

钢铁行业跟踪周报

政策不及预期，螺纹开始累库，钢材价格震荡下行

增持（维持）

投资要点

■ **本周（11.11-11.15）跟踪：**本周钢价受政策不及预期影响叠加基本面弱势震荡下跌，总体库存较为健康，但螺纹开始累库，表现不佳。

钢价震荡下跌，成本端支撑较弱：本周钢价弱势下跌，主要受上周五政策不及预期、基本面角度供需弱势运行影响，截至11月15日螺纹钢HRB400上海报价3420元/吨（yoy-16.0%），周降110元/吨，热轧板卷Q235B上海报价3.0mm为3510元/吨（yoy-12.7%），周降100元/吨。成本端角度，本周铁矿价格下行，国内焦煤价格基本持平，废钢略有提升，成本端支撑较弱。

供给端总体产量有所下降，需求端消费小幅减量：供应方面，五大钢材总体产量略有下行，截至11月15日，主要钢厂螺纹产量234万吨（yoy-7%），周增0.2万吨，热轧板卷产量224万吨（yoy-2%），周减3.7万吨，我们判断主要受盈利不佳及下游需求分化导致。需求方面，本周除螺纹钢和中厚板外，线材、热轧和冷轧表观消费量均小幅减少，同比去年，线材显著弱于板材，螺纹及线材周消费量yoy-9/-11%，热轧冷轧周消费量yoy+3/+9%。侧面来看，本周建筑钢材成交量ma5为11.2万吨，环比上周减少1.2万吨，yoy-25%，地产端需求仍表现不佳。

库存端维持低位，盈利能力有所下降：库存角度表现较为健康，目前五大钢材库存均处于近五年历史低位，截至11月15日，五大钢材总库存1204万吨（yoy-10%），周降15.0万吨，分种类来看，螺纹库存开始累库，其他品种均保持去库状态。盈利方面，本周五大品种钢滞后一月毛利均有下跌，预计对后续钢企供给端有所制约。

■ **投资建议：**本周由于上周五财政部出台化债方案落地后，略低于市场预期，结合北方地区寒冷天气，钢铁行业基本面维持供需弱势，钢价显著下行，我们判断伴随逐步进入钢铁需求淡季，短期钢价有所承压，标的建议关注华菱钢铁、宝钢股份。

■ **风险提示：**下游需求恢复不及预期；供给持续增长导致钢材价格下跌风险。

2024年11月16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

行业走势



相关研究

《基本面表现较弱，钢材价格震荡运行》

2024-11-09

《基本面弱势运行，政策预期带动钢价有所上涨》

2024-11-02

内容目录

1. 价：本周钢价有所下跌，螺纹价格下降	4
2. 量：五大钢材产量略有减少，库存持续下降	7
3. 盈利能力：钢企滞后一月毛利有所下降	11
4. 市场行情	11
5. 上市公司公告及本周新闻	13
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:	2019-2024 年总库存 (万吨)	9
图 17:	2019-2024 年社会库存 (万吨)	9
图 18:	2019-2024 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 MA5 (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 (11 月 11 日-11 月 15 日)	12
图 31:	周涨幅前 5 (截至 2024 年 11 月 15 日)	12
图 32:	周跌幅前 5 (截至 2024 年 11 月 15 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	13

1. 价：本周钢价有所下跌，螺纹价格下降

本周钢价有所下跌。截至 11 月 15 日螺纹钢 HRB400 上海报价 3420 元/吨 (yoy-16.0%)，周降 110 元/吨。高线 8.0HPB300 上海报价 3620 元/吨 (yoy-15.6%)。板材价格方面：热轧板卷 Q235B 上海报价 3.0mm 为 3510 元/吨 (yoy-12.7%)，周降 100 元/吨。

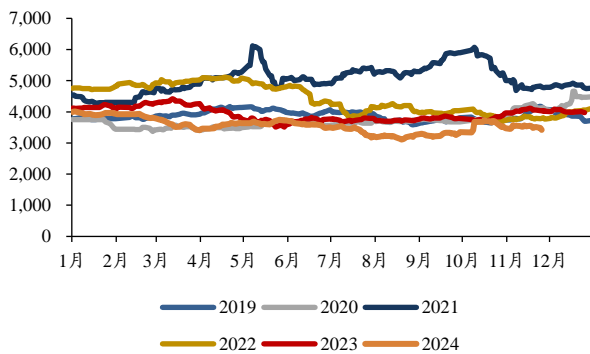
表1: 主要产品价格变动 (元/吨)

