

钢铁

钢铁行业周报（11.11-11.15）供需均显韧性，冬储博弈展开

投资要点：

本周钢材市场回顾

本周黑色系市场弱势下跌，国内进入政策“空窗期”，海外美联储放鹰降息预期落空，叠加冬季降温需求收缩，市场情绪走弱。1) **开工冶炼方面**：本周样本钢厂高炉开工率小幅下降，电炉开工率有所上升，日均铁水产量回升至235.9万吨。2) **成材供需方面**：本周五大品种钢材产量861.6万吨，周环比基本持平/同比-3.74%，其中建材产能向冷热轧切换；钢材消费量继续回落至876.6万吨，周环比-0.12%/同比-5.37%，其中螺纹消费表现较有韧性。3) **库存方面**：五大品种钢材库存下降至1,203.8吨，周环比-1.23%/同比-9.95%，主要是成材端供需错配，库存压力进一步减轻，基本面表现较为稳固。

上下游产业链情况

1) **铁矿石**：上周澳洲和巴西铁矿石发运2,644万吨，周环比-1.1%；铁矿石到港量2,327万吨，周环比+2.8%。本周日均疏港量326万吨，周环比+3.6%；港口铁矿石库存15,281万吨，周环比+0.1%/同比+36.1%。2) **双焦**：本周炼焦煤矿山开工率89.78%，周环比-0.36pct/同比-3.66pct；钢厂焦炭产能利用率86.52%，周环比-0.09pct/同比+0.12pct；本周炼焦煤库存合计2,621万吨，周环比+2.19%/同比+12.92%；焦炭库存合计828万吨，周环比-1.18%/同比-1.74%。3) **冶炼**：本周钢厂高炉开工率为82.08%，周环比-0.21pct/同比+2.41pct；电炉开工率为71.43%，周环比+1.34pct/同比-1.76pct；日均铁水产量235.9万吨，周环比+0.8%/同比+0.2%。

下周市场展望

1) **供给方面**：根据钢联数据，本周247家钢厂盈利率小幅下滑至57.58%，测算钢厂螺纹钢即期毛利水平开始企稳，钢厂仍保持相当的生产动力，虽受到北方部分高炉陆续冬休减产的影响，但在盈利支撑下钢厂生产仍有韧性，铁水产量连续两周下滑后企稳回升，对原料端形成支撑。2) **原料方面**：钢厂以刚需采购为主，维持低库存水平。港口铁矿石库存高位运行短期难改，炼焦煤库存同比偏高，焦炭库存处于历史低位；焦炭产能利用率维持稳定，铁水回升焦钢博弈加剧，焦炭三轮提降开启。3) **消费方面**：随着冷空气影响范围扩大，淡季钢材消费特别是建材持续收缩，北方下游消费受到影响相对更大，叠加铁水回升，市场对于供需矛盾累积有所担忧。宏观方面，美联储放鹰，降息预期落空后利空大宗商品；国内前期一系列政策陆续兑现，但短期内仍面临淡季需求走弱的现实。目前钢铁行业基本面较为稳固，成材供需均有一定韧性，供需矛盾的积累预计偏缓。此外四季度过半，冬储也逐渐开始提上议程，围绕冬储博弈也在加剧，预计在冬储正式开启前，行情下跌的空间仍较为有限。

投资建议

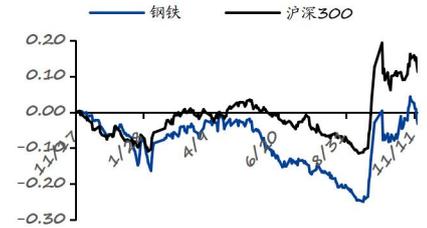
增量政策仍在路上，四季度或进入强预期和弱现实的博弈。钢铁板块跌幅大、破净多且机构持仓低。关注五条主线：1) 能够穿越周期、稳定高分红高股息、低估值且向上修复的：**宝钢股份、南钢股份、华菱钢铁**；2) 壁垒高抗卷、布局增量项目或布局出海的：**中信特钢、甬金股份、久立特材**；3) 其他业绩稳定且具备破净修复空间或处于破净边缘的：**首钢股份、新兴铸管、金洲管道、常宝股份**；4) 立足矿产资源禀赋，受益铜二期放量的**河钢资源**，以及受益并购重组加快的**本钢板材**；5) 高温合金龙头，受益国产大飞机的：**抚顺特钢、钢研高纳**。双焦板块具备投资价值 and 反弹基础，近期受益于黑色产业链利润修复。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、钢铁行业周报（11.4-11.8）化债政策利在长远，市场逐渐回归基本面主导——2024.11.09
- 2、钢铁行业周报（10.28-11.1）政策方向确认，钢铁基本面稳固，仍具备继续反弹基础——2024.11.03
- 3、铁合金月报（2024.09）旺季尾声需求边际走弱，关注后续政策出台——2024.10.30



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: 废钢价格 (元/吨)	7
图表 17: 锰硅价格 (元/吨)	7
图表 18: 硅铁价格 (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	13
图表 22: 钢厂电炉开工率	13
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

本周黑色系市场弱势下跌，国内进入政策“空窗期”，海外美联储放鹰降息预期落空，叠加冬季降温需求收缩，市场情绪走弱。1) **开工冶炼方面**：本周样本钢厂高炉开工率小幅下降，电炉开工率有所上升，日均铁水产量回升至 235.9 万吨。2) **成材供需方面**：本周五大品种钢材产量 861.6 万吨，周环比基本持平/同比-3.74%，其中建材产能向冷热轧切换；钢材消费量继续回落至 876.6 万吨，周环比-0.12%/同比-5.37%，其中螺纹消费表现较有韧性。3) **库存方面**：五大品种钢材库存下降至 1,203.8 吨，周环比-1.23%/同比-9.95%，主要是成材端供需错配，库存压力进一步减轻，基本面表现较为稳固。

➤ 上下游产业链情况

1) **铁矿石**：上周澳洲和巴西铁矿石发运 2,644 万吨，周环比-1.1%；铁矿石到港量 2,327 万吨，周环比+2.8%。本周日均疏港量 326 万吨，周环比+3.6%；港口铁矿石库存 15,281 万吨，周环比+0.1%/同比+36.1%。2) **双焦**：本周炼焦煤矿山开工率 89.78%，周环比-0.36pct/同比-3.66pct；钢厂焦炭产能利用率 86.52%，周环比-0.09pct/同比+0.12pct；本周炼焦煤库存合计 2,621 万吨，周环比+2.19%/同比+12.92%；焦炭库存合计 828 万吨，周环比-1.18%/同比-1.74%。3) **冶炼**：本周钢厂高炉开工率为 82.08%，周环比-0.21pct/同比+2.41pct；电炉开工率为 71.43%，周环比+1.34pct/同比-1.76pct；日均铁水产量 235.9 万吨，周环比+0.8%/同比+0.2%。

➤ 下周市场展望

1) **供给方面**：根据钢联数据，本周 247 家钢厂盈利率小幅下滑至 57.58%，测算钢厂螺纹钢即期毛利水平开始企稳，钢厂仍保持相当的生产动力，虽受到北方部分高炉陆续冬休减产的影响，但在盈利支撑下钢厂生产仍有韧性，铁水产量连续两周下滑后企稳回升，对原料端形成支撑。2) **原料方面**：钢厂以刚需采购为主，维持低库存水平。港口铁矿石库存高位运行短期难改，炼焦煤库存同比偏高，焦炭库存处于历史低位；焦炭产能利用率维持稳定，铁水回升焦钢博弈加剧，焦炭三轮提降开启。3) **消费方面**：随着冷空气影响范围扩大，淡季钢材消费特别是建材持续收缩，北方下游消费受到影响相对更大，叠加铁水回升，市场对于供需矛盾累积有所担忧。宏观方面，美联储放鹰，降息预期落空后利空大宗商品；国内前期一系列政策陆续兑现，但短期内仍面临淡季需求走弱的现实。目前钢铁行业基本面较为稳固，成材供需均有一定韧性，供需矛盾的积累预计偏缓。此外四季度过半，冬储也逐渐开始提上议程，围绕冬储博弈也在加剧，预计在冬储正式开启前，行情下跌的空间仍较为有限。

➤ 建议关注：

增量政策仍在路上，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。关注低估值、高股息的龙头：**山西焦煤、潞安环能、平煤股份**。

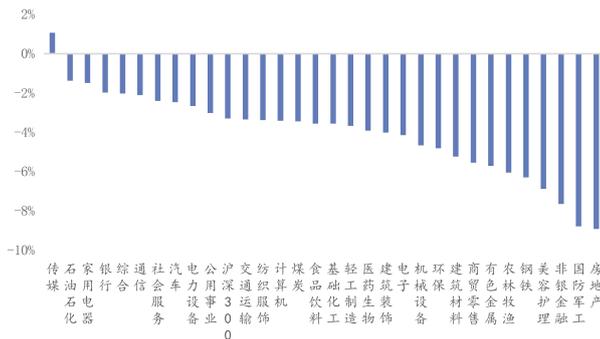
2 一周回顾

2.1 行业表现

本周，沪深 300 指数下跌 3.29%，钢铁行业下跌 6.29%，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 3.23%。

