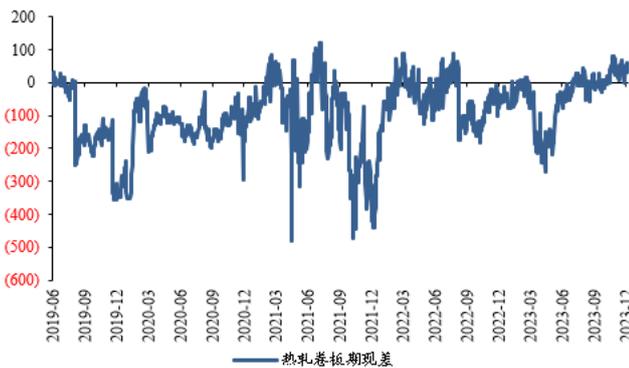
图10：铁矿石期现差（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

备注：期现差=期货价-现货价

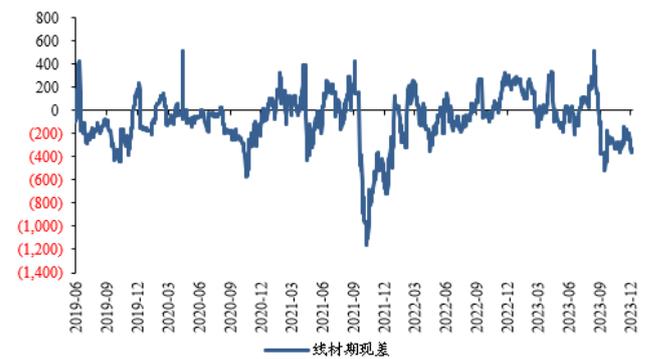
图11：热轧板卷期现差（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

备注：期现差=期货价-现货价

图12：线材期现差（元/吨）



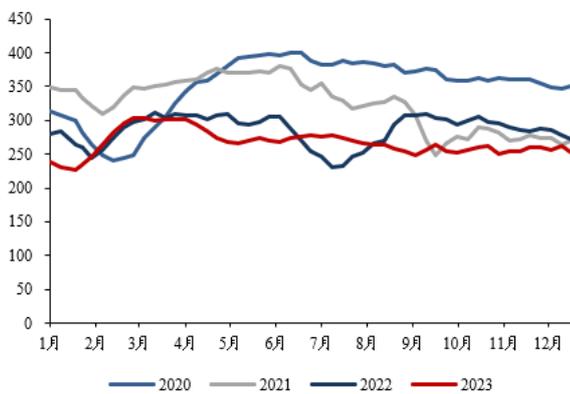
数据来源：Wind，东吴证券研究所

备注：期现差=期货价-现货价

2. 量：总体产量下降，下游表观需求淡季不佳

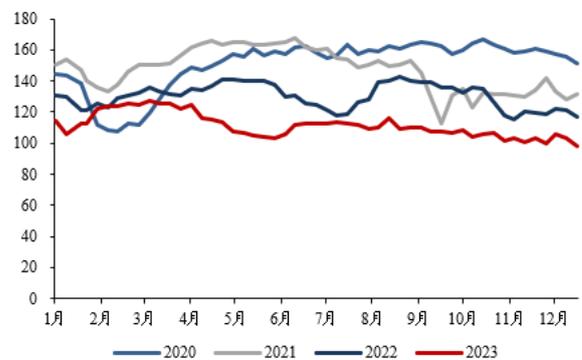
1) 产量：本周螺纹钢、线材及中厚板产量下降显著。本周（12月23日-12月29日）主要钢厂螺纹钢产量251.84万吨（yoy-7%），周降9.66万吨，线材产量98.22万吨（yoy-16%），周降5.22万吨，热轧板卷产量233.33万吨（yoy+2%），周降0.05万吨，冷轧板卷83.65万吨（yoy+5%），周涨0.14万吨，中厚板135.62万吨（yoy-3%），周降4.87万吨。

