

钢铁

钢铁行业周报（10.21-10.25）政策预期再度升温，关注冬储情况

投资要点：

本周钢材市场回顾

本周黑色系市场先弱后强，政策出台时间接近市场猜测和博弈加大，下游消费见顶回落基本面开始走弱，随着钢价上行投机需求有所释放。1) **开工冶炼方面**：本周样本钢厂高炉、电炉开工率继续回升至高位；日均铁水产量升至235.7万吨，周环比+0.57%。2) **成材供需方面**：本周五大品种钢材产量880.6万吨，周环比+0.82%/同比-2.82%，其中增产主要集中在螺纹；钢材消费量见顶回落至893.8万吨，周环比-1.88%/同比-7.54%，主要是建材消费回落较明显。3) **库存方面**：五大品种钢材库存下降至1,259.3吨，周环比-1.04%/同比-14.74%，降幅较上一周明显收窄，其中钢厂库存发出累库信号，品种中螺纹出现累库，预计随着消费回落，供需基本面将走弱，累库拐点将会到来。

上下游产业链情况

1) **铁矿石**：上周澳巴铁矿石发运2,461万吨，同比-4%；铁矿石到港量2,284万吨，同比+4.6%。本周日均疏港量323万吨，同比+10%；港口铁矿石库存15,342万吨，同比+37.8%。2) **双焦**：本周炼焦煤矿山开工率88.64%，周环比+1.42pct/同比-5.3pct；钢厂焦炭产能利用率86.52%，周环比+0.02pct/同比+0.29pct；本周炼焦煤库存合计2,535万吨，周环比-0.1%/同比+15.67%；焦炭库存合计832万吨，周环比+2.06%/同比+2.91%。3) **冶炼**：本周钢厂高炉开工率为82.14%，周环比+0.46pct/同比-0.35pct；电炉开工率为72.05%，周环比+2.47pct/同比+0.52pct；日均铁水产量235.7万吨，周环比+0.57%/同比-2.9%。

下周市场展望

1) **供给方面**：根据钢联数据，本周247家钢厂盈利率回落至64.94%，测算钢厂螺纹钢即期毛利继续回落，旺季尾声钢厂进一步复产的动力开始减弱，同时北方环保限产扰动加大，供给继续提升空间有限短期或维持。2) **原料方面**：钢厂以刚需采购为主，整体维持原料低库存水平。铁矿石到港量周环比回落，但港口铁矿石库存居高不下；炼焦煤矿山开工率和炼焦产能利用率稳中有升，铁水复产支撑需求，焦炭第一轮提降落地，焦钢博弈正在加大。3) **下游消费方面**：旺季尾声随着气温下降，下游钢材消费开始见顶回落，同时由于铁水持续复产，基本面压力开始出现，累库拐点或将到来。宏观方面，进入月底政策出台的预期增大，盘面容易受到各类消息炒作影响，围绕政策出台市场博弈正在加大，现实则面临基本面转弱格局。同时政策仍可能提振预期刺激冬储，关注未来冬储情况。

投资建议

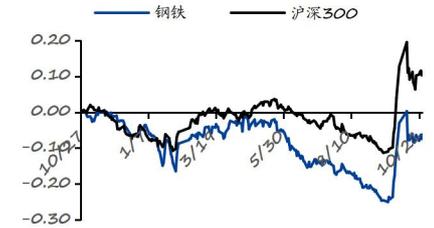
政策节奏快、释放信号强、政策持续加力的可能性较大；但政策落地、需求形成实质改善需要时间；四季度或进入强预期和弱现实的博弈。钢铁板块跌幅大、破净多且机构持仓低。关注五条主线：1) 能够穿越周期、稳定高分红高股息、低估值且向上修复的：**宝钢股份、南钢股份、华菱钢铁**；2) 壁垒高抗卷、布局增量项目或布局出海的：**中信特钢、甬金股份、久立特材**；3) 其他业绩稳定且具备破净修复空间或处于破净边缘的：**首钢股份、新兴铸管、金洲管道、常宝股份**；4) 立足矿产资源禀赋，受益铜二期放量的**河钢资源**，以及受益并购重组加快的**本钢板材**；5) 高温合金龙头，受益国产大飞机的：**抚顺特钢、钢研高纳**。双焦板块具备投资价值 and 反弹基础，近期受益于黑色产业链利润修复以及铁水复产。关注低估值、高股息的龙头：**山西焦煤、潞安环能、平煤股份**。

风险提示

控产限产的力度不及预期；国内经济复苏的进展不及预期；海外经济衰退的风险超预期。

跟随大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：王保庆(S0210522090001)

WBQ3918@hfzq.com.cn

分析师：胡森皓(S0210524070005)

HSH3809@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、钢铁行业月报（2024.09）钢材出口和消费双提升，新增专项债发行进度超9成——2024.10.23
- 2、钢铁行业周报（10.14-10.18）政策进入“空窗期”，关注钢厂复产节奏——2024.10.20
- 3、钢铁行业周报（10.7-10.11）钢厂利润修复，铁水复产加快——2024.10.13



正文目录

1 投资策略	4
2 一周回顾	5
2.1 行业表现	5
2.2 个股涨跌	5
2.3 商品价格	6
3 本周事件	8
3.1 宏观动态	8
3.2 行业动态	10
4 冶钢和成材生产	12
5 铁矿石供需现状	15
6 焦煤供需现状	16
7 焦炭供需现状	18
8 锰硅供需现状	18
9 钢厂利润及采购	19
10 风险提示	20

图表目录

图表 1: 钢铁行业表现	5
图表 2: 钢铁子行业及相关行业表现	5
图表 3: 钢铁行业 PE (TTM) 水平	5
图表 4: 钢铁行业 PB (LF) 水平	5
图表 5: 钢铁板块本周涨跌幅居前	6
图表 6: 钢铁板块本周涨跌幅居后	6
图表 7: 冶钢原料板块本周涨跌幅居前	6
图表 8: 冶钢原料板块本周涨跌幅居后	6
图表 9: 双焦板块本周涨跌幅居前	6
图表 10: 双焦板块本周涨跌幅居后	6
图表 11: 螺纹钢价格 (元/吨)	7
图表 12: 热轧价格 (元/吨)	7
图表 13: 焦煤价格 (元/吨)	7
图表 14: 焦炭价格 (元/吨)	7
图表 15: 铁矿石价格 (元/吨)	7
图表 16: 铁矿石期货和美元指数	7
图表 17: 废钢价格 (元/吨)	7
图表 18: 锰硅价格 (元/吨)	7
图表 19: 宏观动态	9
图表 20: 行业动态	11
图表 21: 钢厂高炉开工率	12
图表 22: 钢厂电炉开工率	12
图表 23: 周度铁水日均产量 (万吨)	13
图表 24: 旬度粗钢日均产量 (万吨)	13
图表 25: 五大品种钢材产量 (万吨)	13
图表 26: 五大品种钢材消费量 (万吨)	13
图表 27: 长材和板材产量 (万吨)	14
图表 28: 长材和板材消费量 (万吨)	14
图表 29: 分品种产量变化情况 (万吨)	14
图表 30: 分品种消费变化情况 (万吨)	14
图表 31: 五大品种合计库存 (万吨)	14
图表 32: 螺纹钢库存 (万吨)	14
图表 33: 线材库存 (万吨)	15



图表 34:	热轧库存 (万吨)	15
图表 35:	冷轧库存 (万吨)	15
图表 36:	中板库存 (万吨)	15
图表 37:	澳洲和巴西铁矿石发货总量 (万吨)	15
图表 38:	澳洲-中国铁矿石发货量 (万吨)	15
图表 39:	铁矿石到港量 (万吨)	16
图表 40:	铁矿石到港船舶数 (艘)	16
图表 41:	铁矿石主要港口库存(万吨)	16
图表 42:	铁矿石日均疏港量(万吨)	16
图表 43:	炼焦煤样本矿山开工率	16
图表 44:	炼焦煤样本洗煤厂开工率	16
图表 45:	炼焦煤当月进口量 (万吨)	17
图表 46:	蒙煤甘其毛都口岸日通关量 (万吨)	17
图表 47:	炼焦煤上游矿山库存(万吨)	17
图表 48:	炼焦煤上游洗煤厂库存(万吨)	17
图表 49:	炼焦煤中游港口库存(万吨)	17
图表 50:	炼焦煤下游钢厂库存(万吨)	17
图表 51:	炼焦煤下游焦化厂库存(万吨)	17
图表 52:	炼焦煤上中下游合计库存(万吨)	17
图表 53:	样本钢厂焦炭产能利用率	18
图表 54:	样本钢厂焦炭日均产量	18
图表 55:	焦炭钢厂库存 (万吨)	18
图表 56:	焦炭焦化厂库存 (万吨)	18
图表 57:	焦炭港口库存 (万吨)	18
图表 58:	焦炭合计库存 (万吨)	18
图表 59:	周度锰硅开工率	19
图表 60:	周度锰硅产量 (万吨)	19
图表 61:	锰硅厂商利润情况	19
图表 62:	港口锰矿库存	19
图表 63:	63 家样本企业硅锰库存 (万吨)	19
图表 64:	锰硅仓单数量 (张)	19
图表 65:	螺纹钢毛利 (元/吨)	20
图表 66:	热轧毛利 (元/吨)	20
图表 67:	钢厂进口铁矿石库存天数(天)	20
图表 68:	钢厂硅锰库存天数(天)	20
图表 69:	钢厂炼焦煤库存天数(247 家;天)	20
图表 70:	钢厂焦炭库存天数(247 家;天)	20

1 投资策略

➤ 本周钢材市场回顾

本周黑色系市场先弱后强，政策出台时间将近市场猜测和博弈加大，下游消费见顶回落基本面开始走弱，随着钢价上行投机需求有所释放。1) **开工冶炼方面**：本周样本钢厂高炉、电炉开工率继续回升至高位；日均铁水产量升至 235.7 万吨，周环比+0.57%。2) **成材供需方面**：本周五大品种钢材产量 880.6 万吨，周环比+0.82%/同比-2.82%，其中增产主要集中在螺纹；钢材消费量见顶回落至 893.8 万吨，周环比-1.88%/同比-7.54%，主要是建材消费回落较明显。3) **库存方面**：五大品种钢材库存下降至 1,259.3 吨，周环比-1.04%/同比-14.74%，降幅较上一周明显收窄，其中钢厂库存发出累库信号，品种中螺纹出现累库，预计随着消费回落，供需基本面将走弱，累库拐点将会到来。