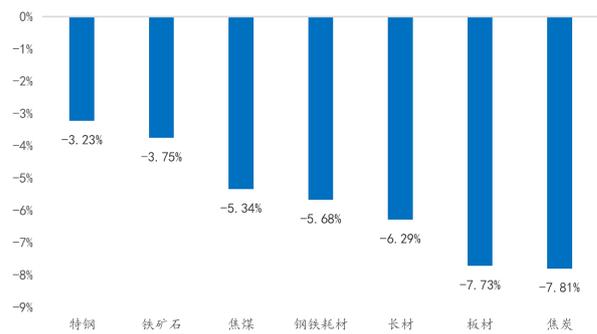
截至本周，钢铁行业 PE (TTM) 估值为 24.68 倍，估值处于所有行业的中游水平。钢铁行业 PB (LF) 估值为 0.96 倍，处于所有行业低水平。

图表 1: 钢铁行业表现



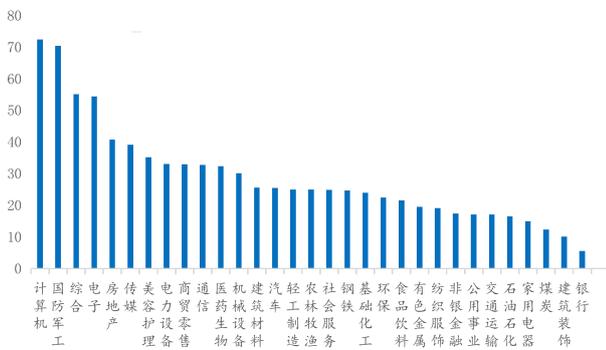
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 2: 钢铁子行业及相关行业表现



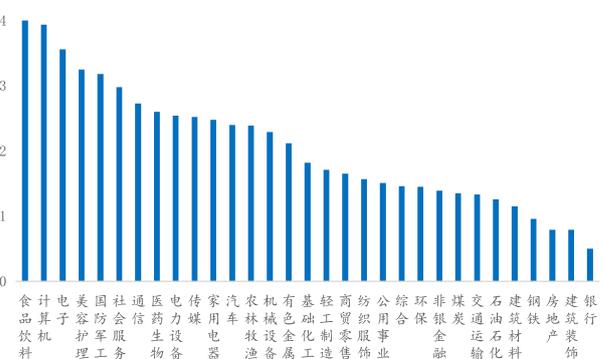
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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

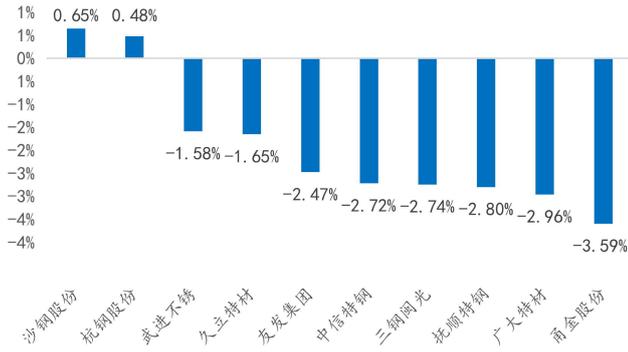
2.2 个股涨跌

钢铁板块中，本周涨跌幅居前：沙钢股份 (0.65%)、杭钢股份 (0.48%)、武进不锈 (-1.58%)、久立特材 (-1.65%)、友发集团 (-2.47%)、中信特钢 (-2.72%)、三钢闽光 (-2.74%)、抚顺特钢 (-2.80%)、广大特材 (-2.96%)、甬金股份 (-3.59%)。

本周涨跌幅居后：包钢股份 (-13.64%)、翔楼新材 (-12.97%)、重庆钢铁 (-12.57%)、酒钢宏兴 (-12.23%)、中南股份 (-11.63%)、山东钢铁 (-10.78%)、安阳钢铁 (-10.53%)、八一钢铁 (-8.97%)、西宁特钢 (-8.74%)、本钢板材 (-8.20%)。

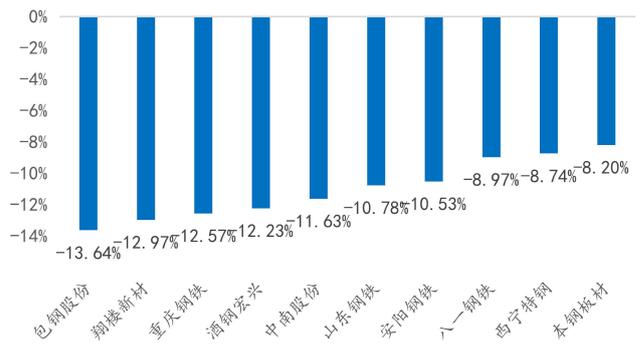


图表 5: 钢铁板块本周涨跌幅居前



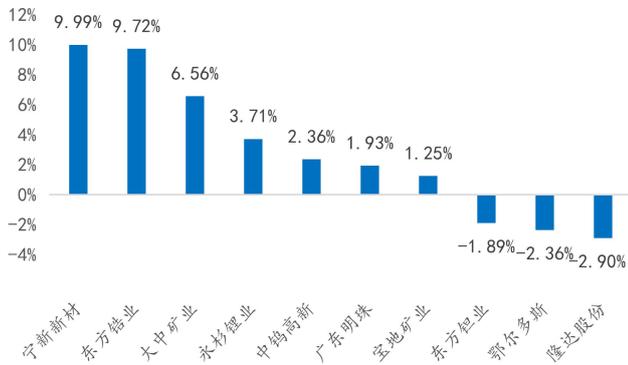
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 6: 钢铁板块本周涨跌幅居后



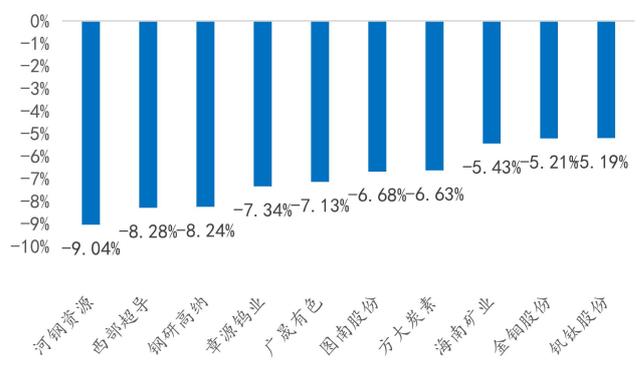
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 7: 冶钢原料板块本周涨跌幅居前



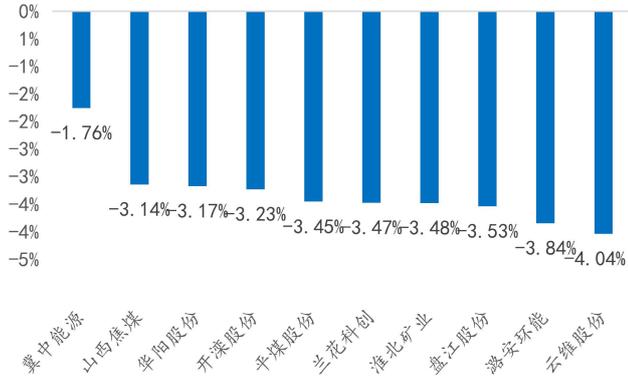
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 8: 冶钢原料板块本周涨跌幅居后



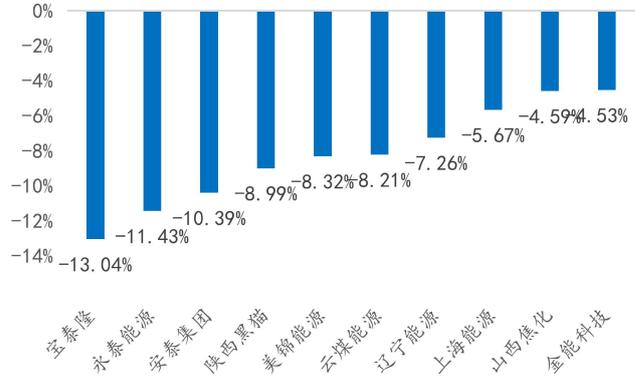
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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

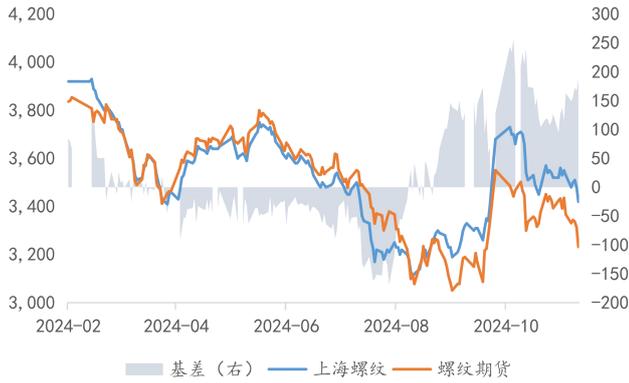


来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

2.3 商品价格

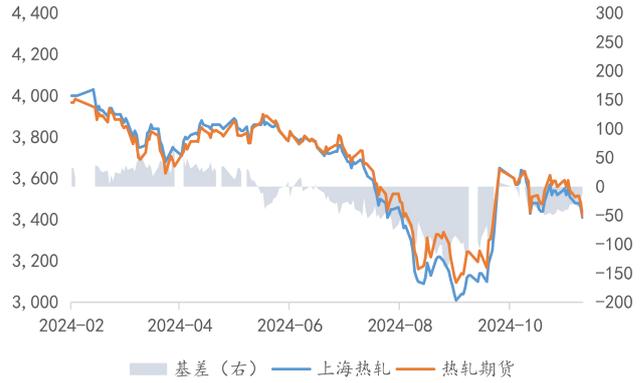


图表 11: 螺纹钢价格 (元/吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 12: 热轧价格 (元/吨)