图13：螺纹钢主要钢厂产量（万吨）



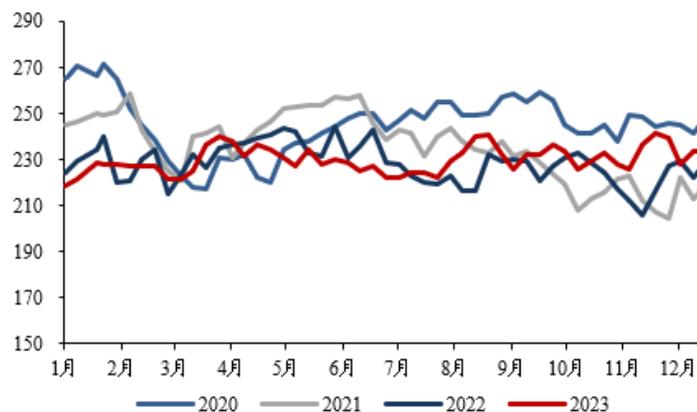
数据来源：Mysteel，东吴证券研究所

图14：线材主要钢厂产量（万吨）



数据来源：Mysteel，东吴证券研究所

图15：热轧板卷主要钢厂产量（万吨）

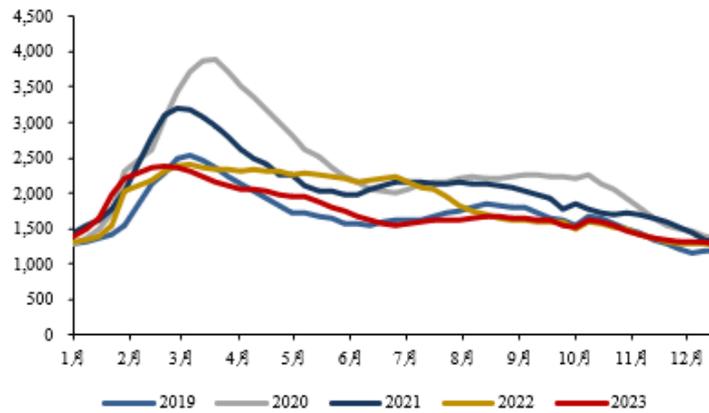


数据来源：Mysteel，东吴证券研究所

2) 库存：本周总体库存持续增加，社库累库现象明显。截至12月29日五大钢材总库存1338.21万吨（yoy+1%），周涨20.04万吨，其中社会库存886.91万吨（yoy+0%），

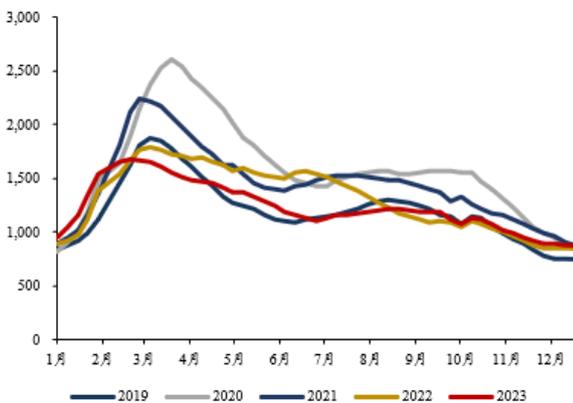
周涨 22.39 万吨，钢厂库存 451.30 万吨 (yoy+3%)，周降 2.35 万吨。

图16: 2019-2023 年总库存 (万吨)