	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	3420	3620	3410	3510	3960	3790	3470	3890	3668	3703	3656
周变化值	-110	-60	-100	-100	-130	-130	-80	-80	-60	-58	-54
周变化	-3.1%	-1.6%	-2.8%	-2.8%	-3.2%	-3.3%	-2.3%	-2.0%	-1.6%	-1.5%	-1.5%
月变化	-6.6%	-7.2%	-3.9%	-3.8%	-5.0%	-5.3%	-5.7%	-5.1%	-3.8%	-3.8%	-3.7%
年变化	-16.0%	-15.6%	-13.7%	-12.7%	-11.2%	-11.7%	-12.6%	-13.2%	-12.9%	-12.1%	-13.4%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

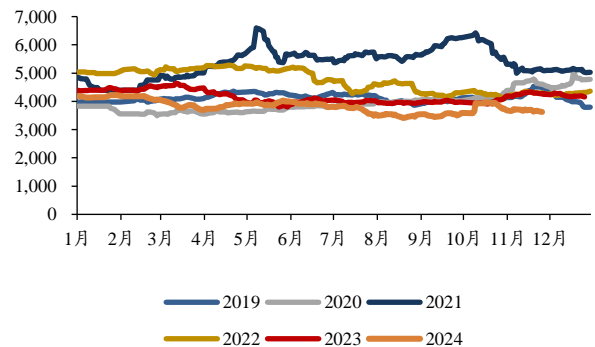
备注：当期 11 月 15 日。

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)

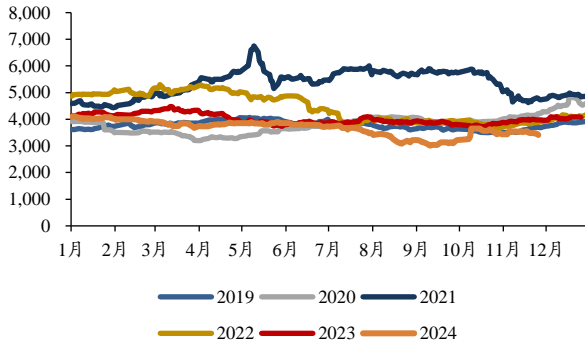
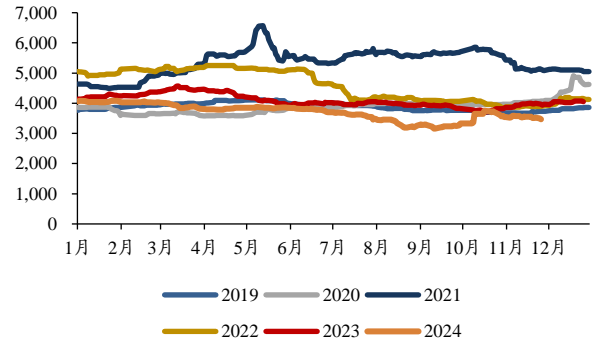


图4: 中板价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

铁矿价格有所下降。截至11月15日, 国产矿(唐山铁矿)现货报765元/湿吨(yoy-24%), 周降20元/湿吨。进口矿方面, 镇江港澳大利亚PB粉矿报价755元/湿吨(yoy-24%), 周降40元/湿吨, 巴西粉矿报价670元/湿吨(yoy-26%), 周降40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
当期值	765	775	670	780
周变化值	-20	-40	-40	-40
周变化	-3%	-5%	-6%	-5%
月变化	-3%	-3%	-4%	-3%
年变化	-24%	-24%	-26%	-24%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 当期为11月15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

国内焦煤价格持平，废钢价格有所上涨。截至11月15日焦煤方面，京唐港山西主焦煤报价1640元/吨(yoy-36%)，周持平；京唐港澳大利亚主焦煤报价1640元/吨(yoy-35%)，周降10元/吨。废钢方面报价2190元/吨(yoy-21%)，周涨20元/吨。

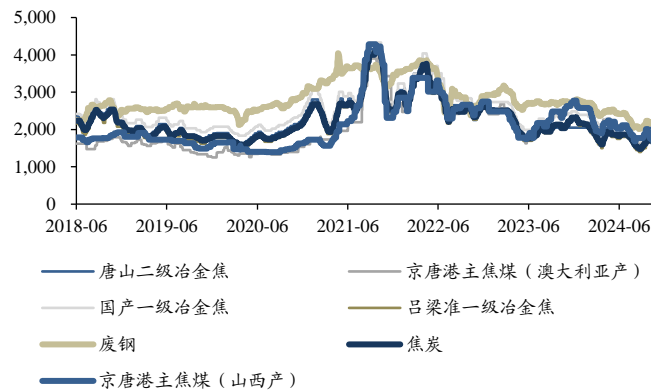
表3: 原材料价格变动(元/吨)