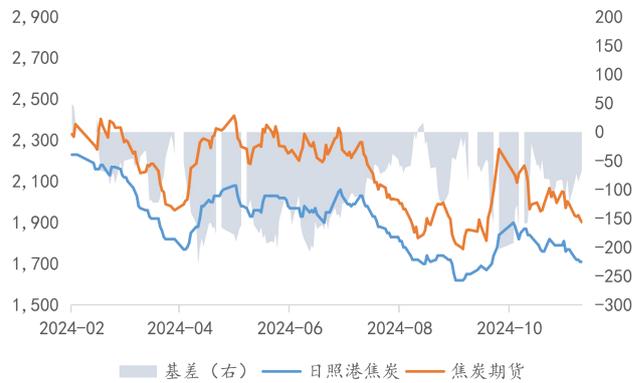
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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)



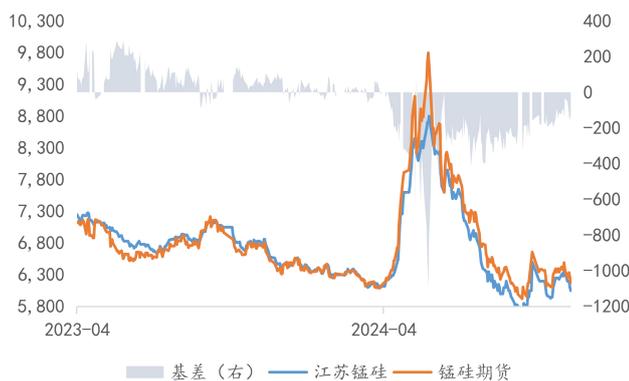
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 16: 废钢价格 (元/吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 17: 锰硅价格 (元/吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 18: 硅铁价格 (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) 央行行长潘功胜在《国务院关于金融工作情况的报告》中表示,下一步要加大货币政策逆周期调节力度,为经济稳定增长和高质量发展营造良好的货币金融环境。促进股票市场投资和融资功能相协调,拓宽境外投资者投资境内资本市场渠道。完善应对股票市场异常波动等政策工具,维护金融市场平稳健康运行。抓好发行上市、再融资审核全链条监管,压实中介机构“看门人”责任。

2) 中国《金融时报》发文指出,近期一揽子增量政策不是简单的刺激,是政策逻辑的重大调整,不仅有短期扩需求的方案,同时还有大量的改革、结构调整的方案。对于下一步政策走向,业内普遍认为货币政策将继续保持支持性的立场。与此同时,财政政策也被寄予厚望。

3) 中国经济 10 月份“成绩单”出炉,国民经济运行稳中有进,主要经济指标回升明显。国家统计局公布数据显示,10 月份,全国规模以上工业增加值同比增长 5.3%,社会消费品零售总额增长 4.8%,全国服务业生产指数增长 6.3%。1-10 月份,全国固定资产投资同比增长 3.4%,其中房地产开发投资下降 10.3%。10 月份,全国城镇调查失业率为 5.0%,比上月下降 0.1 个百分点。

4) 中国 10 月金融数据重磅出炉。据央行初步统计,10 月末,M2 余额同比增长 7.5%,增速比上月末高 0.7 个百分点;M1 同比下降 6.1%,较上月收窄 1.3 个百分点,为年内首次增速回升。前十个月,人民币贷款增加 16.52 万亿元;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。

2.海外方面:

1) 美联储主席鲍威尔发表最新讲话表示,美国的经济现状暗示联储无需“急于”降息。因为经济表现强劲,所以美联储可以谨慎考虑决策。劳动力市场指标回到更正常水平,预计通胀将继续朝着 2%的目标下降,尽管有时会出现“颠簸”,利率路径取决于数据和经济前景。鲍威尔讲话后,利率市场下调美联储 12 月降息预期押注。

2) 美国劳工部数据显示,美国 10 月 CPI 同比升 2.6%,符合市场预期,高于前值的 2.4%,止步六连跌。0 月末季调核心 CPI 同比升 3.3%,符合预期,与前值持平。美国 10 月季调后核心 CPI 环比升 0.3%,符合预期,与前值持平。

3) 美国 10 月 PPI 回升,同比涨幅由前值 1.9%扩大至 2.4%,超出市场预期的 2.3%。核心 PPI 同比上涨 3.1%,亦超出预期的 3%,前值为 2.8%。



4) 欧洲央行会议纪要显示，通胀下行的趋势正在增强，可能会更早达到2%的目标。预计2025年内部通胀出现实质性下降。风险管理方面的考虑是该行上个月决定降息的关键原因。

5) 欧洲委员会预计欧元区2024年的经济增长为0.8%，2025年为1.3%，2026年为1.6%；预计2024年欧元区通胀率为2.4%，2025年为2.1%，2026年为1.9%；预计2024年欧元区预算赤字将达到3.0%，2025年为2.9%，2026年为2.8%；预计2024年欧元区公共债务将达到89.1%，2025年为89.6%，2026年将升至90.0%。

图表 19: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/11/11	美联储	美联储卡什卡利表示，国家经济仍然非常强劲，通胀问题尚未完全解决；美联储有信心通胀率将一路回到2%，但在决定再次削减之前，需要看到更多的证据。	Wind
2024/11/12	中国	中国10月金融数据重磅出炉。据央行初步统计，10月末，M2余额同比增长7.5%，增速比上月末高0.7个百分点；M1同比下降6.1%，较上月收窄1.3个百分点，为年内首次增速回升。前十个月，人民币贷款增加16.52万亿元；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。	Wind
2024/11/12	中国	央行行长潘功胜在《国务院关于金融工作情况的报告》中表示，下一步要加大货币政策逆周期调节力度，为经济稳定增长和高质量发展营造良好的货币金融环境。促进股票市场投资和融资功能相协调，拓宽境外投资者投资境内资本市场渠道。完善应对股票市场异常波动等政策工具，维护金融市场平稳健康运行。抓好发行上市、再融资审核全链条监管，压实中介机构“看门人”责任。	Wind
2024/11/12	中国	中国《金融时报》发文指出，近期一揽子增量政策不是简单的刺激，是政策逻辑的重大调整，不仅有短期扩需求的方案，同时还有大量的改革、结构调整的方案。对于下一步政策走向，业内普遍认为货币政策将继续保持支持性的立场。与此同时，财政政策也被寄予厚望。	Wind
2024/11/12	韩国	韩国拟制定芯片特别法案，向芯片制造商提供补贴，并免除全国工作时间上限，以应对竞争及特朗普关税威胁。	Wind
2024/11/13	中国	两部门印发《交通物流降本提质增效行动计划》，明确到2027年，交通物流降本提质增效取得显著成效，社会物流总费用与GDP的比率力争降低至13.5%左右。支持30个左右城市开展国家综合货运枢纽补链强链建设。	Wind
2024/11/13	美联储	美联储卡什卡利表示，不想宣布通胀胜利，但有充分的理由保持信心；考虑到住房市场的动态，通胀率降至2%可能需要一到两年的时间；如果通胀在12月之前出现意外上升，这可能会让美联储暂停降息；在生产率较高的环境下，中性利率较高，意味着美联储降息的空间较小。	Wind
2024/11/13	欧洲	欧洲央行管理委员会成员、芬兰央行行长雷恩表示，欧洲央行将进一步降息，存款利率可能在明年上半年达到所谓的中性水平。	Wind
2024/11/14	美国	美国劳工部数据显示，美国10月CPI同比升2.6%，符合市场预期，高于前值的2.4%，止步六连跌。0月末季调核心CPI同比升3.3%，符合预期，与前值持平。美国10月季调后核心CPI环比升0.3%，符合预期，与前值持平。	Wind
2024/11/14	中国	据中国海关统计，今年前10个月，我国与APEC其他经济体进出口21.27万亿元人民币，创历史同期新高，占我国同期进出口总值的59.1%。	Wind
2024/11/14	美国	美国当选总统特朗普宣布，美国企业家埃隆·马斯克与维韦克·拉马斯瓦米将在他上任总统后共同领导拟成立的“政府效率部”。特朗普表示，“政府效率部”将“为拆解政府官僚机构铺平道路，削减多余的监管法规和浪费的开支，并重组联邦机构”。	Wind