➤ 上下游产业链情况

1) **铁矿石**：上周澳巴铁矿石发运 2,461 万吨，同比-4%；铁矿石到港量 2,284 万吨，同比+4.6%。本周日均疏港量 323 万吨，同比+10%；港口铁矿石库存 15,342 万吨，同比+37.8%。2) **双焦**：本周炼焦煤矿山开工率 88.64%，周环比+1.42pct/同比-5.3pct；钢厂焦炭产能利用率 86.52%，周环比+0.02pct/同比+0.29pct；本周炼焦煤库存合计 2,535 万吨，周环比-0.1%/同比+15.67%；焦炭库存合计 832 万吨，周环比+2.06%/同比+2.91%。3) **冶炼**：本周钢厂高炉开工率为 82.14%，周环比+0.46pct/同比-0.35pct；电炉开工率为 72.05%，周环比+2.47pct/同比+0.52pct；日均铁水产量 235.7 万吨，周环比+0.57%/同比-2.9%。

➤ 下周市场展望

1) **供给方面**：根据钢联数据，本周 247 家钢厂盈利率回落至 64.94%，测算钢厂螺纹钢即期毛利继续回落，旺季尾声钢厂进一步复产的动力开始减弱，同时北方环保限产扰动加大，供给继续提升空间有限短期或维持。2) **原料方面**：钢厂以刚需采购为主，整体维持原料低库存水平。铁矿石到港量周环比回落，但港口铁矿石库存居高不下；炼焦煤矿山开工率和炼焦产能利用率稳中有升，铁水复产支撑需求，焦炭第一轮提降落地，焦钢博弈正在加大。3) **下游消费方面**：旺季尾声随着气温下降，下游钢材消费开始见顶回落，同时由于铁水持续复产，基本面压力开始出现，累库拐点或将到来。宏观方面，进入月底政策出台的预期增大，盘面容易受到各类消息炒作影响，围绕政策出台市场博弈正在加大，现实则面临基本面转弱格局。同时政策仍可能提振预期刺激冬储，关注未来冬储情况。

➤ 建议关注：

政策节奏快、释放信号强、政策持续加力的可能性较大；但政策落地、需求形成实质改善需要时间；四季度或进入强预期和弱现实的博弈。钢铁板块跌幅大、破净多且机构持仓低。关注五条主线：1) 能够穿越周期、稳定高分红高股息、低估值且向上修复的：**宝钢股份、南钢股份、华菱钢铁**；2) 壁垒高抗卷、布局增量项目或布局出海的：**中信特钢、甬金股份、久立特材**；3) 其他业绩稳定且具备破净修复空间或处于破净边缘的：**首钢股份、新兴铸管、金洲管道、常宝股份**；4) 立足矿产资源禀赋，受益铜二期放量的**河钢资源**，以及受益并购重组加快的**本钢板材**；5) 高温合金龙头，受益国产大飞机的：**抚顺特钢、钢研高纳**。双焦板块具备投资价值和反弹基础，近期受益于黑色产业链利润修复以及铁水复产。关注低估值、高股息的龙头：**山西焦煤、潞安环能、平煤股份**。

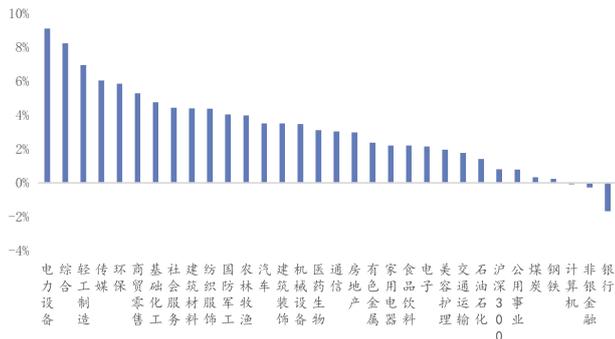
2 一周回顾

2.1 行业表现

本周，沪深 300 指数上涨 0.79%，钢铁行业上涨 0.24%，钢铁表现弱于沪深 300 指数。钢铁三级子行业及相关行业中，特钢下跌 3.19%。

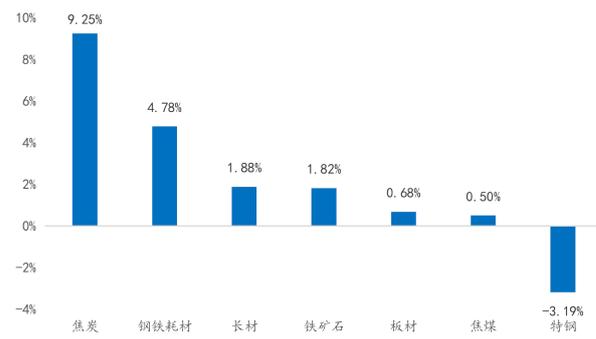
截至本周，钢铁行业 PE (TTM) 估值为 20.19 倍，估值处于所有行业的中游水平。钢铁行业 PB (LF) 估值为 0.92 倍，处于所有行业低水平。

图表 1: 钢铁行业表现



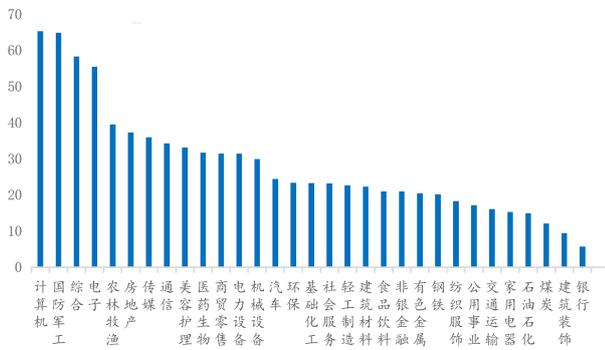
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 2: 钢铁子行业及相关行业表现



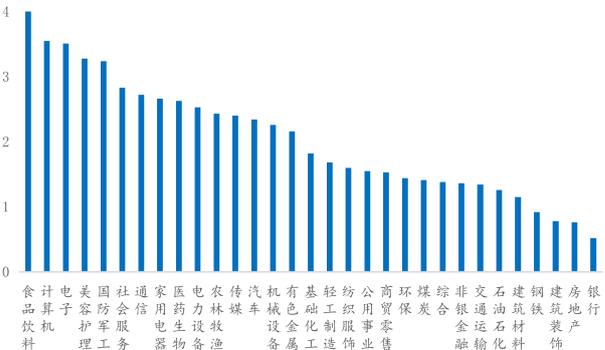
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 3: 钢铁行业 PE (TTM) 水平



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 4: 钢铁行业 PB (LF) 水平



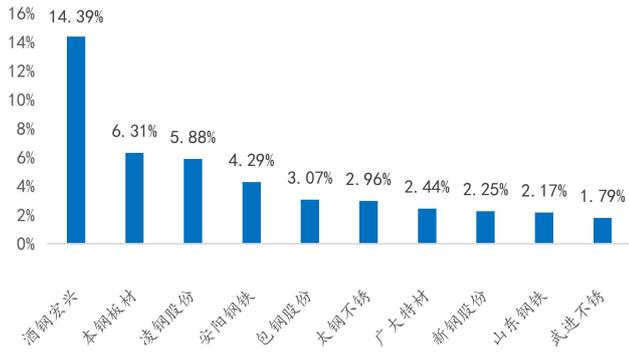
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

2.2 个股涨跌

钢铁板块中，本周涨跌幅居前：酒钢宏兴（14.39%）、本钢板材（6.31%）、凌钢股份（5.88%）、安阳钢铁（4.29%）、包钢股份（3.07%）、太钢不锈（2.96%）、广大特材（2.44%）、新钢股份（2.25%）、山东钢铁（2.17%）、武进不锈（1.79%）。

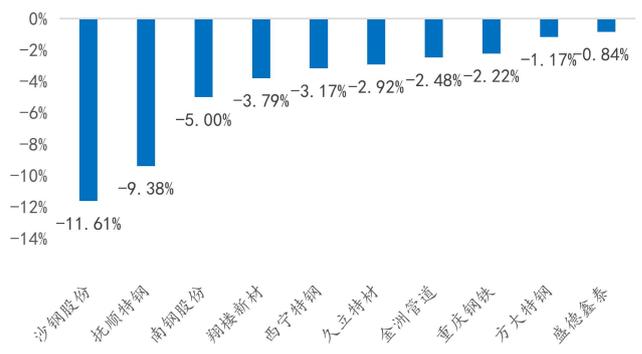
本周涨跌幅居后：沙钢股份（-11.61%）、抚顺特钢（-9.38%）、南钢股份（-5.00%）、翔楼新材（-3.79%）、西宁特钢（-3.17%）、久立特材（-2.92%）、金洲管道（-2.48%）、重庆钢铁（-2.22%）、方大特钢（-1.17%）、盛德鑫泰（-0.84%）。

图表 5: 钢铁板块本周涨跌幅居前



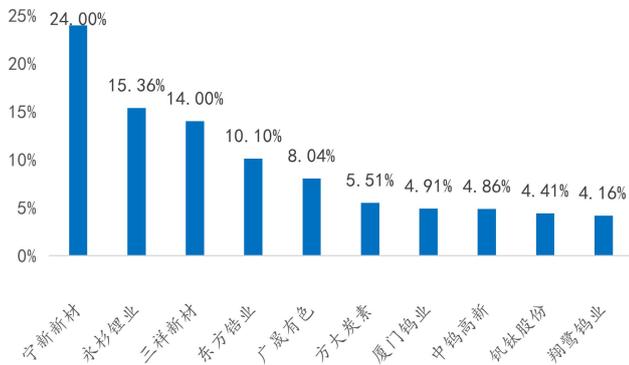
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 6: 钢铁板块本周涨跌幅居后