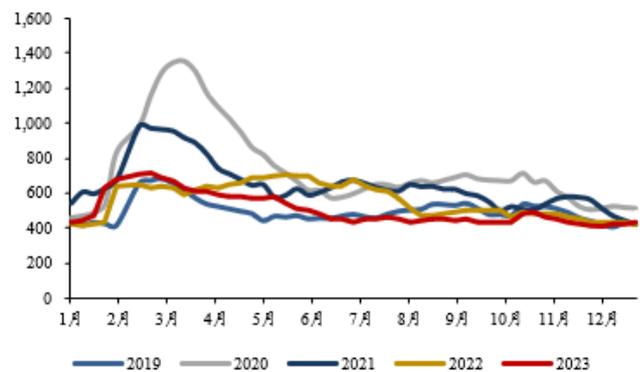
数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

图17: 2019-2023 年社会库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

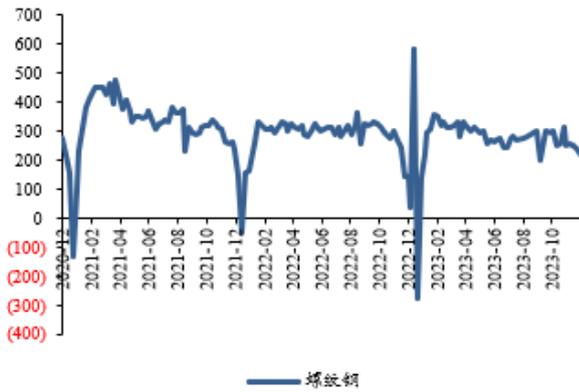
图18: 2019-2023 年钢厂库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

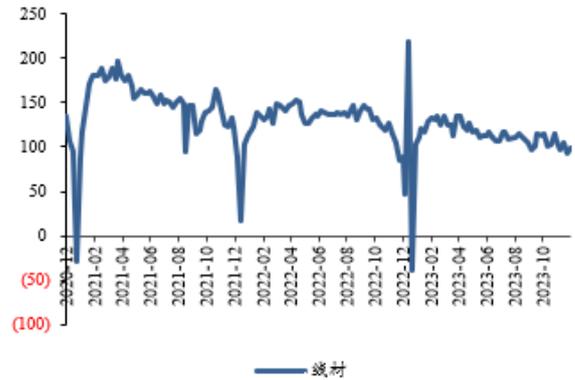
3) 消费: 本周钢材消费量螺纹钢和中厚板显著下滑。截至 12 月 29 日, 螺纹钢/线材/热轧/冷轧/中厚板表观消费量分别为 220/99/243/85/136 万吨, 周变动-18/5/0/1/-8 万吨。侧面来看, 12 月 29 日上海线螺采购量 1.52 万吨 (yoy+45%), 周增 0.01 万吨, 截至 12 月 29 日建筑钢材当日成交量 13.4 万吨 (yoy-13%), 周降 0.09 万吨。

图19: 螺纹钢表观消费量(万吨)



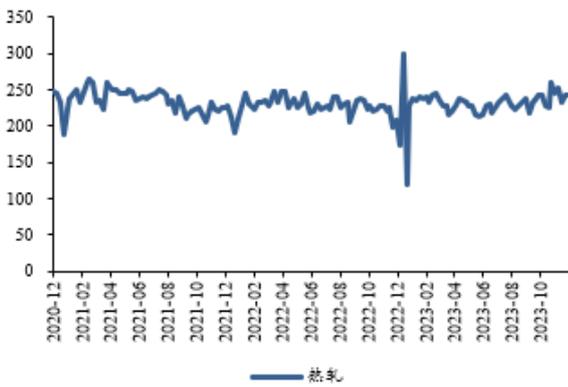
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 线材表观消费量(万吨)



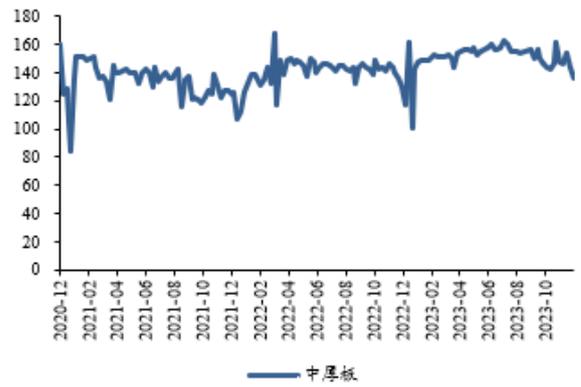
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 热轧表观消费量(万吨)