2024/11/15	美国	美联储主席鲍威尔发表最新讲话表示，美国的经济现状暗示联储无需“急于”降息。因为经济表现强劲，所以美联储可以谨慎考虑决策。劳动力市场指标回到更正常水平，预计通胀将继续朝着 2% 的目标下降，尽管有时会出现“颠簸”，利率路径取决于数据和经济前景。鲍威尔讲话后，利率市场下调美联储 12 月降息预期押注。	Wind
2024/11/15	欧洲	欧洲央行会议纪要显示，通胀下行的趋势正在增强，可能会更早达到 2% 的目标。预计 2025 年内部通胀出现实质性下降。风险管理方面的考虑是该行上个月决定降息的关键原因。	Wind
2024/11/15	美国	美国 10 月 PPI 回升，同比涨幅由前值 1.9% 扩大至 2.4%，超出市场预期的 2.3%。核心 PPI 同比上涨 3.1%，亦超出预期的 3%，前值为 2.8%。	Wind
2024/11/16	中国	中国经济 10 月份“成绩单”出炉，国民经济运行稳中有进，主要经济指标回升明显。国家统计局公布数据显示，10 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.3%，社会消费品零售总额增长 4.8%，全国服务业生产指数增长 6.3%。1-10 月份，全国固定资产投资同比增长 3.4%，其中房地产开发投资下降 10.3%。10 月份，全国城镇调查失业率为 5.0%，比上月下降 0.1 个百分点。	Wind
2024/11/16	欧洲	欧洲委员会预计欧元区 2024 年的经济增长为 0.8%，2025 年为 1.3%，2026 年为 1.6%；预计 2024 年欧元区通胀率为 2.4%，2025 年为 2.1%，2026 年为 1.9%；预计 2024 年欧元区预算赤字将达到 3.0%，2025 年为 2.9%，2026 年为 2.8%；预计 2024 年欧元区公共债务将达到 89.1%，2025 年为 89.6%，2026 年将升至 90.0%。	Wind

来源：Wind、华福证券研究所

3.2 行业动态

1. 上游产业：

1) 据中国统计年鉴 2024 数据显示，2023 年中国粗钢、生铁和钢材最终数据分别为 102885.97 万吨、87210.79 万吨和 138378.70 万吨。

2) 今日河北、天津等地区部分钢厂对焦炭采购价进行第三轮下调，湿熄焦下调 50 元/吨，干熄焦下调 55 元/吨，预计焦炭第三轮降价将于下周一全面落地。

2. 下游产业：

1) 商务部全国家电以旧换新数据平台显示，截至 11 月 8 日 24 时，2025.7 万名消费者购买 8 大类家电产品 3045.8 万台，带动销售 1377.9 亿元。

2) 财政部等三部门发布多项楼市税收优惠新政。其中提出，购买家庭唯一及第二套住房，140 平方米及以下按 1% 税率征收契税，并明确北京、上海、广州、深圳可以与其他地区统一适用二套房契税优惠。在城市取消普通住宅标准后，对个人销售已购买 2 年及以上住房一律免征增值税。土地增值税预征率下限统一降低 0.5 个百分点。

3) 深圳市拟提高深圳市公积金贷款最高额度，加大对缴存职工的利息补贴力度。职工个人申请公积金贷款，最高额度由现行的 50 万元提高至 60 万元；家庭共同申请公积金贷款，最高额度由现行的 90 万元提高至 110 万元。

6) 中汽协：10 月份，汽车产销分别完成 299.6 万辆和 305.3 万辆，环比分别增长 7.2% 和 8.7%，同比分别增长 3.6% 和 7%。其中，新能源汽车产销分别完成 146.3



万辆和 143 万辆，同比分别增长 48%和 49.6%。

7) 奥维云网: 10 月中国彩电线上零售额规模同比增长 54.9%; 冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调线上零售额规模同比分别为 51.7%、7.5%、25.2%、354.6% 和 48.1%。

8) 奥维云网: 10 月国内彩电线下零售额规模同比增长 82.1%; 冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调线下零售额规模同比分别为 85.7%、10.2%、78.8%、103.5% 和 113.9%。

9) 山东省发布《关于组织做好 2024-2025 年度水泥常态化错峰生产工作的通知》。通知明确, 错峰生产时间从 2024 年 11 月 15 日 00:00 至 2025 年 3 月 15 日 24:00, 共计 120 天。

图表 20: 行业动态

公布日期	摘要	来源
2024/11/11	商务部全国家电以旧换新数据平台显示, 截至 11 月 8 日 24 时, 2025.7 万名消费者购买 8 大类家电产品 3045.8 万台, 带动销售 1377.9 亿元。	Mysteel
2024/11/11	据中国统计年鉴 2024 数据显示, 2023 年中国粗钢、生铁和钢材最终数据分别为 102885.97 万吨、87210.79 万吨和 138378.70 万吨。	Mysteel
2024/11/11	中指研究院发布调研报告显示, 10 月底居民购房意愿强于上月占比约为 18%, 较 7 月增加 2.7 个百分点, 居民购房信心仍较低位出现一定改善; 但继续回升动力出现减弱, 强于上月占比环比下降 1.6 个百分点。	Mysteel
2024/11/12	深圳市拟提高深圳市公积金贷款最高额度, 加大对缴存职工的利息补贴力度。职工个人申请公积金贷款, 最高额度由现行的 50 万元提高至 60 万元; 家庭共同申请公积金贷款, 最高额度由现行的 90 万元提高至 110 万元。	Mysteel
2024/11/12	中汽协: 10 月份, 汽车产销分别完成 299.6 万辆和 305.3 万辆, 环比分别增长 7.2%和 8.7%, 同比分别增长 3.6%和 7%。其中, 新能源汽车产销分别完成 146.3 万辆和 143 万辆, 同比分别增长 48%和 49.6%。	Mysteel
2024/11/13	奥维云网: 10 月中国彩电线上零售额规模同比增长 54.9%; 冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调线上零售额规模同比分别为 51.7%、7.5%、25.2%、354.6%和 48.1%。	Mysteel
2024/11/13	10 月份苏州市共认购新建商品住房 5441 套, 环比增长 50%, 同比增长 10.7%, 达到全年单月成交量最高点。二手房签约量同比增长 66.8%, 环比上涨 88.6%。	Mysteel



2024/11/14	财政部等三部门发布多项楼市税收优惠新政。其中提出，购买家庭唯一及第二套住房，140平方米及以下按1%税率征收契税，并明确北京、上海、广州、深圳可以与其他地区统一适用二套房契税优惠。在城市取消普通住宅标准后，对个人销售已购买2年及以上住房一律免征增值税。土地增值税预征率下限统一降低0.5个百分点。	Mysteel
2024/11/14	中指研究院：2024年10月，百城二手住宅均价环比下跌0.60%，跌幅较上月收窄0.10个百分点；同比下跌7.27%。10月，十大城市二手住宅均价环比下跌0.33%，跌幅较上月收窄0.47个百分点；同比下跌7.51%。	Mysteel
2024/11/14	奥维云网：10月国内彩电线下零售额规模同比增长82.1%；冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调线下零售额规模同比分别为85.7%、10.2%、78.8%、103.5%和113.9%。	Mysteel
2024/11/14	山东省发布《关于组织做好2024-2025年度水泥常态化错峰生产工作的通知》。通知明确，错峰生产时间从2024年11月15日00:00至2025年3月15日24:00，共计120天。	Mysteel
2024/11/15	2024年新疆各钢厂冬休减产力度较2023年有所增大，主要体现在冬休停产范围和停产时间提前。目前可以确认的钢厂冬休减产计划，预计后期有5100吨的减量，另外两家生产企业则不确定是否冬休停产，若这两家钢厂执行冬休减产计划，则后期还有7000吨的减量。	Mysteel
2024/11/15	住建部：全国保交房工作推进有力，截至11月13日，全国已交付285万套。另外，截至10月31日，“白名单”项目贷款审批通过金额超3万亿元。	Mysteel
2024/11/15	中汽协：14日上午，我国新能源汽车年产量首次突破了1000万辆，同时也是全球首个新能源汽车年度达产1000万辆的国家。	Mysteel
2024/11/15	今日河北、天津等地区部分钢厂对焦炭采购价进行第三轮下调，湿熄焦下调50元/吨，干熄焦下调55元/吨，预计焦炭第三轮降价将于下周一全面落地。	Mysteel

来源：Mysteel、华福证券研究所

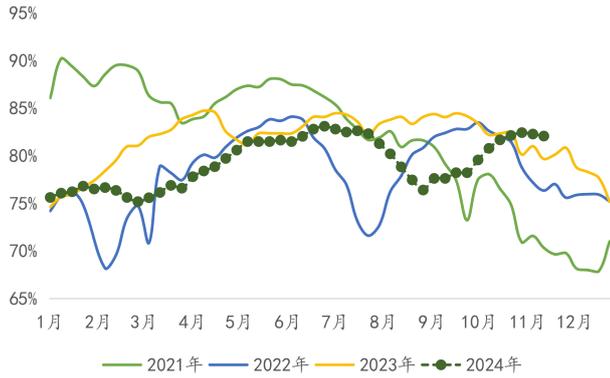
4 冶钢和成材生产

1、开工方面：截至本周，全国主要钢企高炉开工率为82.08%，环比上周减少0.21pct；样本钢厂电炉开工率为71.43%，环比上周增长1.34pct。

2、产量方面：本周五大品种钢材产量合计861.58万吨，环比上周增长0.09万吨。其中：螺纹钢产量为233.94万吨，环比上周增长0.23万吨；线材产量为90.56万吨，环比上周减少0.50万吨；热轧产量为308.51万吨，环比上周减少3.01万吨；冷轧产量为84.82万吨，环比上周增长0.71万吨；中厚板产量为143.75万吨，环比上周增长2.66万吨。