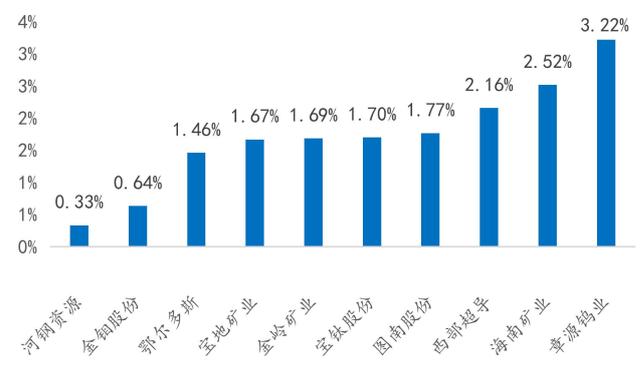
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 7: 冶钢原料板块本周涨跌幅居前



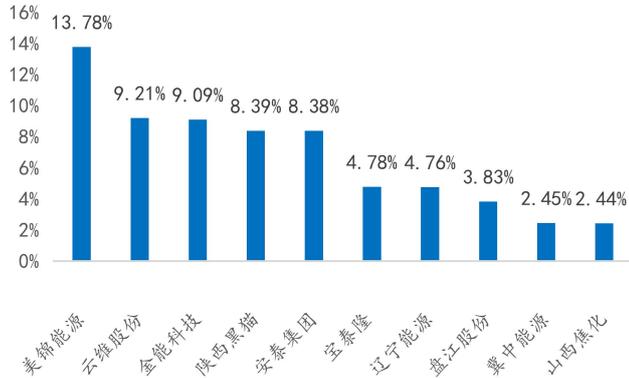
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 8: 冶钢原料板块本周涨跌幅居后



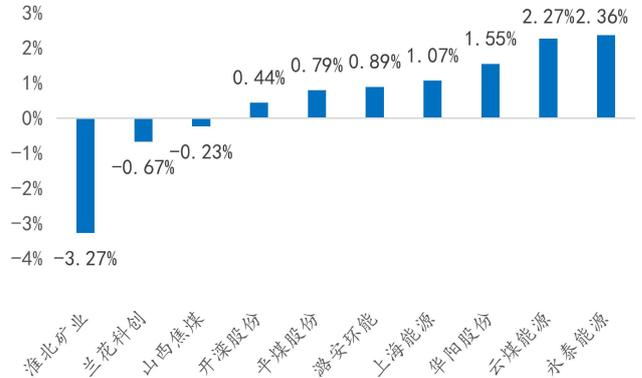
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 9: 双焦板块本周涨跌幅居前



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

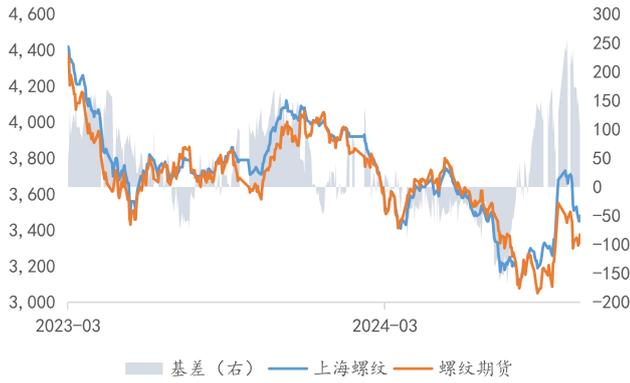
图表 10: 双焦板块本周涨跌幅居后



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

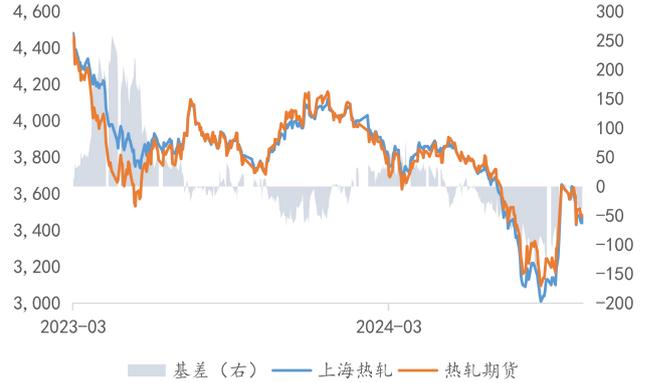
2.3 商品价格

图表 11: 螺纹钢价格 (元/吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 12: 热轧价格 (元/吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 13: 焦煤价格 (元/吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 14: 焦炭价格 (元/吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 15: 铁矿石价格 (元/吨)



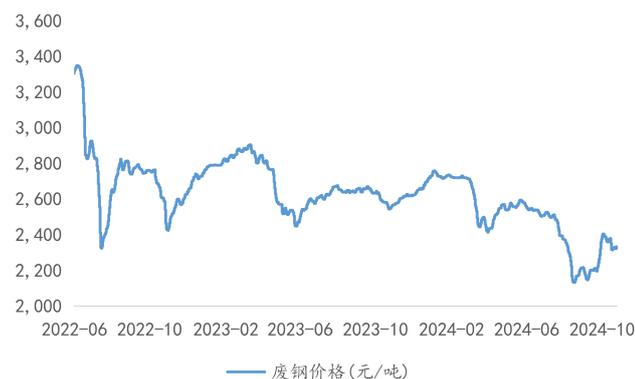
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 16: 铁矿石期货和美元指数



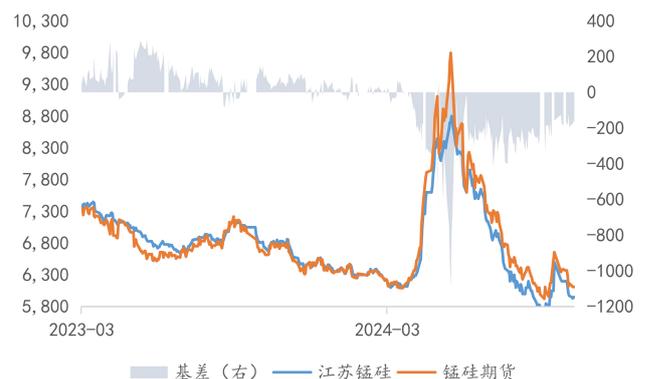
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 17: 废钢价格 (元/吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 18: 锰硅价格 (元/吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

3 本周事件

3.1 宏观动态

1.国内方面:

1) 国务院总理李强主持召开国务院常务会议，交流经济形势和一揽子增量政策落实调研情况。会议强调，要紧紧围绕努力实现全年经济社会发展目标，持续抓好一揽子增量政策的落地落实，及时评估和优化政策，加大逆周期调节力度，进一步提升宏观调控成效。同时更加注重政策和市场的互动，充分调动各方面积极性，更好激发增长动能。

2) 国家发改委透露，2025年，我国将继续发行超长期特别国债并进一步优化投向，仍将保持有力度的安排支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。截至目前，今年7000亿元的中央预算内投资已经下达，1万亿元超长期特别国债里用于“两重”建设的7000亿元也全部落实到项目。

3) 10月LPR报价出炉，其中，1年期LPR为3.10%，5年期以上LPR为3.60%，均下降25个基点。这是今年以来LPR第三次下降，也是降幅最大的一次。市场专家表示，LPR下降，将有利于促进社会融资成本进一步降低，居民房贷利息支出也将明显减少。同时，这也是央行利率政策传导机制有效运行的体现。

4) 国家统计局公布了31个省份2024年前三季度居民人均可支配收入情况，有9个省份居民人均可支配收入超过了3万元。其中，上海前三季度居民人均可支配收入达到66341元，位居第一；北京达到64314元，位居第二；浙江达到52206元，位列第三；天津、江苏、广东、福建、山东、重庆、辽宁分列四到十位。

5) 财政部：1-9月，全国一般公共预算收入163059亿元，同比下降2.2%；全国一般公共预算支出201779亿元，同比增长2%。

2.海外方面:

1) IMF全球经济展望报告称，预测2024年全球GDP增长率为3.2%，与7月份的预测保持不变；2025年预计增长3.2%，低于7月份预测的3.3%。预测2024年美国经济增长率为2.8%，高于7月份的2.6%；2025年经济增长率为2.2%，高于7月份的1.9%。预测2024年欧元区经济增长率为0.8%，低于7月份预测的0.9%；2025年经济增长率为1.2%，低于7月份的1.5%。

2) 美联储褐皮书显示，总体来看，自九月初以来，几乎所有地区的经济活动变化不大，不过有两个地区报告适度增长。尽管不确定性依然较高，但受访者对长期前景的看法略显乐观。通货膨胀继续温和，据报告，大多数地区的销售价格以轻微



或温和的速度增长。

3) 欧元区 10 月制造业 PMI 初值 45.9, 为 5 个月以来高位, 预期 45.3, 9 月终值 45.0; 服务业 PMI 初值 51.2, 预期 51.5, 9 月终值 51.4; 综合 PMI 初值 49.7, 预期 49.8, 9 月终值 49.6。