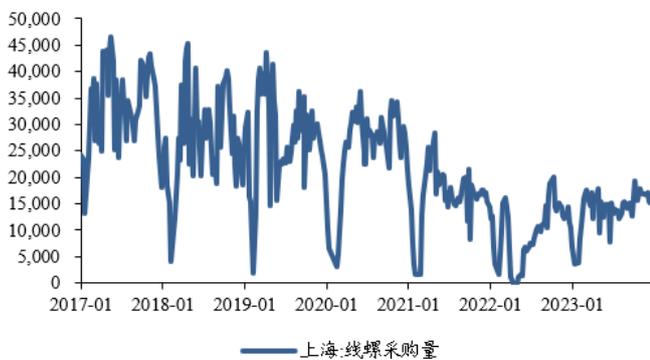
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 中厚板表观消费量(万吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 上海线螺采购量(吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: 建筑钢材成交量(吨)

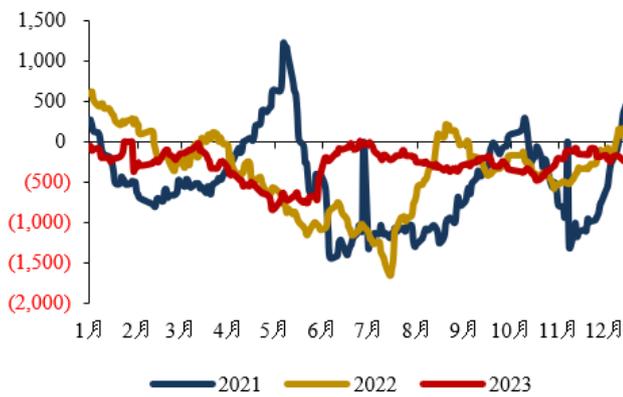


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 盈利能力：钢材整体盈利能力仍显疲弱

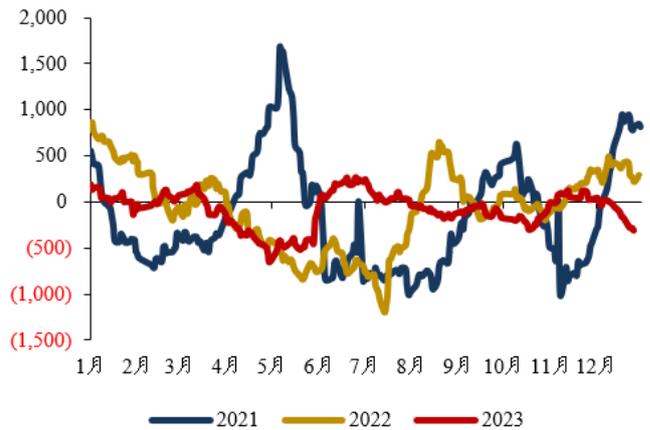
钢材整体盈利能力仍显疲弱，板材边际有所缓和。截至12月29日，螺纹、线材、热卷、冷卷和中板成本滞后一月毛利分别为-468/-308/-478/-488/-448元/吨，周变化-25/-25/5/15/5元/吨。

图25: 螺纹钢滞后一月毛利(元/吨)