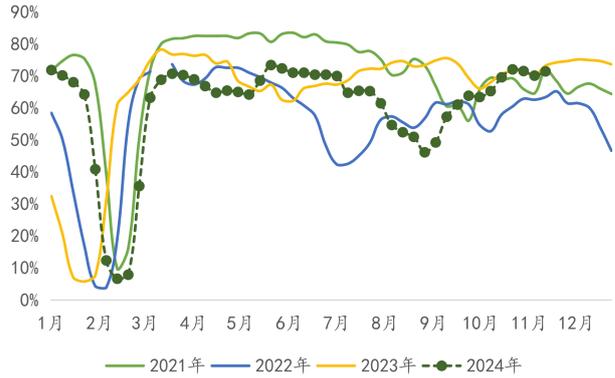
3、消费方面：本周五大品种钢材消费量合计876.58万吨，环比上周减少1.02万吨。其中：螺纹钢消费量230.84万吨，环比上周增长2.25万吨；线材消费量为92.05万吨，环比上周减少1.63万吨；热轧消费量为317.5万吨，环比上周减少1.51万吨；冷轧消费量为90.67万吨，环比上周减少0.81万吨；中厚板消费量为145.52万吨，环比上周增长0.68万吨。

图表 21: 钢厂高炉开工率



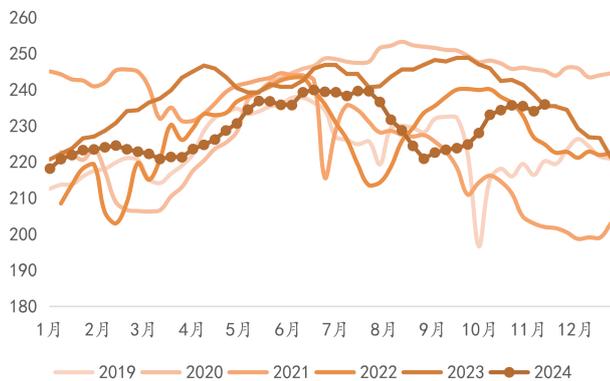
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 22: 钢厂电炉开工率



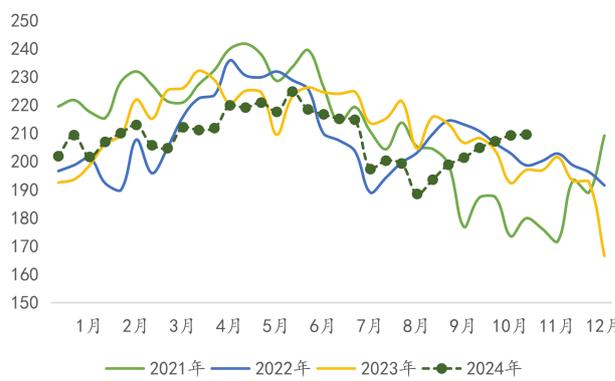
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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)



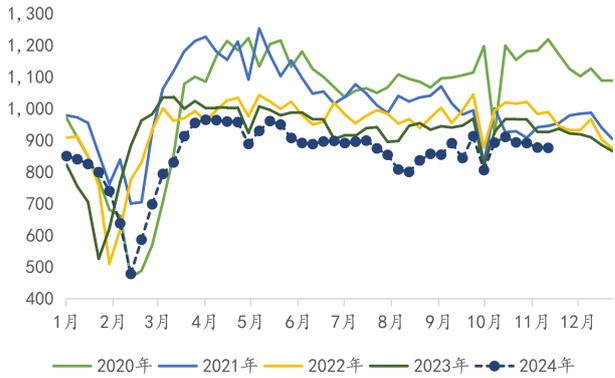
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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

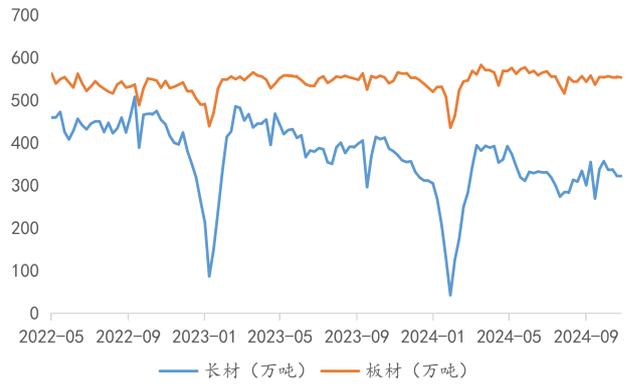


图表 27: 长材和板材产量 (万吨)



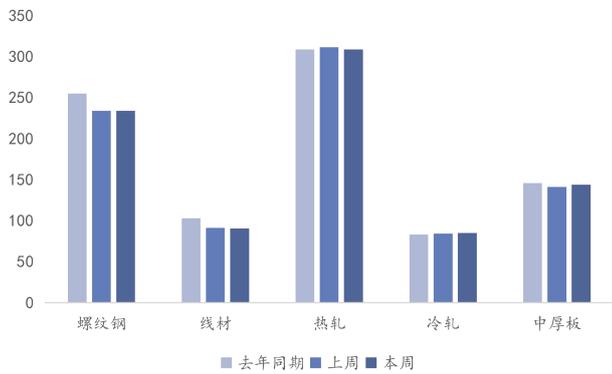
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 28: 长材和板材消费量 (万吨)



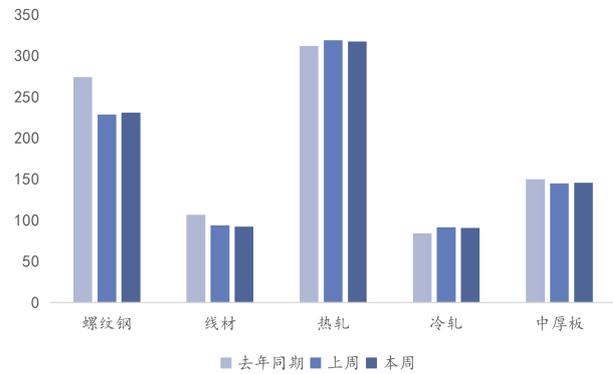
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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

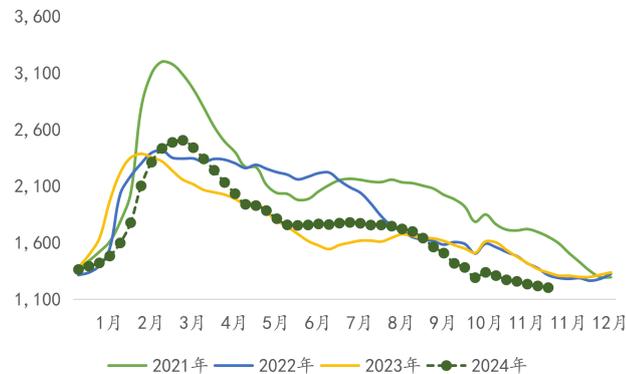
图表 30: 分品种消费变化情况 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

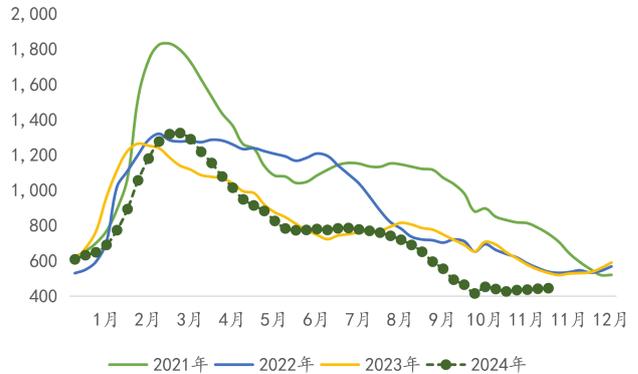
4、库存方面: 本周五大品种钢材库存合计 1203.79 万吨, 环比上周减少 15.00 万吨。其中: 螺纹钢库存合计为 445.49 万吨, 环比上周增长 3.10 万吨; 线材库存合计为 100.82 万吨, 环比上周减少 1.49 万吨; 热轧库存合计为 322.29 万吨, 环比上周减少 8.99 万吨; 冷轧库存合计为 148.71 万吨, 环比上周减少 5.85 万吨; 中厚板库存合计为 186.48 万吨, 环比上周减少 1.77 万吨。

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

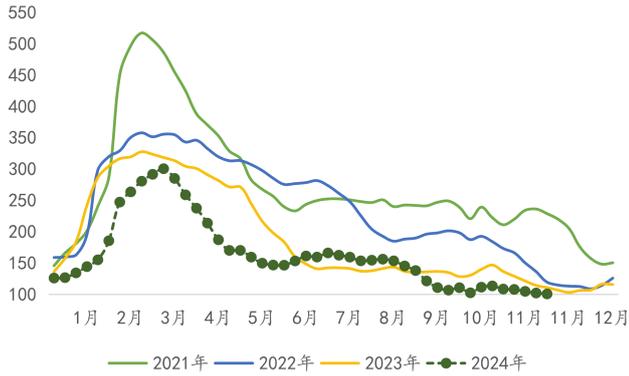
图表 32: 螺纹钢库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