	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	1640	1360	1640	1876	1600	2190
周变化值	0	-30	-10	0	-50	20
周变化	0%	-2%	-1%	0%	-3%	1%
月变化	-18%	-11%	-10%	-5%	-6%	-2%
年变化	-36%	-37%	-35%	-21%	-20%	-21%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

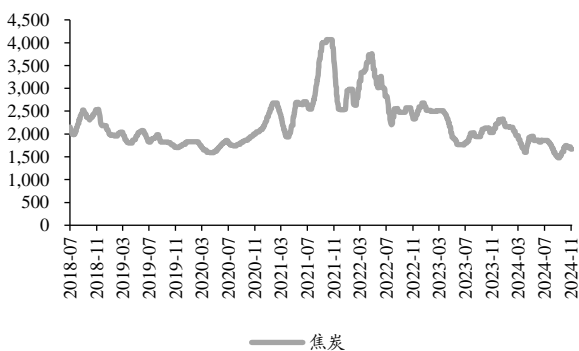
备注: 当期 为 11 月 15 日。

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

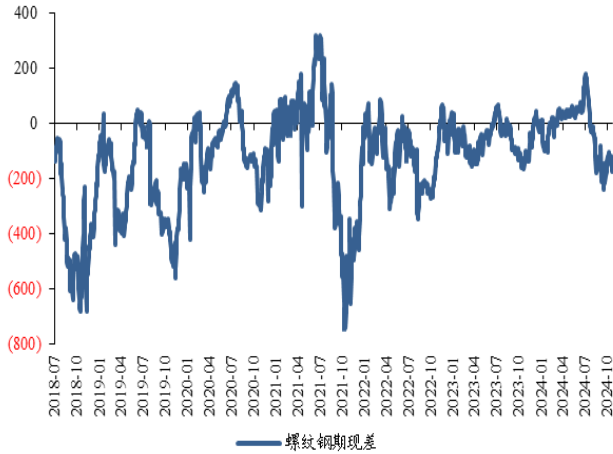
图8: 废钢价格(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

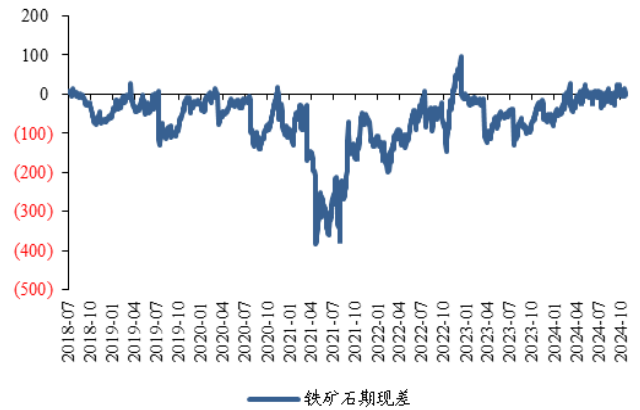
期现差：螺纹钢、热轧板卷和线材期货价格均下跌。截至11月15日，螺纹钢期货结算价为3277元/吨，周降134元/吨，期现差-143元/吨，线材期货结算价为3560元/吨，周降101元/吨，期现差-223元/吨，热轧板卷期货结算价为3458元/吨，周降120元/吨，期现差+48元/吨。