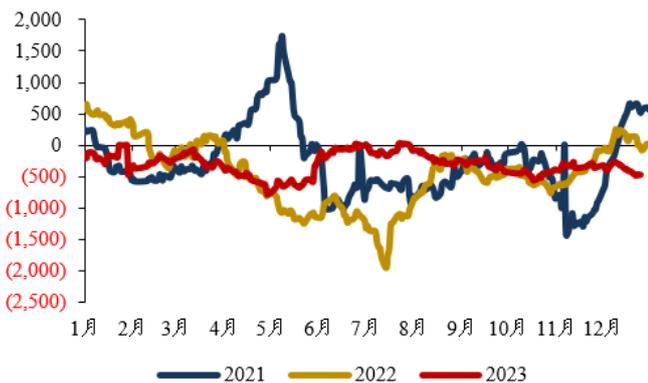
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图26: 高线滞后一月毛利(元/吨)



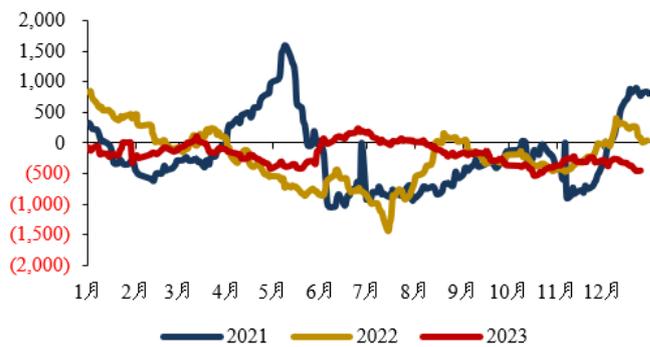
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图27: 热卷滞后一月毛利(元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图28: 中厚板滞后一月毛利(元/吨)



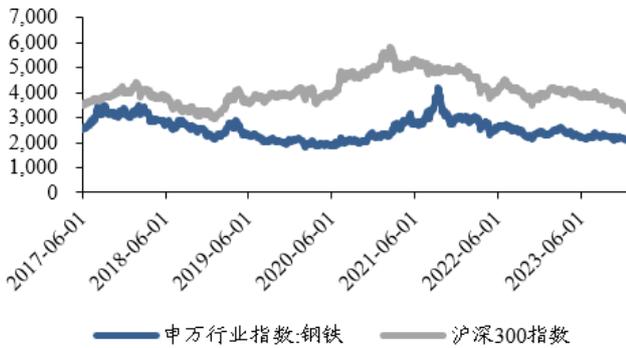
数据来源: wind, 东吴证券研究所

4. 市场行情

本周(12月23日-12月29日)申万钢铁指数2099点,周增26点。本周钢铁在申

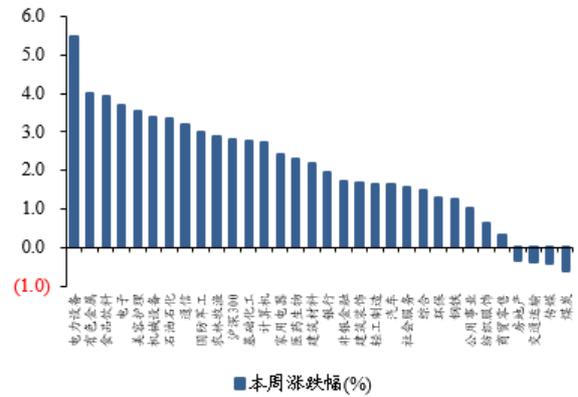
万行业涨跌幅排名第 25。本周个股涨幅排名前五分别为*ST 西钢, 河钢资源, 中信特钢, 抚顺特钢, 杭钢股份。跌幅前五分别为本钢板材, 方大炭素, 宝钢股份, 三钢闽光, 中南股份。

图29: 钢铁板块指数



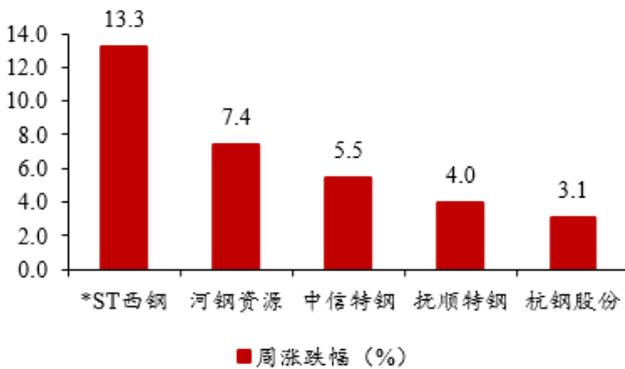
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 申万行业周涨幅 (12月23日-12月29日)