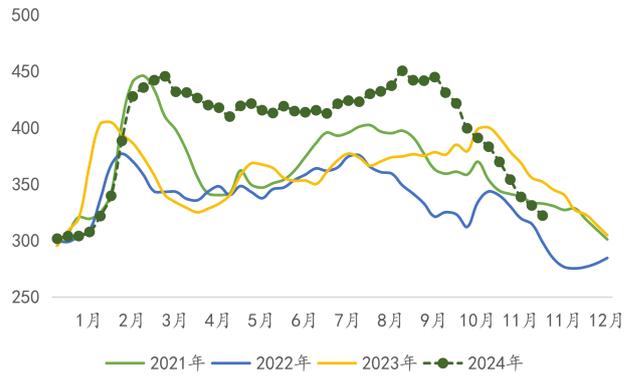


图表 33: 线材库存 (万吨)



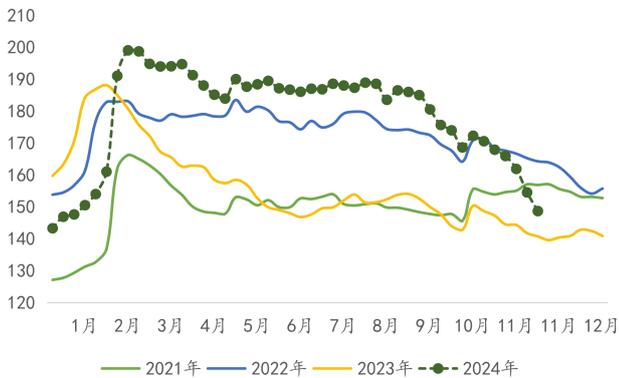
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 34: 热轧库存 (万吨)



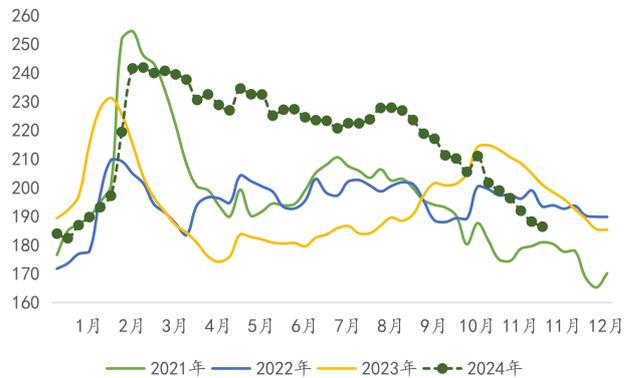
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 35: 冷轧库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

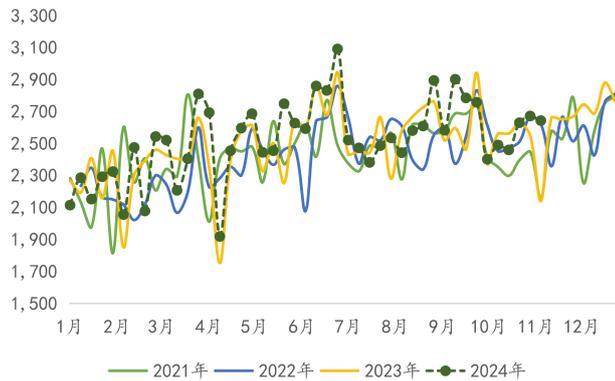
图表 36: 中板库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

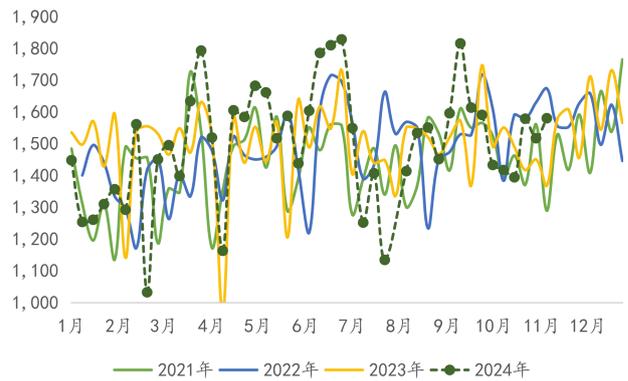
5 铁矿石供需现状

图表 37: 澳洲和巴西铁矿石发货总量 (万吨)



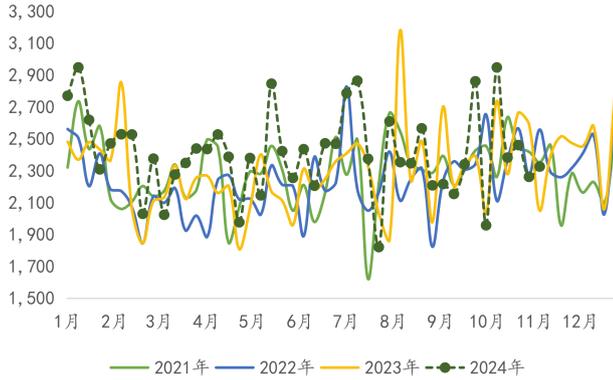
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 38: 澳洲-中国铁矿石发货量 (万吨)



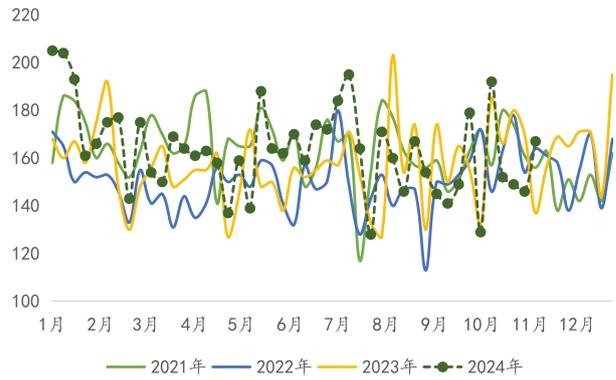
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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)



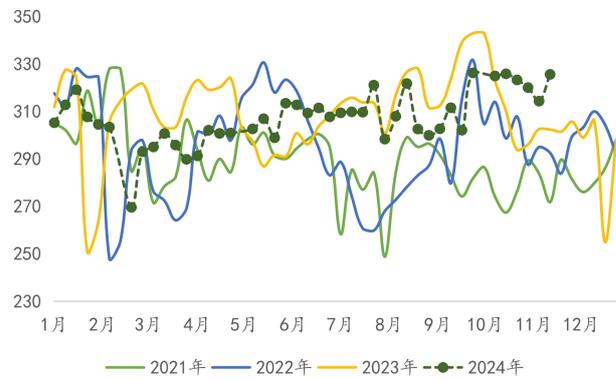
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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

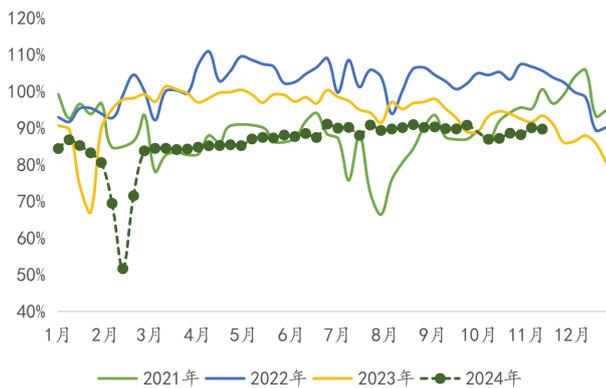
图表 42: 铁矿石日均疏港量(万吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

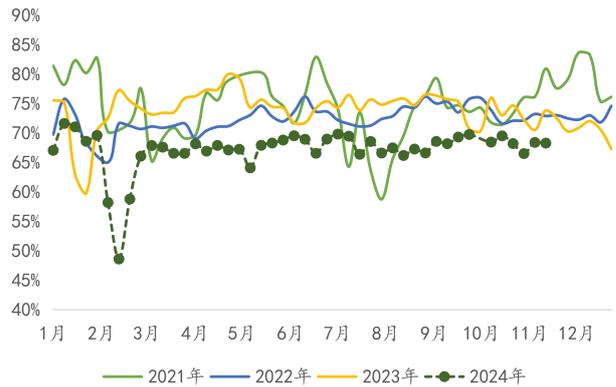
6 焦煤供需现状

图表 43: 炼焦煤样本矿山开工率



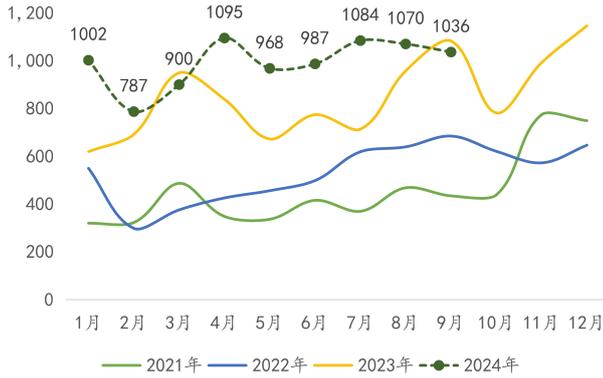
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 44: 炼焦煤样本洗煤厂开工率