图9：螺纹钢期现差（元/吨）



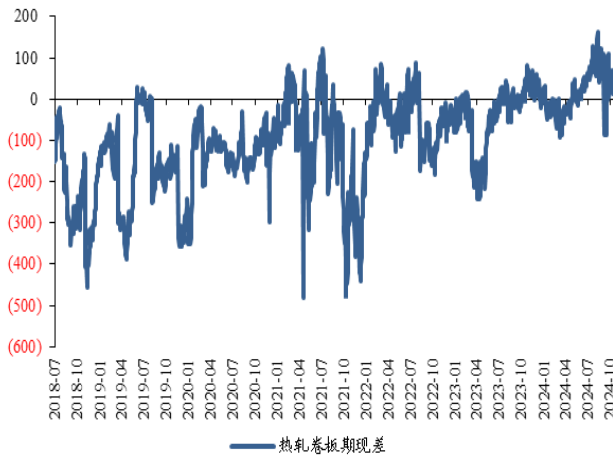
数据来源：Wind，东吴证券研究所
备注：期现差=期货价-现货价

图10：铁矿石期现差（元/吨）



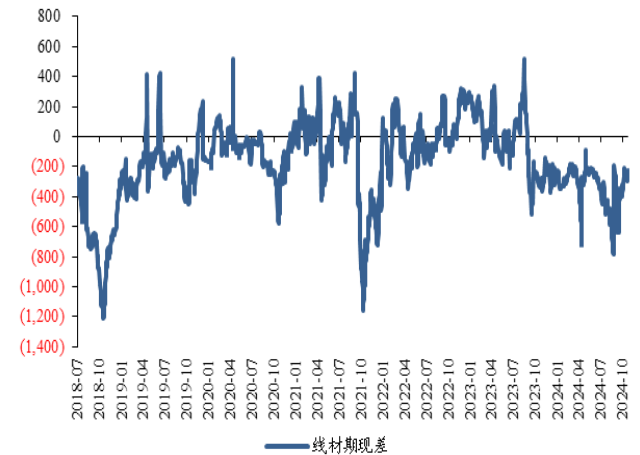
数据来源：Wind，东吴证券研究所
备注：期现差=期货价-现货价

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）



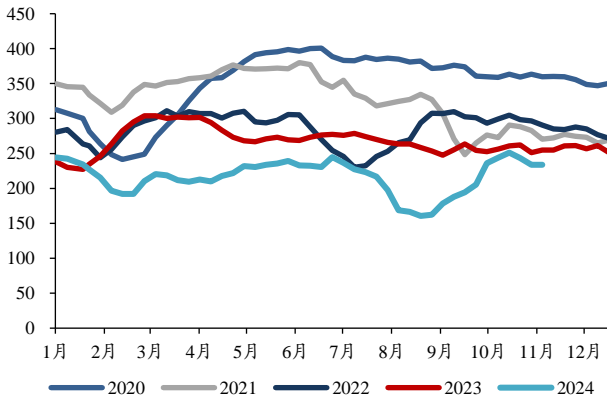
数据来源：Wind，东吴证券研究所
备注：期现差=期货价-现货价

2. 量：五大钢材产量略有减少，库存持续下降

1) 产量：本周（11.11-11.15）五大钢材除螺纹钢、冷轧板卷和中厚板外均有减产。截至11月15日，主要钢厂螺纹钢产量234万吨（yoy-7%），周增0.2万吨，线材产量

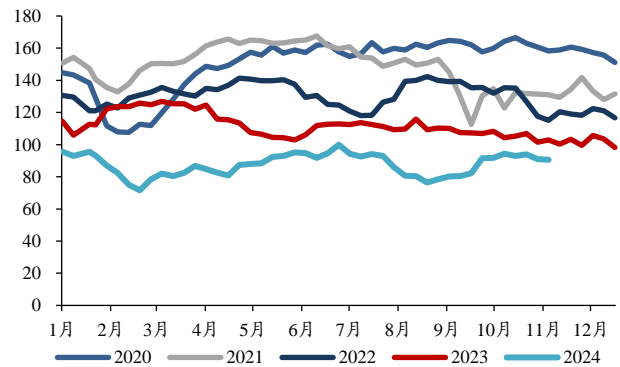
91 万吨 (yoy-11%)，周减 0.5 万吨，热轧板卷产量 224 万吨 (yoy-2%)，周减 3.7 万吨，冷轧板卷 85 万吨 (yoy+12%)，周增 0.7 万吨，中厚板 144 万吨 (yoy+1%)，周增 2.7 万吨。

图13: 螺纹钢主要钢厂产量 (万吨)



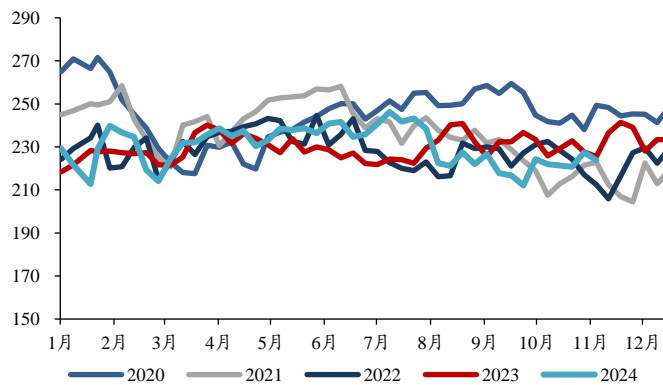
数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

图14: 线材主要钢厂产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

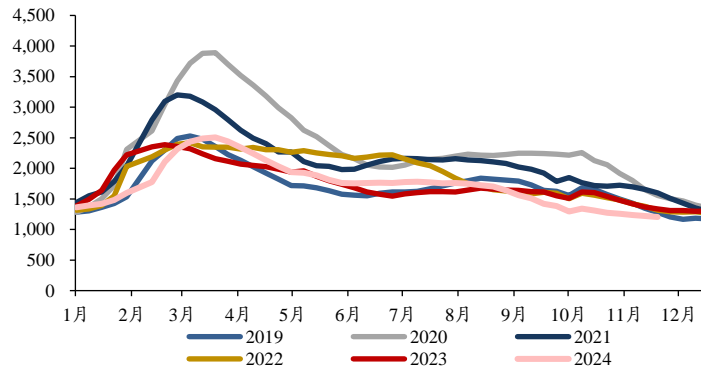
图15: 热轧板卷主要钢厂产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