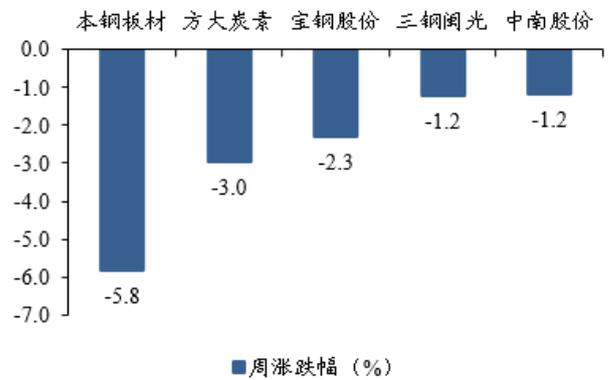
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 周涨幅前5 (截至2023年12月29日)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 周跌幅前5 (截至2023年12月29日)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5. 上市公司公告及本周新闻

表4: 本周新闻及上市公司公告一览

日期	【标题】	【行业新闻】
2023/12/25	【国家发展改革委下达2023年第二批增发国债项目清单】	近日, 国家发展改革委向有关部门下达2023年增发国债第二批项目清单, 共涉及增发国债项目9600多个, 拟安排国债资金超5600亿元。截至目前, 前两批项目涉及安排增发国债金额超8000亿元, 1万亿元增发国债已大部分落实到具体项目。