图表 19: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/10/21	英国	高盛研报指出, 预计英国央行将进一步更快降息。通胀/工资数据和英国央行最近的沟通都表明, 市场普遍认为 11 月降息 25 个基点, 如果通胀继续下降, 加快降息步伐的障碍很低。高盛仍然预计, 到 2025 年 9 月, 英国央行将连续降息至 3%, 快于市场定价。	Wind
2024/10/22	中国	10 月 LPR 报价出炉, 其中, 1 年期 LPR 为 3.10%, 5 年期以上 LPR 为 3.60%, 均下降 25 个基点。这是今年以来 LPR 第三次下降, 也是降幅最大的一次。市场专家表示, LPR 下降, 将有利于促进社会融资成本进一步降低, 居民房贷利息支出也将明显减少。同时, 这也是央行利率政策传导机制有效运行的体现。	Wind
2024/10/22	美国	美联储卡什卡利重申, 他倾向于在未来几个季度放慢降息步伐。他支持美联储上个月幅度大于常规的降息, 但表示预计未来会议的降息幅度较小。	Wind
2024/10/23	中国	国家发改委透露, 2025 年, 我国将继续发行超长期特别国债并进一步优化投向, 仍将保持有力度的安排支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。截至目前, 今年 7000 亿元的中央预算内投资已经下达, 1 万亿元超长期特别国债里用于“两重”建设的 7000 亿元也全部落实到项目。	Wind
2024/10/23	中国	国家外汇局介绍, 前三季度, 银行代客涉外收支总体小幅顺差, 货物贸易延续净流入, 外资来华投资逐步向好, 境内主体对外投资总体有序; 我国外债规模总体稳定, 与国内生产总值比值在 14%-16% 区间内小幅波动, 企业跨境融资有效支持实体经济发展; 近期外商直接投资有所改善, 证券投资项下外资来华购买债券、股票总体向好; 国际收支平衡表货物贸易与海关进出口存在差异并非我国特有, 在其他经济体也是一个普遍现象。	Wind
2024/10/23	中国	国家统计局公布了 31 个省份 2024 年前三季度居民人均可支配收入情况, 有 9 个省份居民人均可支配收入超过了 3 万元。其中, 上海前三季度居民人均可支配收入达到 66341 元, 位居第一; 北京达到 64314 元, 位居第二; 浙江达到 52206 元, 位列第三; 天津、江苏、广东、福建、山东、重庆、辽宁分列四到十位。	Wind
2024/10/23	中国	国家统计局发布数据, 9 月份, 全国城镇不包含在校生的 16-24 岁劳动力失业率为 17.6%, 不包含在校生的 25-29 岁劳动力失业率为 6.7%, 不包含在校生的 30-59 岁劳动力失业率为 3.9%。	Wind
2024/10/23	全球	IMF 全球经济展望报告称, 预测 2024 年全球 GDP 增长率为 3.2%, 与 7 月份的预测保持不变; 2025 年预计增长 3.2%, 低于 7 月份预测的 3.3%。预测 2024 年美国经济增长率为 2.8%, 高于 7 月份的 2.6%; 2025 年经济增长率为 2.2%, 高于 7 月份的 1.9%。预测 2024 年欧元区经济增长率为 0.8%, 低于 7 月份预测的 0.9%; 2025 年经济增长率为 1.2%, 低于 7 月份的 1.5%。	Wind
2024/10/24	中国	我国正式启动增值电信业务扩大对外开放试点工作, 试点地区为北京、上海、海南、深圳。在获批开展试点的地区, 外资企业可独资经营互联网数据中心 (IDC) 等增值电信业务。同时, 试点地区将取消互联网数据中心、内容分发网络、互联网接入服务、在线数据处理与交易处理等业务的外资股比限制。管理上将遵循“内外资一致”原则。上海作为试点城市之一, 已有多家外资企业如特斯拉、托克、汇丰金科等预填申报表, 表达参与意向。	Wind



2024/10/24	中国	国家主席习近平在金砖国家领导人第十六次会晤上发表讲话时指出，中方将建立金砖国家深海资源国际研究中心、金砖国家特殊经济区中国合作中心、金砖国家工业能力中国中心、金砖国家数字产业生态合作网络，推动金砖合作提质升级；中方愿发挥自身优势，同金砖国家拓展绿色产业、清洁能源以及绿色矿产合作，推动全产业链“绿色化”发展，充实合作“含绿量”，提升发展“含金量”。	Wind
2024/10/24	美国	美联储褐皮书显示，总体来看，自九月初以来，几乎所有地区的经济活动变化不大，不过有两个地区报告适度增长。尽管不确定性依然较高，但受访者对长期前景的看法略显乐观。通货膨胀继续温和，据报告，大多数地区的销售价格以轻微或温和的速度增长。	Wind
2024/10/25	全球	G20 财长和央行行长会议声明显示，全球经济有望软着陆，长期增长前景低于历史均值；G20 看到了经济分化的风险，目标是通过结构性改革减少增长差距。致力于抵制保护主义，鼓励公平贸易。	Wind
2024/10/25	欧元区	欧元区 10 月制造业 PMI 初值 45.9，为 5 个月以来高位，预期 45.3，9 月终值 45.0；服务业 PMI 初值 51.2，预期 51.5，9 月终值 51.4；综合 PMI 初值 49.7，预期 49.8，9 月终值 49.6。	Wind
2024/10/26	中国	国务院总理李强主持召开国务院常务会议，交流经济形势和一揽子增量政策落实调研情况。会议强调，要紧紧围绕努力实现全年经济社会发展目标，持续抓好一揽子增量政策的落地落实，及时评估和优化政策，加大逆周期调节力度，进一步提升宏观调控成效。同时更加注重政策和市场的互动，充分调动各方面积极性，更好激发增长动能。	Wind
2024/10/26	中国	财政部：1-9 月，全国一般公共预算收入 163059 亿元，同比下降 2.2%；全国一般公共预算支出 201779 亿元，同比增长 2%。	Wind
2024/10/26	中国	商务部数据显示，1-9 月，全国新设立外商投资企业 42108 家，同比增长 11.4%；实际使用外资金额 6406 亿元，同比下降 30.4%。	Wind
2024/10/26	俄罗斯	俄罗斯央行 10 月意外将关键利率上调 200 基点至 21.00%，市场预期上调 100 基点。	Wind

来源：Wind、华福证券研究所

3.2 行业动态

1.上游产业：

1) 国务院总理李强在宁夏、内蒙古调研时强调，推动煤炭资源就地深加工，充分发挥综合效应。要面向更多应用场景，加大政策引导，用好建筑物外立面特别是屋顶空间，进一步释放光伏等新能源发展潜力。

2) 工信部：下一步，将多措并举扩大汽车消费。落实好汽车以旧换新、车购税和车船税优惠等促消费政策，继续开展新能源汽车下乡活动，新启动一批公共领域车辆全面电动化试点；将着眼健全绿色低碳发展机制，制定出台《制造业绿色低碳发展行动方案》，聚焦钢铁、电解铝、锂电池等重点产品。

3) 国家统计局：2024 年 9 月份，中国钢筋产量为 1531.4 万吨，同比下降 16.6%；1-9 月累计产量为 14505.6 万吨，同比下降 15.7%。

4) 中钢协：2024 年 10 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2072 万吨，平均日产 207.2 万吨，日产环比增长 1.1%。

5) 据山西省统计局数据，2024 年 9 月，山西规模以上原煤产量 11806.6 万吨，为今年以来单月产量新高。



6) 河北市场主流钢厂对焦炭采购价下调, 湿熄降幅 50 元/吨, 干熄降幅 55 元/吨, 于 2024 年 10 月 23 日 0 时起执行, 焦炭首轮降价落地执行。

2. 下游产业:

1) 多家银行将自 10 月 25 日起对存量个人房贷利率进行批量调整。除贷款在北京、上海、深圳等地区且为二套房贷款的情形外, 其他符合条件的房贷利率都将调整为贷款市场报价利率 (LPR) -30BP。

2) 1-9 月, 全球集装箱船新船订单量高达 254 艘约 298.2 万 TEU, 同比增 90.7%, 已超过 2010 年以来 (2021 年除外) 所有年份的全年订单量, 创下历史第二高的纪录。

3) 乘联分会披露, 10 月狭义乘用车零售市场约为 220.0 万辆左右, 同比增长 8.2%, 环比增长 4.3%, 新能源零售预计可达 115.0 万, 环比增长 2.4%, 渗透率约 52.3%。

4) 奥维云网: 2024 年 11 月家用空调排产 1314 万台, 同比增长 33.6%; 其中内销排产 566 万台, 同比增长 14.0%; 出口排产 748 万台, 同比增长 53.5%。

图表 20: 行业动态

公布日期	摘要	来源
2024/10/22	据中钢协网站消息, 2024 年 10 月下旬, 有 3 家钢企进行超低排放改造和评估监测进展情况公示, 分别为无锡西城特种船用板公司、河北燕山钢铁集团有限公司和河北新武安钢铁集团烘熔钢铁有限公司。目前已有 158 家钢铁企业在中钢协网站进行公示。	Mysteel
2024/10/23	10 月 22 日, 邢台市场主流焦企对首轮焦炭提降日期 10 月 23 日不予接受, 计划于 10 月 29 日起湿焦下调 50 元/吨、干熄焦下调 55 元/吨。	Mysteel
2024/10/23	国家统计局: 2024 年 9 月份, 中国钢筋产量为 1531.4 万吨, 同比下降 16.6%; 1-9 月累计产量为 14505.6 万吨, 同比下降 15.7%。	Mysteel
2024/10/23	奥维云网: 2024 年 11 月家用空调排产 1314 万台, 同比增长 33.6%; 其中内销排产 566 万台, 同比增长 14.0%; 出口排产 748 万台, 同比增长 53.5%。	Mysteel
2024/10/24	工信部: 下一步, 将多措并举扩大汽车消费。落实好汽车以旧换新、车购税和车船税优惠等促消费政策, 继续开展新能源汽车下乡活动, 新启动一批公共领域车辆全面电动化试点; 将着眼健全绿色低碳发展机制, 制定出台《制造业绿色低碳发展行动方案》, 聚焦钢铁、电解铝、锂电池等重点产品。	Mysteel
2024/10/24	河北市场主流钢厂对焦炭采购价下调, 湿熄降幅 50 元/吨, 干熄降幅 55 元/吨, 于 2024 年 10 月 23 日 0 时起执行, 焦炭首轮降价落地执行。	Mysteel