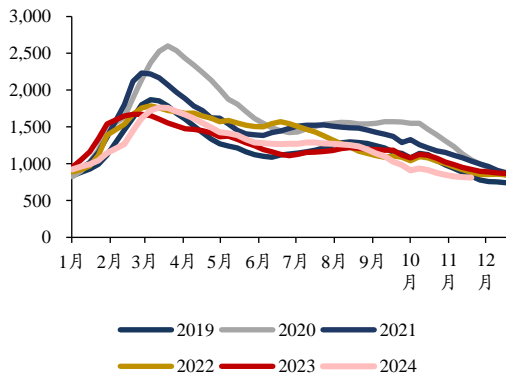
2) 库存: (11.11-11.15) 本周社库及钢厂库存均有下降。截至 11 月 15 日, 五大钢材总库存 1204 万吨 (yoy-10%), 周降 15.0 万吨, 其中社会库存 813 万吨 (yoy-12%), 周降 7.3 万吨, 钢厂库存 391 万吨 (yoy-5%), 周降 7.7 万吨。

图16: 2019-2024 年总库存 (万吨)



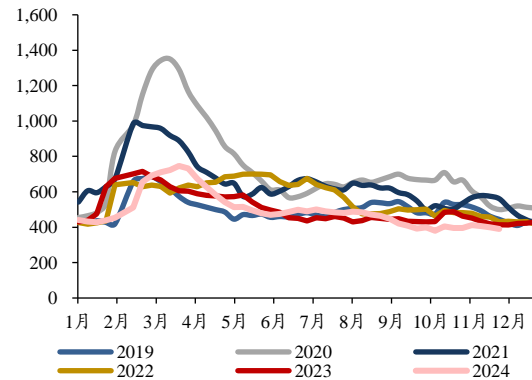
数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

图17: 2019-2024 年社会库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

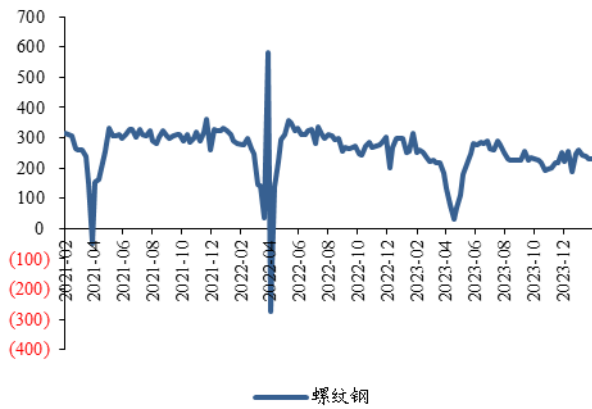
图18: 2019-2024 年钢厂库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 东吴证券研究所

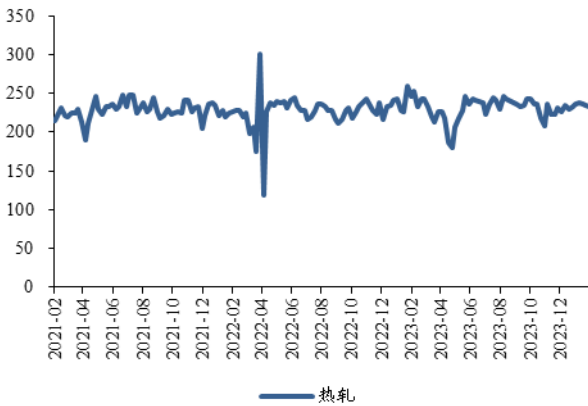
3) 消费: 本周 (11.11-11.15) 下游除螺纹钢和中厚板外, 线材、热轧和冷轧表观消费量均小幅减少。截至 11 月 15 日, 螺纹钢/线材/热轧/冷轧/中厚板表观消费量分别为 231/92/233/91/146 万吨, 周变动 2/-2/-2/-1/1 万吨。本周建筑钢材成交量缩减, 11 月 15 日建筑钢材成交量 ma5 为 11.2 万吨, 环比上周减少 1.2 万吨, yoy-25%。

图19: 螺纹钢表观消费量(万吨)