2023/12/26	【央行开展 3830 亿元 7 天期和 850 亿元 14 天期逆回购操作，单日净投放 3490 亿元】	央行 12 月 26 日以利率招标方式开展 3830 亿元 7 天期和 850 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%和 1.95%。当日 1190 亿元逆回购到期，因此单日净投放 3490 亿元。此外，还将开展 2023 年第十二期央行票据互换操作，操作量为 50 亿元，期限 3 个月。
2023/12/27	【多地披露 2024 年地方债发行计划】	12 月 27 日，为了稳经济促投资，多地已开始准备新一年发债工作。据中国债券信息网数据，近日河北、山西、海南、江苏等地陆续披露 2024 年一季度地方政府债券发行计划，预计发债规模超过 2200 亿元。
2023/12/28	【中钢协：11 月对标企业各品种采购成本以涨为主，铁矿类升幅较大】	2023 年 11 月，各品种采购成本环比以上升为主，铁矿类品种升幅较大。2023 年 1-11 月，炼焦煤采购成本同比下降 19.4%；冶金焦同比下降 22.6%；国产铁精矿同比下降 2.1%；进口粉矿同比上升 1.9%；废钢同比下降 15.1%。
2023/12/29	【中国宝武战略投资山钢集团】	12 月 28 日，山东省人民政府与中国宝武在济南签署合作框架协议及相关投资协议，中国宝武战略投资山钢集团。通过本次战略投资，中国宝武将持有山钢集团 49%股权，宝钢股份将持有山钢集团日照公司 48.6139%股权。
日期	【公司】	【公司公告】
2023/12/25	广东明珠	截至 2023 年 12 月 25 日，公司通过集中竞价方式累计回购 3,892 万股，占总股本 5.1%，成交均价 4.6 元/股。
2023/12/25	海南矿业	公司郭风芳先生因工作安排原因辞去总裁职务，许达全先生因工作安排原因辞去执行总裁职务，辞职后，郭风芳先生将在公司继续担任副董事长职务，许达全先生将继续担任其他职务，公司聘任副董事长滕磊先生为公司总裁，董树星、房文艳女士为公司副总裁。
2023/12/26	八一钢铁	八一钢铁于 2023 年 11 月收到财政部拨付的中央基建投资项目资金共计 4784 万元，用于支持富氢碳循环项目。该补助占公司 2022 年度经审计归属于上市公司股东净资产的 1.6%。
2023/12/26	图南股份	立松投资本次减持计划已实施完毕，立松投资通过集中竞价交易方式已累计减持公司股份 149.8 万股，减持均价 31.9 元/股，减持比例 0.4%。
2023/12/26	三钢闽光	公司发布 2023 年限制性股票激励计划，拟向激励对象授予不超过 2250 万股限制性股票，约占总股本 0.9%，授予价格为 2.55 元/股，授予对象 327 人。业绩考核目标：2024-2026EPS 不低于 0.1/0.15/0.2 元/股，且不低于行业平均 75 分位，净利润较 2022 年增长率不低于 35/70/105%，主营收入占总营收不低于 90%。
2023/12/28	凌钢股份	2023 年 12 月 28 日，凌钢集团对 2.2 亿股无限售条件流通股解除质押。本次解除质押后，凌钢集团持有公司股票质押数量为 2.4 亿股，占其持有公司股份的 23.9%，占公司总股本的 8.5%。
2023/12/28	广东明珠	2021 年广东明珠推动实施了重大资产重组，该交易方案中公司向兴宁城投出售广东明珠集团城运公司 92%的股权，股权出售价格为公司对城运公司的累计出资额 27.6 亿元，双方进行债权债务冲抵后，兴宁城投实际支付款为 21.1 亿元。截至本公告披露日，公司已收到兴宁城投支付的第四笔股权转让款 2.5 亿元。
2023/12/28	钒钛股份	本次符合公司 2021 年限制性股票激励计划解锁条件的激励对象合计 95 人，解锁限制性股票数量合计为 421.5 万股，占公司目前总股本比例为 0.05%。
2023/12/28	新钢股份	公司发布 2023 年限制性股票激励计划，拟向激励对象授予不超过 4450 万股限制性股票，约占总股本 1.4%，授予价格为 2.2 元/股，首次授予对象不超过 169 人。业绩考核目标：2024-2026 年 EOE(年度 EBITDA 值/年度平均净资产) 不低于 11%/13%/14%，且不低于行业平均 75 分位（或行业平均水平），利润

		总额较 2022 年复合增长率不低于 7%/7.5%/8%，且不低于行业平均水平，2024-2026 年 Δ EVA > 0。
2023/12/29	山东钢铁	根据经理层契约化考核相关要求，经理层人员任职年龄不满一个考核年度的应当退出，尉可超先生申请辞去公司副总经理职务，但仍然担任公司财务负责人职务。
2023/12/29	山东钢铁	山东省国资委、山东国惠、山东财欣向中国宝武转让所持山钢集团合计 49% 的股权。本次股权转让完成后，公司控股股东、实际控制人仍分别为山钢集团、山东省国资委。本次股权转让后，山东省国资委、中国宝武、山东国惠、山东财欣分别持有山钢集团 35.7%/49%/10.2%/5.1% 股权，山东国惠、山东财欣均授权山东省国资委代为行使股东表决权，山东省国资委合计持有山钢集团 51% 表决权。
2023/12/29	金洲管道	华晓亮先生因个人原因申请辞去公司董事会秘书职务，公司董事会同意聘任柴华良先生为公司副总经理、董事会秘书。

数据来源：Wind, Mysteel, 东吴证券研究所

6. 风险提示

下游需求不及预期：行业风险主要来自于下游地产、基建开工情况；制造业回暖不及预期将拉低钢铁全产业链需求。

供给持续增长导致钢材价格下跌风险：行业上游铁水持续维持高位，如供给持续增长需求不及预期可能导致供需矛盾加剧，带来价格下跌风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>