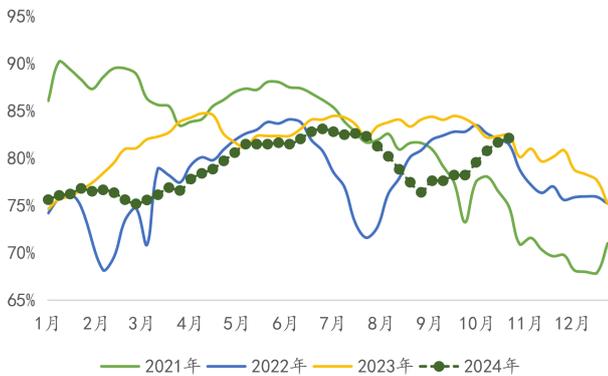
2024/10/25	国务院总理李强在宁夏、内蒙古调研时强调，推动煤炭资源就地深加工，充分发挥综合效应。要面向更多应用场景，加大政策引导，用好建筑物外立面特别是屋顶空间，进一步释放光伏等新能源发展潜力。	Mysteel
2024/10/25	多家银行将自10月25日起对存量个人房贷利率进行批量调整。除贷款在北京、上海、深圳等地区且为二套房贷款的情形外，其他符合条件的房贷利率都将调整为贷款市场报价利率（LPR）-30BP。	Mysteel
2024/10/25	中钢协：2024年10月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2072万吨，平均日产207.2万吨，日产环比增长1.1%。	Mysteel
2024/10/25	据山西省统计局数据，2024年9月，山西规模以上原煤产量11806.6万吨，为今年以来单月产量新高。	Mysteel
2024/10/25	乘联分会披露，10月狭义乘用车零售市场约为220.0万辆左右，同比增长8.2%，环比增长4.3%，新能源零售预计可达115.0万，环比增长2.4%，渗透率约52.3%。	Mysteel
2024/10/25	1-9月，全球集装箱船新船订单量高达254艘约298.2万TEU，同比增90.7%，已超过2010年以来（2021年除外）所有年份的全年订单量，创下历史第二高的纪录。	Mysteel

来源：Mysteel、华福证券研究所

4 冶钢和成材生产

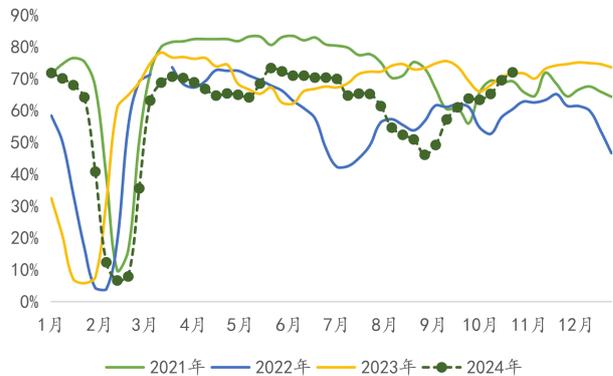
1、开工方面：截至本周，全国主要钢企高炉开工率为82.14%，环比上周增长0.46pct；样本钢厂电炉开工率为72.05%，环比上周增长2.47pct。

图表 21: 钢厂高炉开工率



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

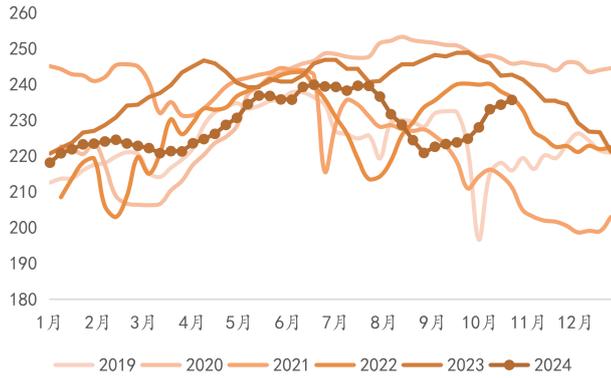
图表 22: 钢厂电炉开工率



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

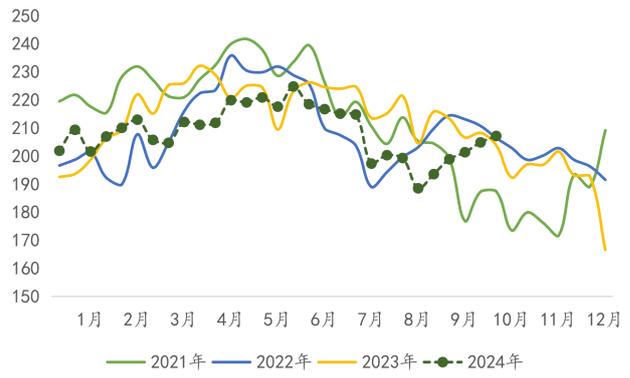


图表 23: 周度铁水日均产量 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 24: 旬度粗钢日均产量 (万吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

2、产量方面: 本周五大品种钢材产量合计 880.58 万吨, 环比上周增长 7.16 万吨。其中: 螺纹钢产量为 251.15 万吨, 环比上周增长 7.08 万吨; 线材产量为 93.02 万吨, 环比上周减少 1.32 万吨; 热轧产量为 304.39 万吨, 环比上周减少 0.90 万吨; 冷轧产量为 83.02 万吨, 环比上周减少 0.24 万吨; 中厚板产量为 149 万吨, 环比上周增长 2.54 万吨。

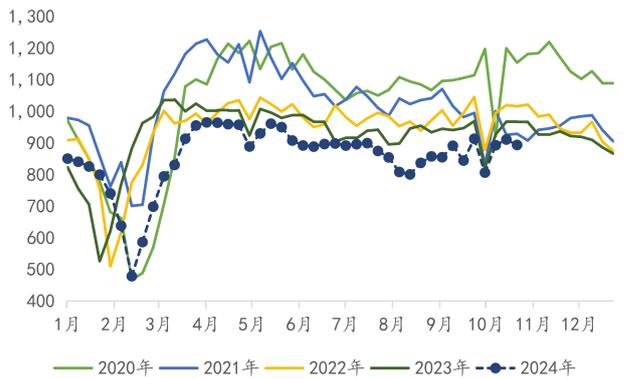
3、消费方面: 本周五大品种钢材消费量合计 893.8 万吨, 环比上周减少 17.16 万吨。其中: 螺纹钢消费量 243.5 万吨, 环比上周减少 14.34 万吨; 线材消费量为 93.56 万吨, 环比上周减少 5.78 万吨; 热轧消费量为 320.06 万吨, 环比上周增长 1.31 万吨; 冷轧消费量为 84.99 万吨, 环比上周减少 0.94 万吨; 中厚板消费量为 151.69 万吨, 环比上周增长 2.59 万吨。

图表 25: 五大品种钢材产量 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

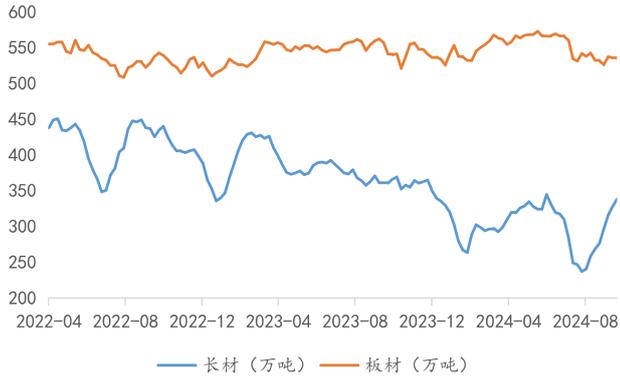
图表 26: 五大品种钢材消费量 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所



图表 27: 长材和板材产量 (万吨)



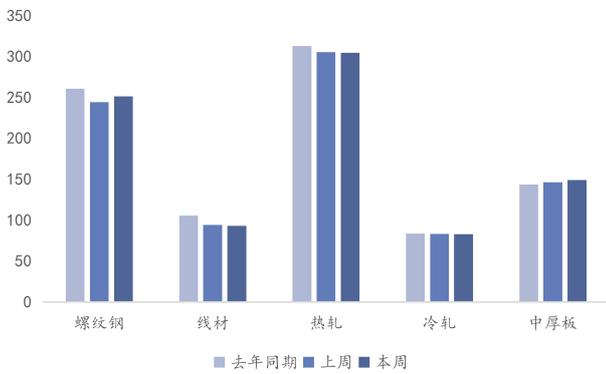
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 28: 长材和板材消费量 (万吨)



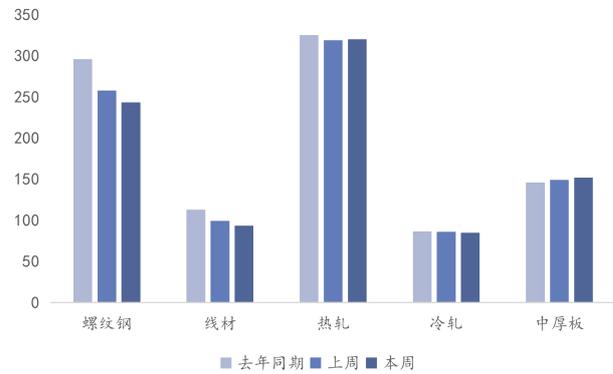
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 29: 分品种产量变化情况 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

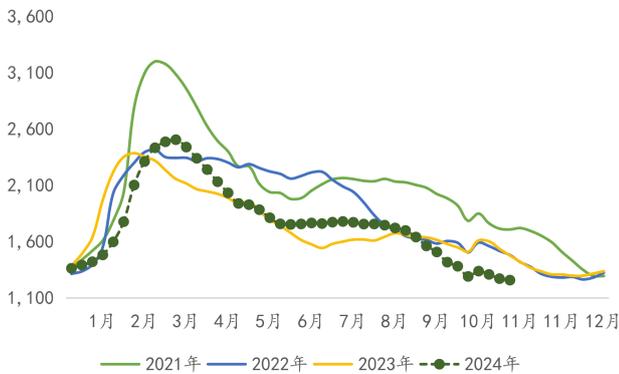
图表 30: 分品种消费变化情况 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