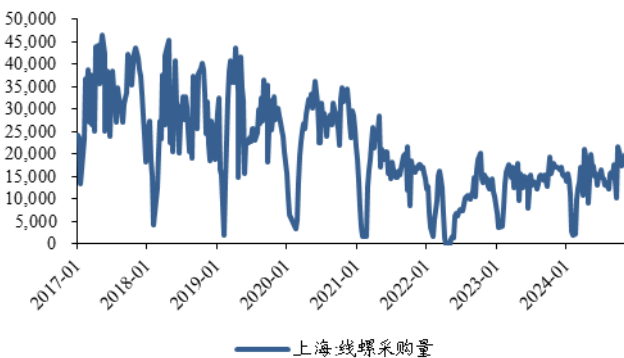
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 热轧表观消费量(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20: 线材表观消费量(万吨)



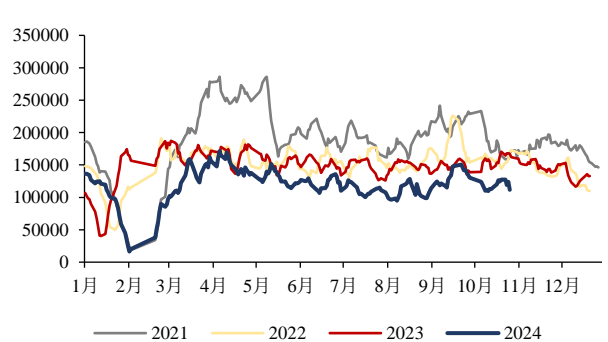
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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24: 建筑钢材成交量 MA5 (吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 盈利能力：钢企滞后一月毛利有所下降

五大品种毛利均下跌，盈利能力明显下降。截至11月15日，螺纹、线材、热卷、冷卷和中板成本滞后一月毛利分别为-278/-98/-388/-338/-278元/吨，周变化-140/-90/-130/-160/-110元/吨。

图25: 螺纹钢滞后一月毛利(元/吨)

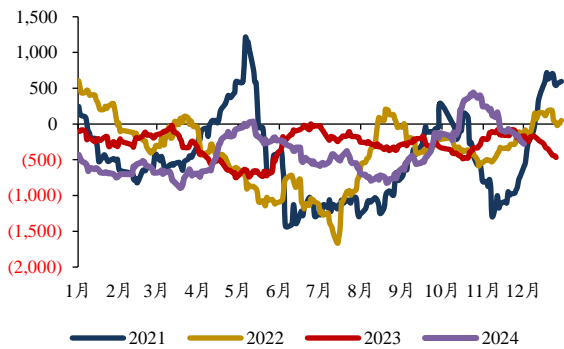
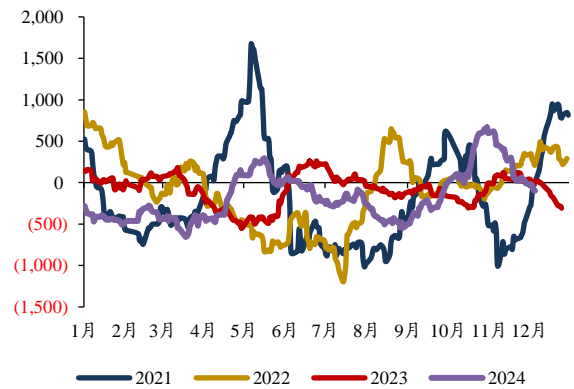


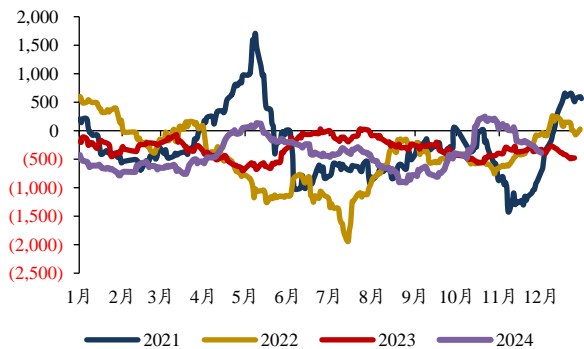
图26: 高线滞后一月毛利(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

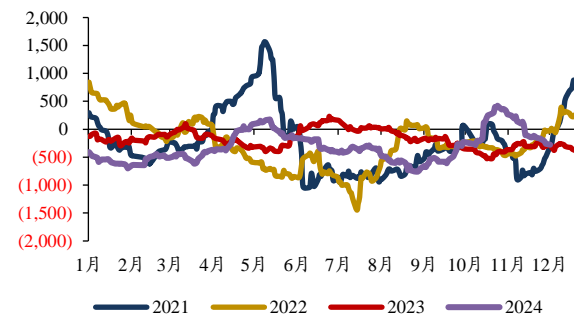
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