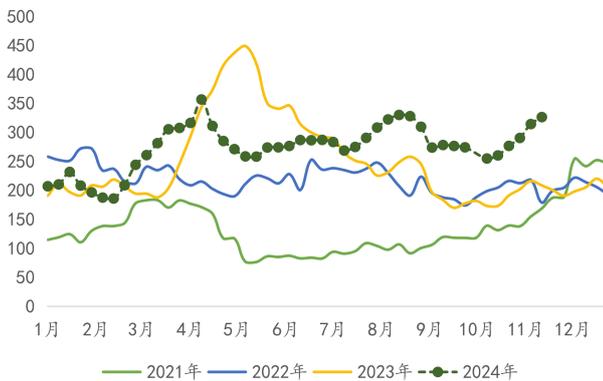
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 45: 炼焦煤当月进口量(万吨)



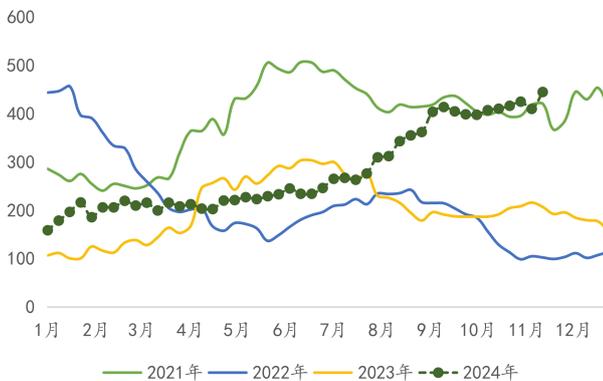
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 47: 炼焦煤上游矿山库存(万吨)



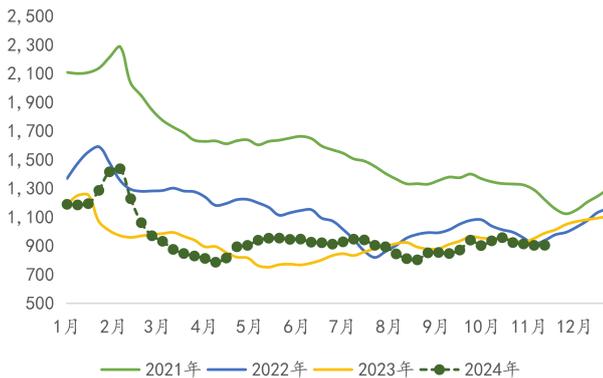
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 49: 炼焦煤中游港口库存(万吨)



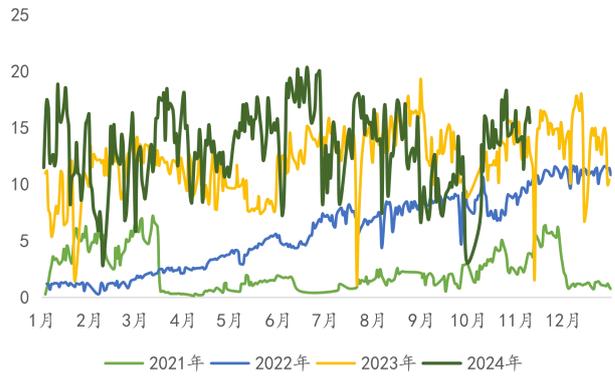
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 51: 炼焦煤下游焦化厂库存(万吨)



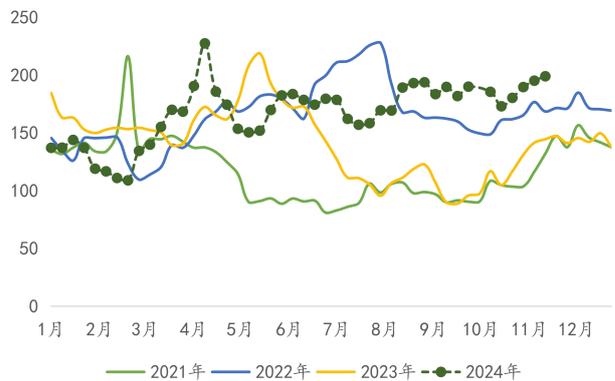
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 46: 蒙煤甘其毛都口岸日通关量(万吨)



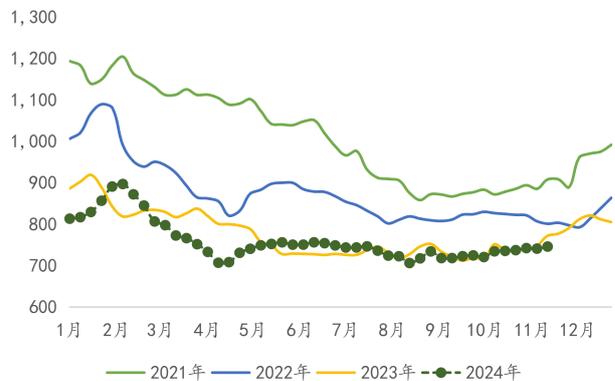
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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

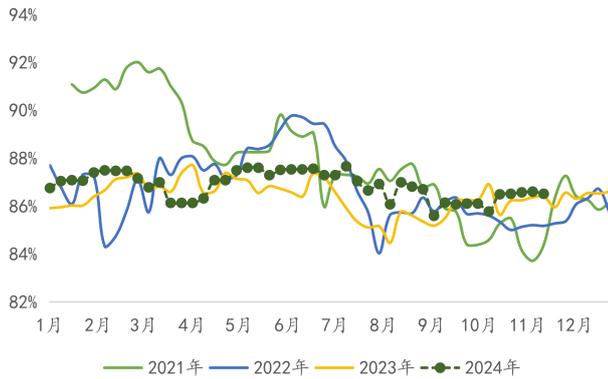
图表 52: 炼焦煤上中下游合计库存(万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

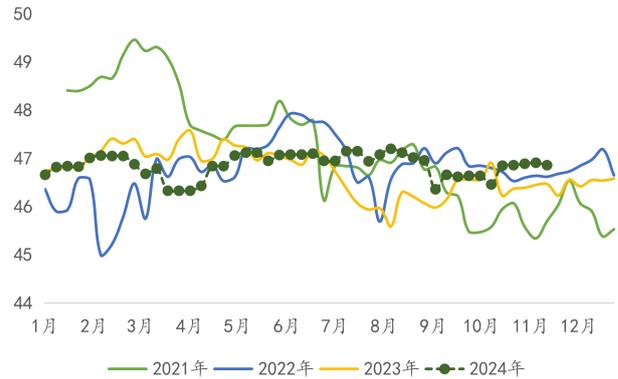
7 焦炭供需现状

图表 53: 样本钢厂焦炭产能利用率



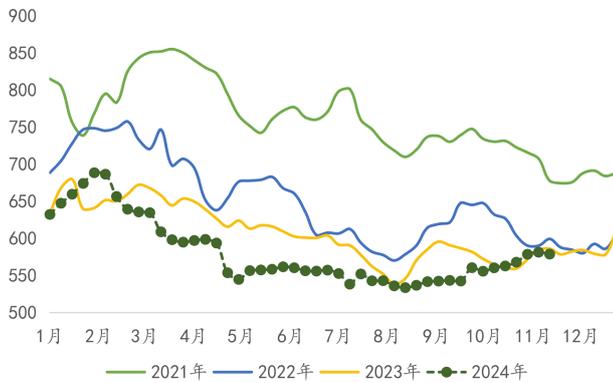
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 54: 样本钢厂焦炭日均产量



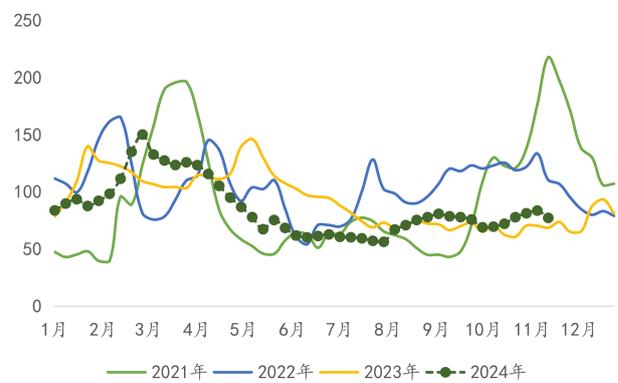
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 55: 焦炭钢厂库存 (万吨)



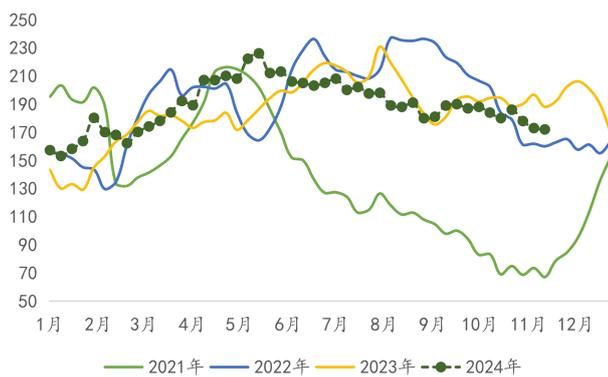
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 56: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