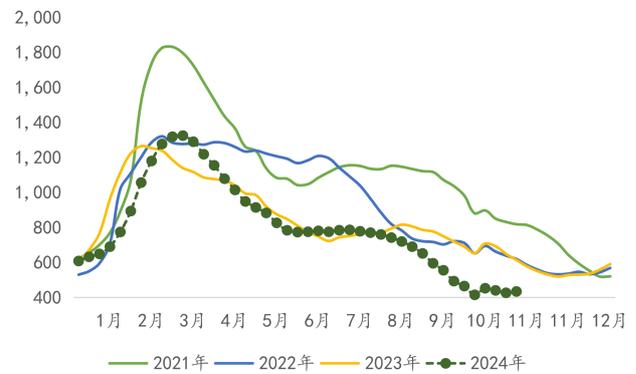
4、库存方面: 本周五大品种钢材库存合计 1259.32 万吨, 环比上周减少 13.22 万吨。其中: 螺纹钢库存合计为 434.73 万吨, 环比上周增长 7.65 万吨; 线材库存合计为 108.05 万吨, 环比上周减少 0.54 万吨; 热轧库存合计为 354.17 万吨, 环比上周减少 15.67 万吨; 冷轧库存合计为 165.97 万吨, 环比上周减少 1.97 万吨; 中厚板库存合计为 196.4 万吨, 环比上周减少 2.69 万吨。

图表 31: 五大品种合计库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

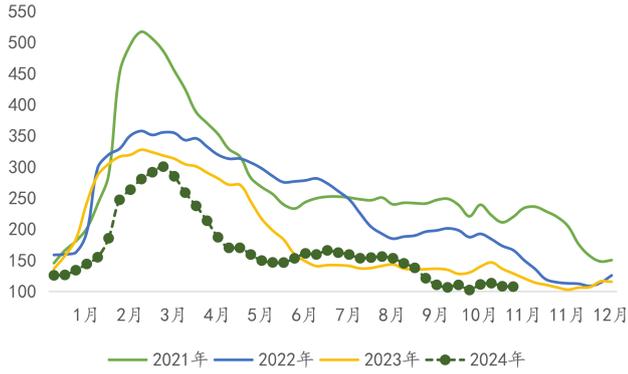
图表 32: 螺纹钢库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

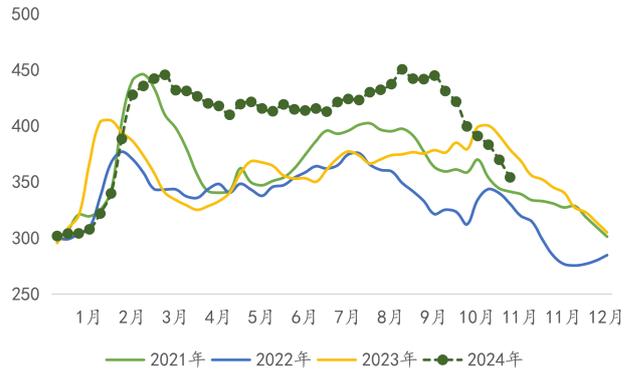


图表 33: 线材库存 (万吨)



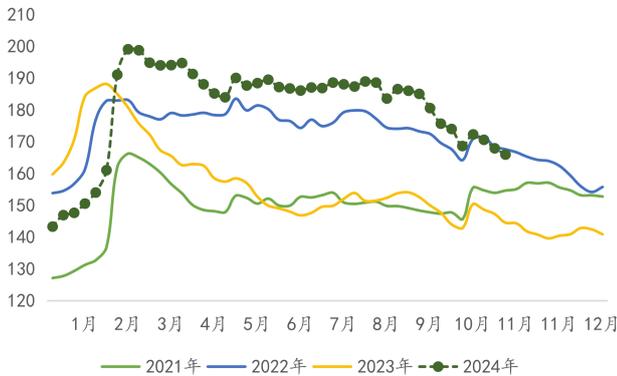
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 34: 热轧库存 (万吨)



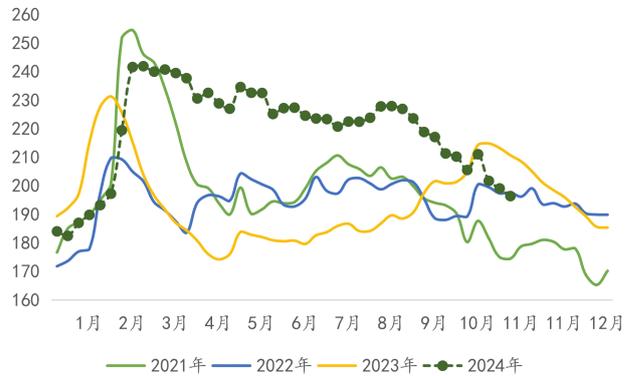
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 35: 冷轧库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

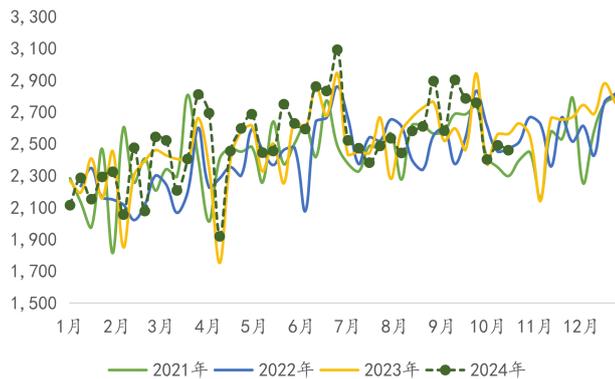
图表 36: 中板库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

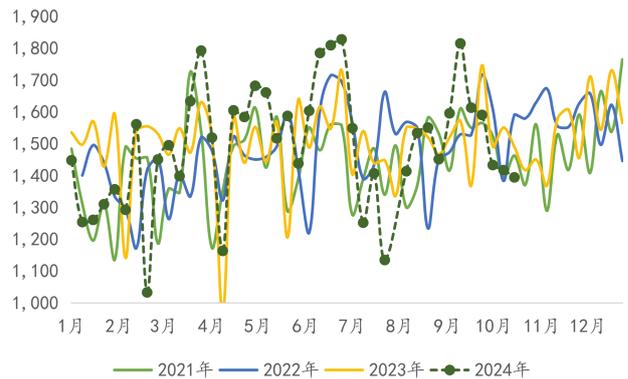
5 铁矿石供需现状

图表 37: 澳洲和巴西铁矿石发货总量 (万吨)



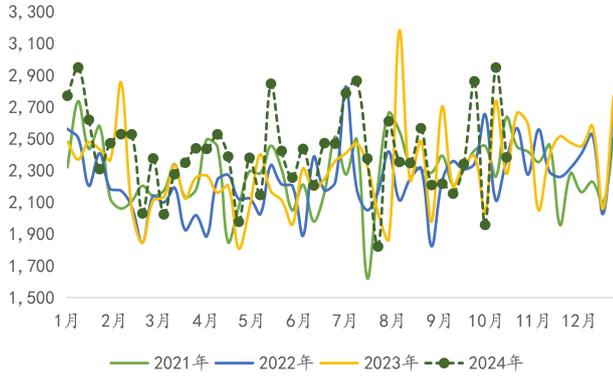
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 38: 澳洲-中国铁矿石发货量 (万吨)



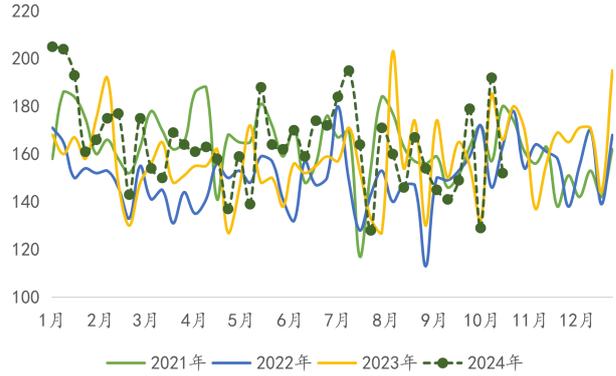
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 39: 铁矿石到港量(万吨)



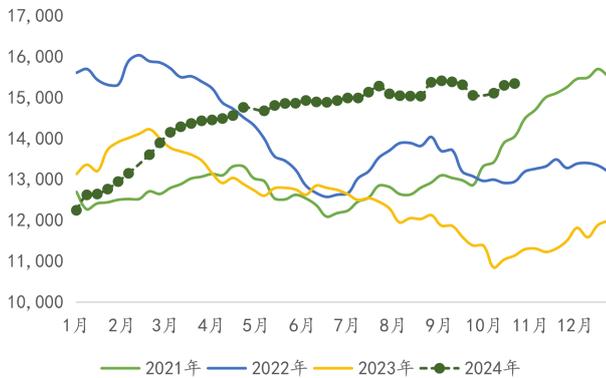
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 40: 铁矿石到港船舶数(艘)



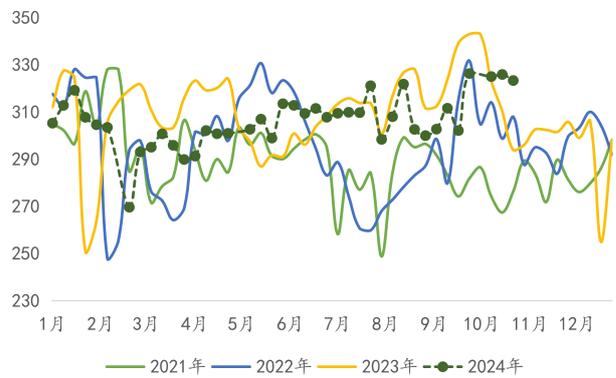
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 41: 铁矿石主要港口库存(万吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

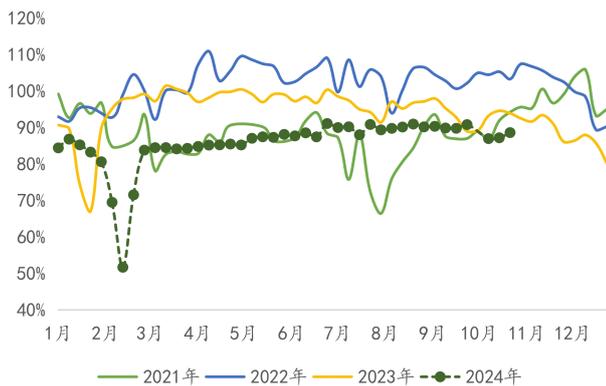
图表 42: 铁矿石日均疏港量(万吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