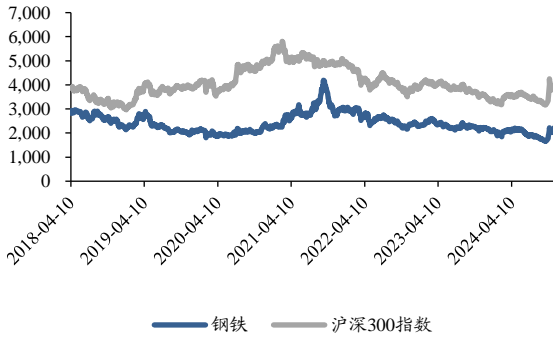
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 市场行情

本周(11.11-11.15)申万钢铁指数2137.56点,周降143.57点。本周钢铁在申万行

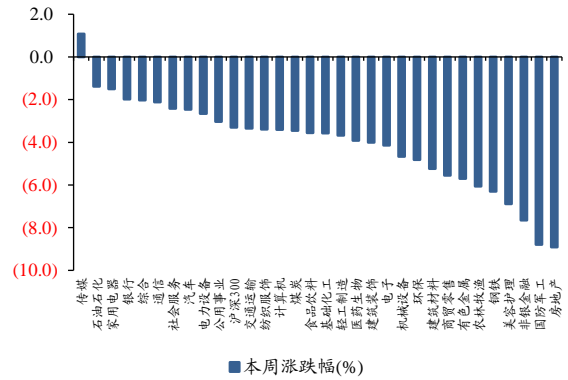
业涨跌幅排名第 28。本周个股涨幅排名前五分别为大中矿业、广东明珠、宝地矿业、沙钢股份、杭钢股份。跌幅前五分别为包钢股份、翔楼新材、重庆钢铁、酒钢宏兴、中南股份。

图29: 钢铁板块指数



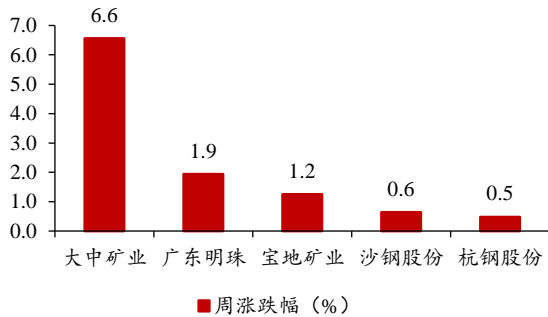
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 申万行业周涨幅 (11月11日-11月15日)