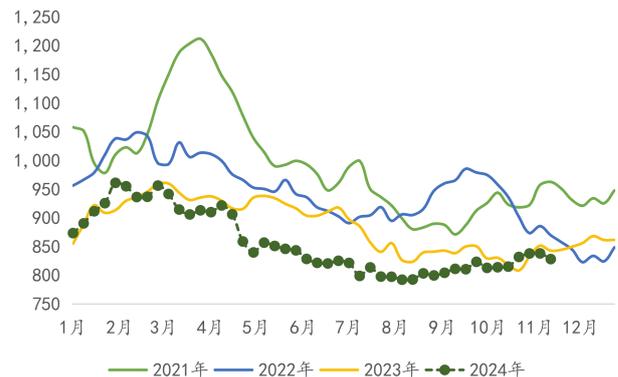
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 57: 焦炭港口库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

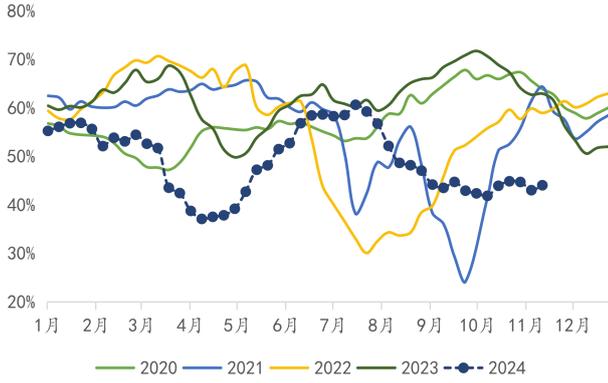
图表 58: 焦炭合计库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

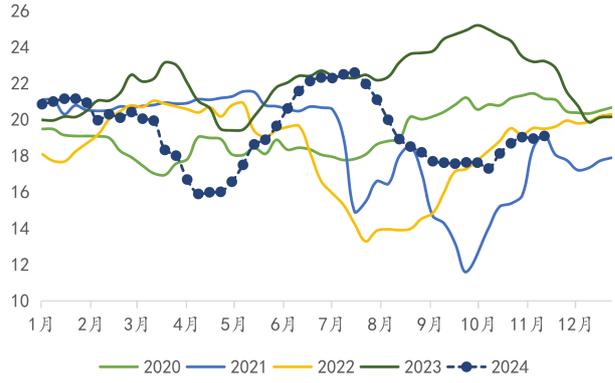
8 锰硅供需现状

图表 59: 周度锰硅开工率



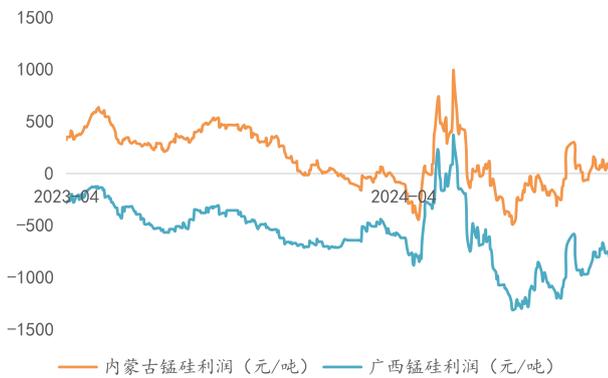
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 60: 周度锰硅产量 (万吨)



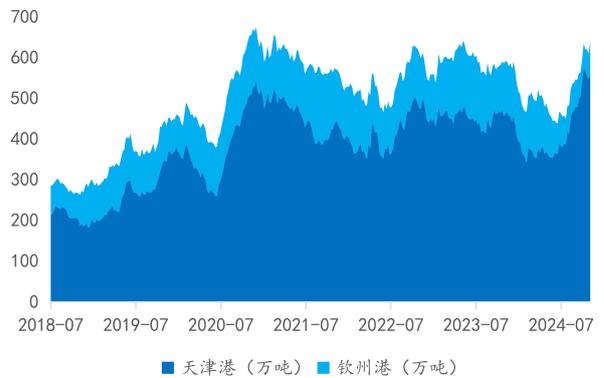
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 61: 锰硅厂商利润情况



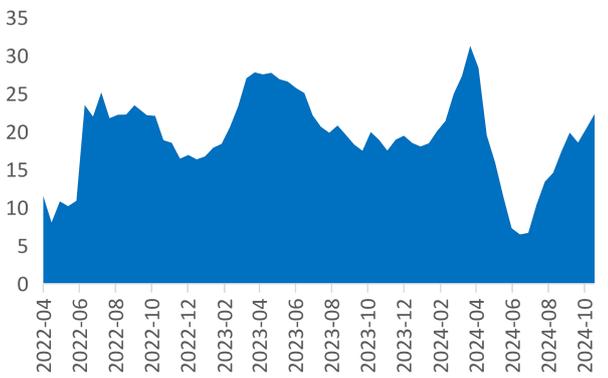
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 62: 港口锰矿库存



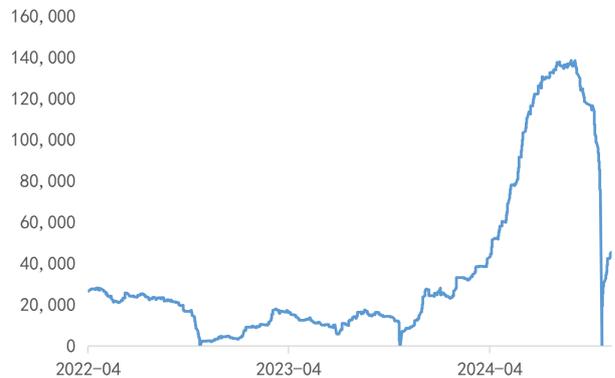
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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)



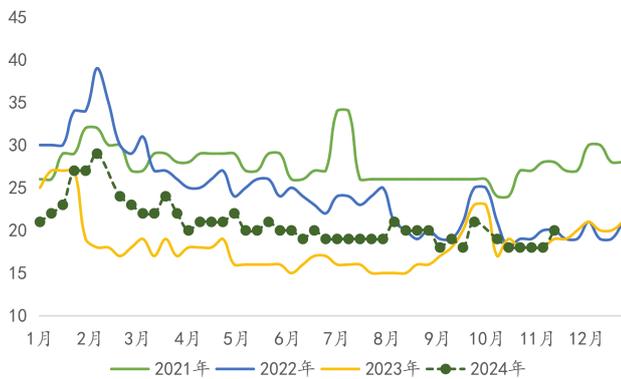
来源: 同花顺 iFinD、钢联数据、华福证券研究所

图表 66: 热轧毛利 (元/吨)



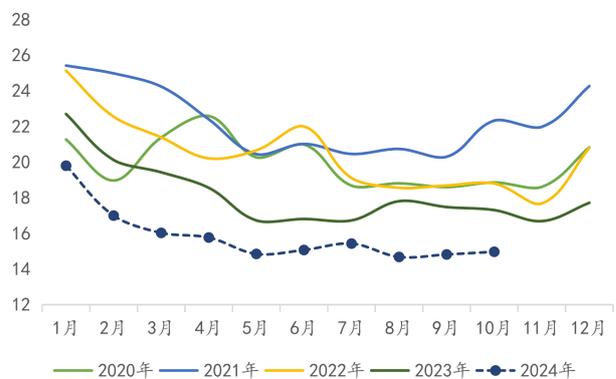
来源: 同花顺 iFinD、钢联数据、华福证券研究所

图表 67: 钢厂进口铁矿石库存天数(天)



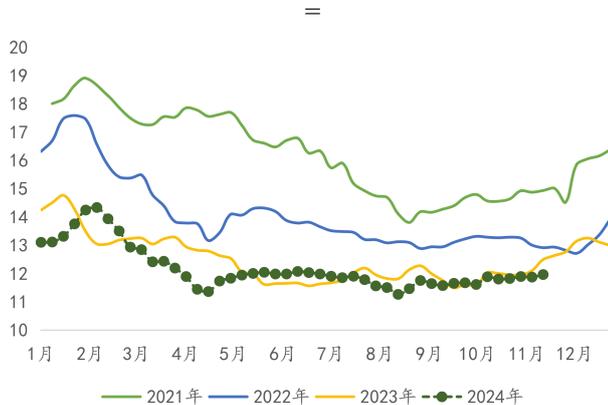
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 68: 钢厂硅锰库存天数(天)



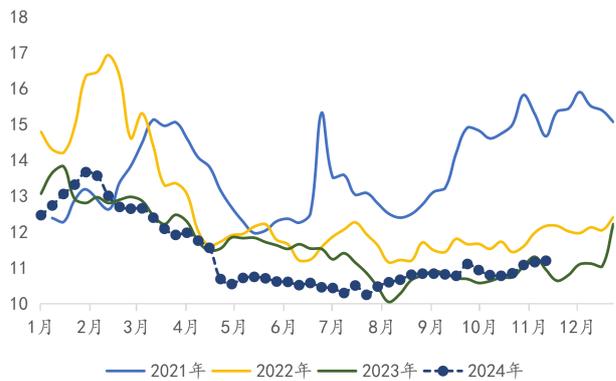
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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：hfyjs@hfzq.com.cn