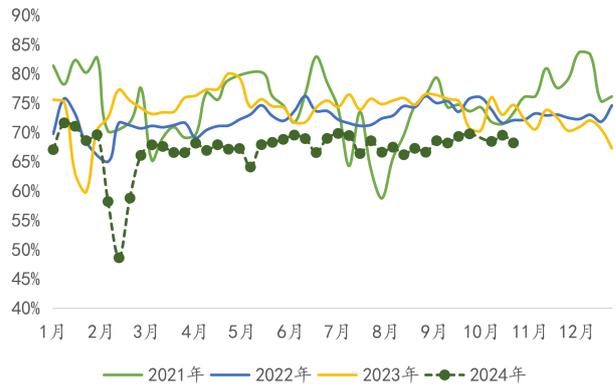
6 焦煤供需现状

图表 43: 炼焦煤样本矿山开工率



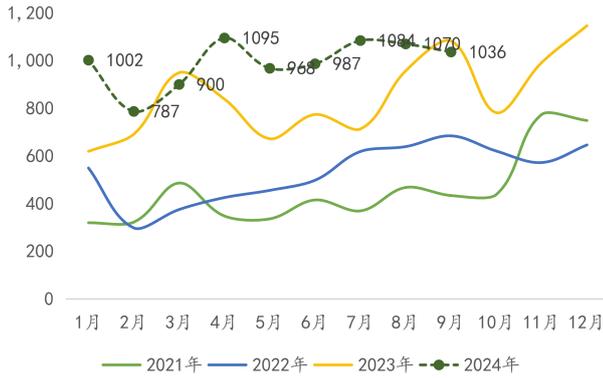
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 44: 炼焦煤样本洗煤厂开工率



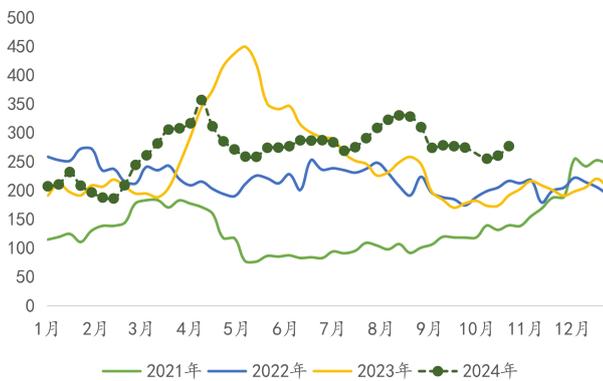
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 45: 炼焦煤当月进口量(万吨)



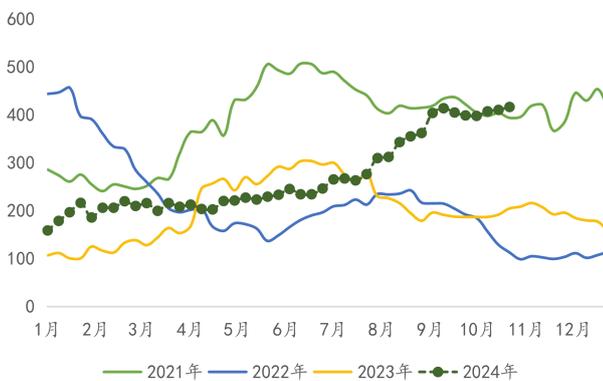
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 47: 炼焦煤上游矿山库存(万吨)



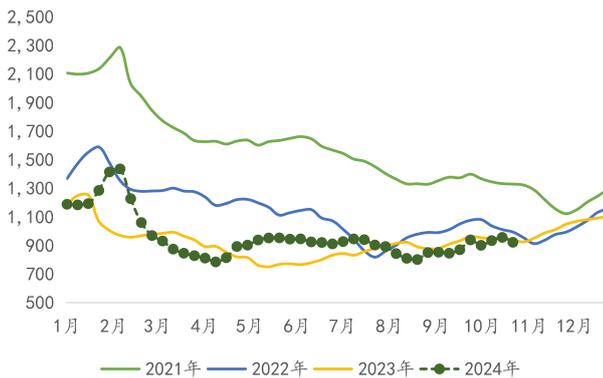
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 49: 炼焦煤中游港口库存(万吨)



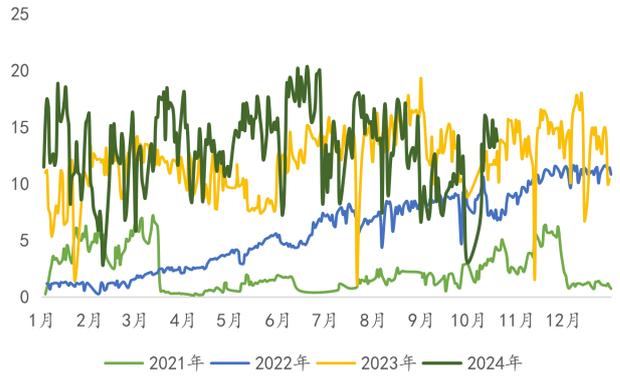
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 51: 炼焦煤下游焦化厂库存(万吨)



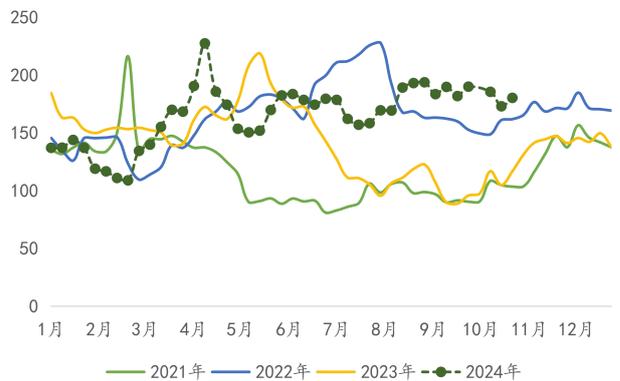
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 46: 蒙煤甘其毛都口岸日通关量(万吨)



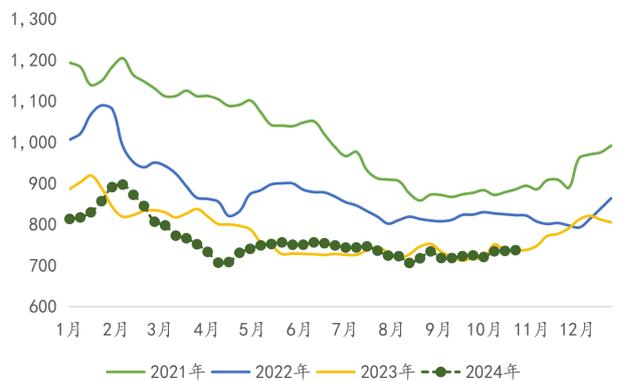
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 48: 炼焦煤上游洗煤厂库存(万吨)



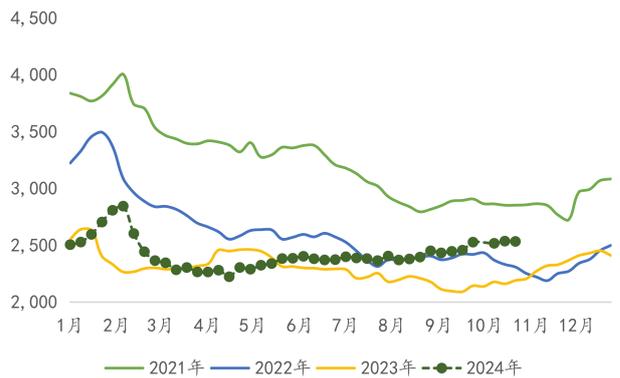
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 50: 炼焦煤下游钢厂库存(万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 52: 炼焦煤上中下游合计库存(万吨)

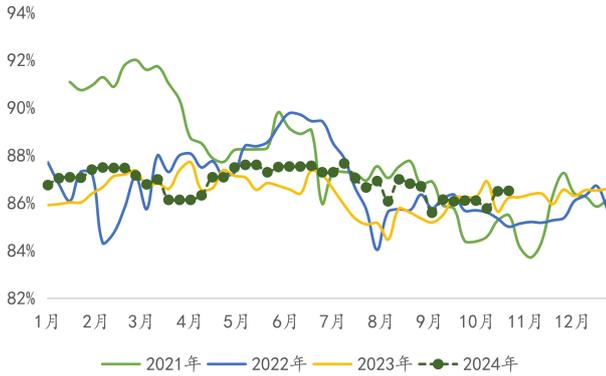


来源: 钢联数据、华福证券研究所



7 焦炭供需现状

图表 53: 样本钢厂焦炭产能利用率



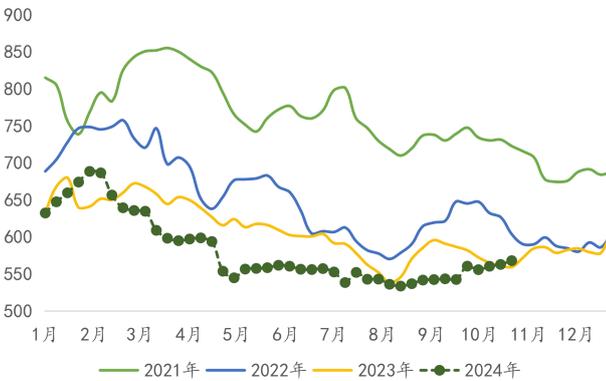
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 54: 样本钢厂焦炭日均产量



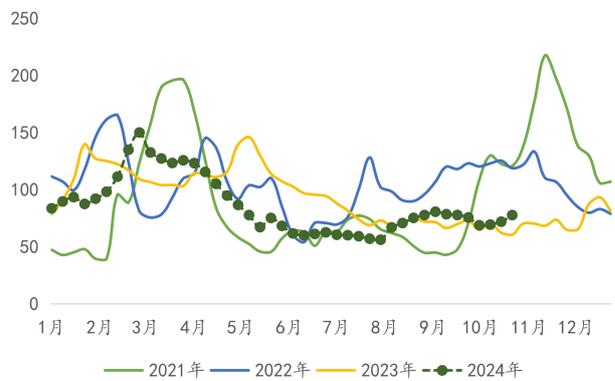
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 55: 焦炭钢厂库存 (万吨)