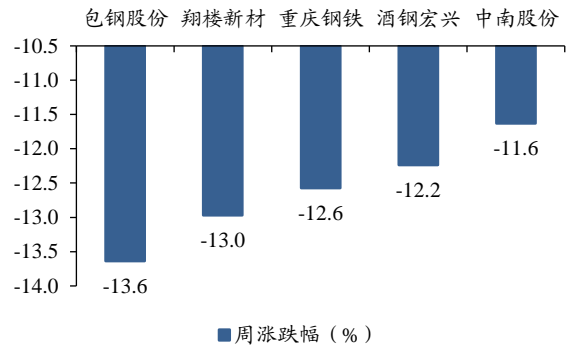
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图31: 周涨幅前5 (截至2024年11月15日)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图32: 周跌幅前5 (截至2024年11月15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】
2024/11/11	【央行: 前十个月社会融资规模增量累计为27.06万亿元, 比上年同期少4.13万亿元】	初步统计, 2024年前十个月社会融资规模增量累计为27万亿元, 比上年同期少4万亿元。其中, 对实体经济发放的人民币贷款增加15.7万亿元, 同比少增4万亿元; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少2773亿元, 同比多减1559亿元; 委托贷款减少374亿元, 同比多减1002亿元; 信托贷款增加3734亿元, 同比多增2702亿元; 未贴现的银行承兑汇票减少2874亿元, 同比多减2755亿元; 企业债券净融资1.7万亿元, 同比少736亿元; 政府债券净融资8万亿元, 同比多7091亿元; 非金融企业境内股票融资1988亿元, 同比少5077亿元。
2024/11/12	【超50城发布“收储”公告, 截至9月底收购保障房再贷款余额162亿元】11	月11日, 据中指院统计, 今年以来已有超50城发布收购存量房作为保障性住房的公告, 但根据央行公布数据, 截至今年9月末, 用于收购存量商品房的3000亿元保障性住房再贷款余额162亿元, 较6月末仅增加41亿元, 各地收储工作整体进展较缓慢。
2024/11/13	【住房交易税收新政! 购买家庭唯一及第二套住房, 不超140㎡按1%缴纳契税】	11月11日, 据中指院统计, 今年以来已有超50城发布收购存量房作为保障性住房的公告, 但根据央行公布数据, 截至今年9月末, 用于收购存量商品房的3000亿元保障性住房再贷款余额162亿元, 较6月末仅增加41亿元, 各地收储工作整体进展较缓慢。契税方面, 将现行享受1%低税率优惠的面积标准由90平方米提高到140平方米, 面积为140平方米以上减按1.5%税率征收契税, 并明确北京、上海、广州、深圳4个城市可以与其他地区统一适用家庭第二套住房契税优惠政策。土地增值税方面, 将各地区土地增值税预征率下限统一降低0.5个百分点。
2024/11/14	【住建部: 保交房有力推进, 今全国已交付285万套】	截至10月31日, “白名单”项目贷款审批通过金额超3万亿元。截至11月13日, 全国保交房已交付285万套, 对市场预期带来明显改变。其中, 截至11月13日, 上海、福建、甘肃、黑龙江、河北承德、江苏徐州等74个省市保交房交付率已超八成, 贵州六盘水、福建厦门、湖北鄂州、甘肃平凉、辽宁葫芦岛等24个城市保交房交付率已超九成, 江西新余、甘肃金昌等6个城市保交房项目交付率已达100%。
2024/11/15	【国家统计局: 中国1-10月全国房地产开发投资同比降10.3%】	1-10月份, 全国房地产开发投资8.6万亿元, 同比下降10.3%; 其中, 住宅投资6.6万亿元, 下降10.4%。同期1-10月份, 房地产开发企业房屋施工面积72亿平方米, 同比下降12.4%。其中, 住宅施工面积50亿平方米, 下降12.9%。房屋新开工面积6亿平方米, 下降22.6%。其中, 住宅新开工面积4.5亿平方米, 下降22.7%。房屋竣工面积4亿平方米, 下降23.9%。其中, 住宅竣工面积3亿平方米, 下降23.4%。
日期	【公司】	【公司公告】
2024/11/11	翔楼新材	公司对2022年限制性股票激励计划授予价格进行相应调整, 由27.9元/股调整为26.9元/股。
2024/11/11	方大特钢	公司于2024年11月11日召开第八届董事会第四十三次会议, 审议通过《关于选举董事长及调整董事会专门委员会成员的议案》, 选举梁建国为公司第八届董事会董事长。
2024/11/12	中南股份	2024年11月12日李怀东先生因工作原因辞去了高级副总裁职务, 辞职后仍在公司担任其他职务。

2024/11/12	八一钢铁	公司于2024年11月12日召开第八届董事会第十六次会议，审议同意了《八一钢铁关于炼钢厂150t产线新建宽厚板连铸机项目的议案》，本项目总投资额估算为2.4亿元。
2024/11/12	大中矿业	截至2024年11月12日，公司总股本15亿股。众兴集团、林圃生先生所持有本公司的部分股份被质押，本次质押后质押股份数量分别为2.5亿股和130万股。公司控股股东众兴集团及其一致行动人林圃生先生质押股份的数量占其所持公司股份的比例为25%，风险可控，不存在平仓风险。
2024/11/13	宝钢股份	2024年11月13日，公司按照授予价格4.3元/股加上银行同期定期存款利息之和，回购因调动、退休的15名激励对象尚未达到解除限售条件的限制性股票60万股；按照授予价格4.3元/股，回购因辞职的3名激励对象尚未达到解除限售条件的限制性股票16万股。上述76万股限制性股票回购后，公司将进行注销处理，注销后相应减少总股本76万股，减少注册资本76万元。
2024/11/14	鞍钢股份	公司副总经理孟劲松先生因工作变动申请辞去公司副总经理职务，辞职后将不在公司及公司控股子公司担任职务。
2024/11/15	酒钢宏兴	经股东大会选举增补吕向东先生为公司董事后，吕向东先生承接原董事赵浩洁女士担任的董事会专门委员会相应职务。
2024/11/15	凌钢股份	2024年7月31日至2024年11月13日，凌钢集团通过集中竞价交易方式累计增持公司A股股份4150万股，占公司总股本的1.5%。累计增持股份的金额为5834万元（不含佣金及交易税费），增持的均价为1.4元/股。本次增持计划实施已超过约定金额下限，增持计划实施完毕。截至2024年11月15日，凌钢集团持有公司股份为10.5亿股，占公司总股本的37%。
2024/11/15	新钢股份	卢梅林先生因工作调整辞去公司董事、财务总监、董事会秘书及董事会专门委员会委员等职务，辞职后将不再担任公司任何职务。

数据来源：Wind，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>