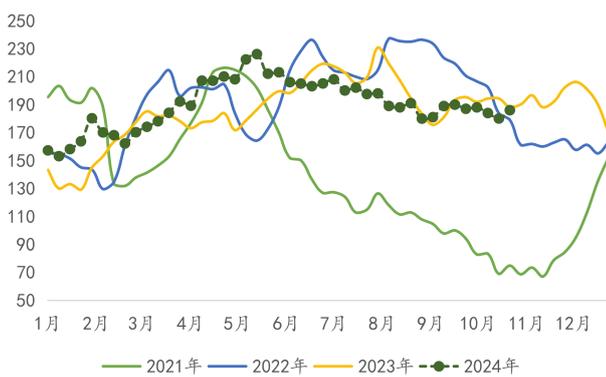
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 56: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



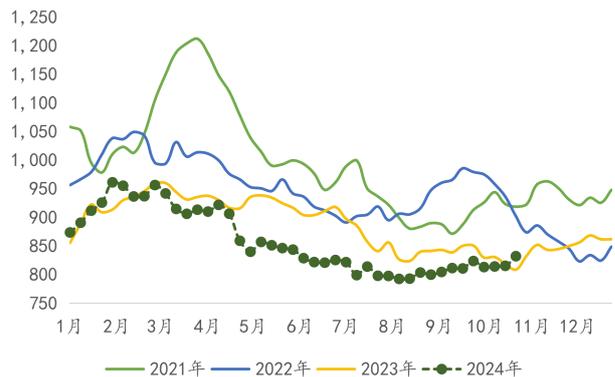
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 57: 焦炭港口库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 58: 焦炭合计库存 (万吨)

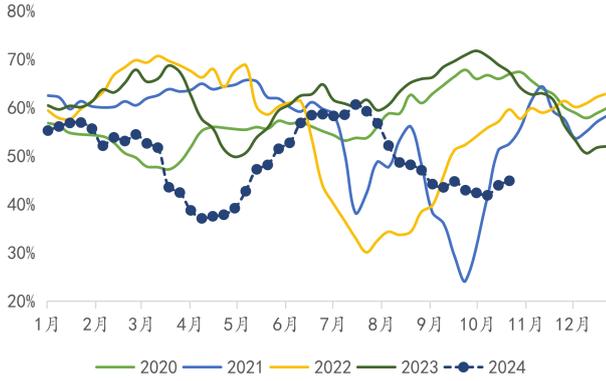


来源: 钢联数据、华福证券研究所

8 锰硅供需现状

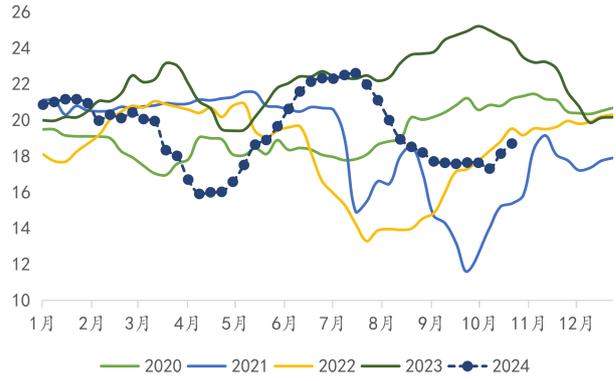


图表 59: 周度锰硅开工率



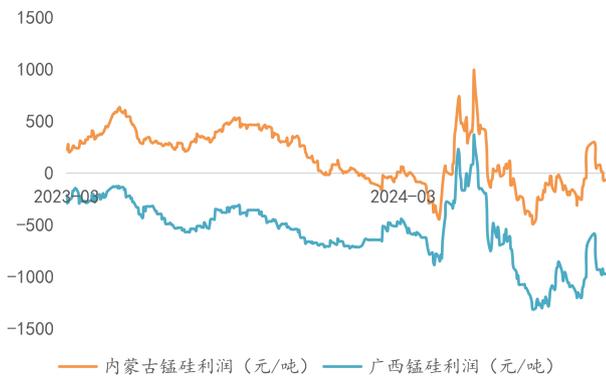
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 60: 周度锰硅产量 (万吨)



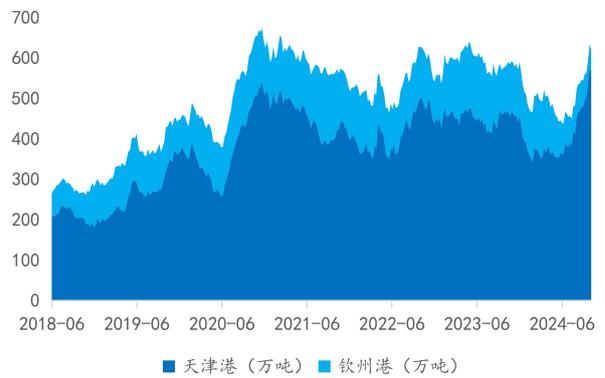
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 61: 锰硅厂商利润情况



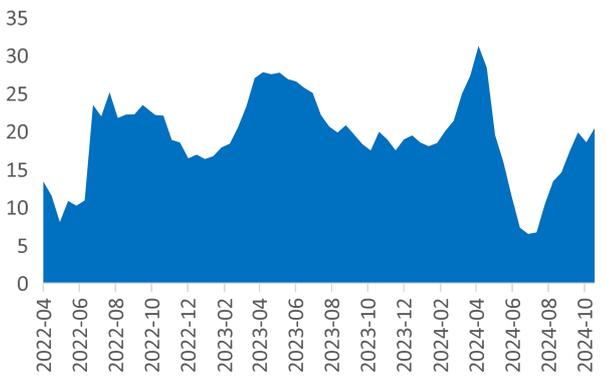
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 62: 港口锰矿库存



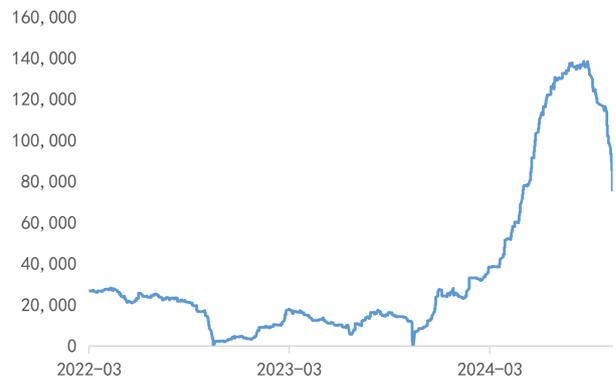
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 63: 63 家样本企业硅锰库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 64: 锰硅仓单数量 (张)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

9 钢厂利润及采购

图表 65: 螺纹钢毛利 (元/吨)



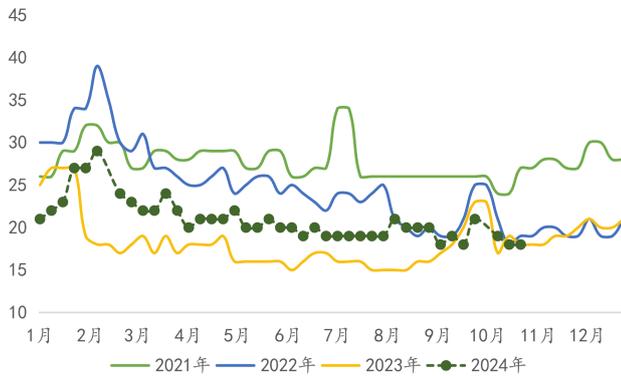
来源: 同花顺 iFinD、钢联数据、华福证券研究所

图表 66: 热轧毛利 (元/吨)



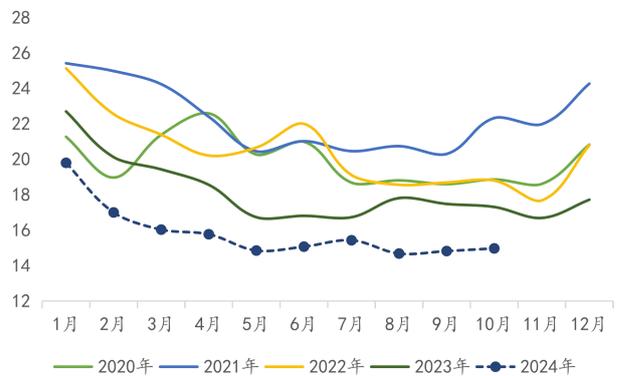
来源: 同花顺 iFinD、钢联数据、华福证券研究所

图表 67: 钢厂进口铁矿石库存天数(天)



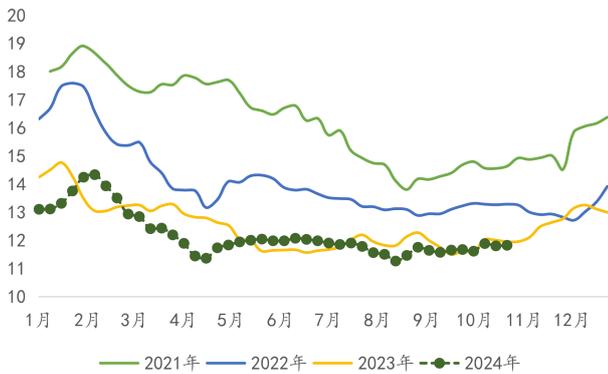
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 68: 钢厂硅锰库存天数(天)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 69: 钢厂炼焦煤库存天数(247 家;天)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 70: 钢厂焦炭库存天数(247 家;天)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

10 风险提示

(1) 控产限产的力度不及预期。若政策控产限产力度不及预期，将加剧产量过剩情况，侵蚀行业利润。

(2) 国内经济复苏不及预期。若国内部分风险隐患化解不及预期，或拖累经济整体复苏，影响钢材消费。

(3) 海外经济复苏不及预期。若海外经济复苏不及预期，海外钢材需求下降，进而影响钢材出口。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn