



Research and
Development Center

钢材冬储拉开序幕，钢材价格有望震荡偏强

钢铁

2024年11月23日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

钢铁

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

高升 能源、钢铁行业联席首席分析师

执业编号: S1500524100002

邮箱: gaosheng@cindasc.com

刘波 能源、钢铁行业研究助理

邮箱: liubo1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

钢材冬储拉开序幕，钢材价格有望震荡偏强

2024年11月23日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 本周钢铁板块下跌 1.03%，表现优于大盘；其中，特钢板块下跌 3.72%，长材板块下跌 0.26%，板材板块下跌 0.11%；铁矿石板块下跌 0.78%，钢铁耗材板块下跌 1.51%，贸易流通板块上涨 2.85%。
- **铁水产量环比下降。**截至 11 月 22 日，样本钢企高炉产能利用率 88.5%，周环比下降 0.05 个百分点。截至 11 月 22 日，样本钢企电炉产能利用率 53.7%，周环比下降 0.33 个百分点。截至 11 月 22 日，五大钢材品种产量 773.5 万吨，周环比增加 8.07 万吨，周环比增加 1.05%。截至 11 月 22 日，日均铁水产量为 235.8 万吨，周环比下降 0.14 万吨，同比增加 0.47 万吨。
- **五大材消费量环比增加。**截至 11 月 22 日，五大钢材品种消费量 883.6 万吨，周环比增加 7.03 万吨，周环比增加 0.80%。截至 11 月 22 日，主流贸易商建筑用钢成交量 11.6 万吨，周环比增加 0.43 万吨，周环比增加 3.84%。
- **社会库存环比下降。**截至 11 月 22 日，五大钢材品种社会库存 798.0 万吨，周环比下降 14.62 万吨，周环比下降 1.80%，同比下降 11.05%。截至 11 月 22 日，五大钢材品种厂内库存 391.4 万吨，周环比增加 0.31 万吨，周环比增加 0.08%，同比下降 5.18%。
- **普钢价格环比微涨。**截至 11 月 22 日，普钢综合指数 3638.2 元/吨，周环比增加 1.29 元/吨，周环比增加 0.04%，同比下降 13.82%。截至 11 月 22 日，特钢综合指数 6790.6 元/吨，周环比下降 17.19 元/吨，周环比下降 0.25%，同比下降 4.60%。截至 11 月 22 日，螺纹钢高炉吨钢利润为-216.69 元/吨，周环比下降 33.8 元/吨，周环比下降 18.45%。截至 11 月 22 日，螺纹钢电炉吨钢利润为-177.28 元/吨，周环比增加 59.9 元/吨，周环比增加 25.25%。
- **主焦煤价格环比持平。**截至 11 月 22 日，日照港澳洲粉矿现货价格指数（62%Fe）为 765 元/吨，周环比上涨 25.0 元/吨，周环比上涨 3.38%。截至 11 月 22 日，京唐港主焦煤库提价为 1700 元/吨，周环比持平。截至 11 月 22 日，一级冶金焦出厂价格为 2065 元/吨，周环比下降 55.0 元/吨。截至 11 月 22 日，样本钢企焦炭库存可用天数为 11.48 天，周环比增加 0.3 天，同比增加 0.8 天。截至 11 月 22 日，样本钢企进口铁矿石平均可用天数为 22.73 天，周环比增加 0.0 天，同比增加 1.0 天。截至 11 月 22 日，样本独立焦化厂焦煤库存可用天数为 10.9 天，周环比增加 0.1 天，同比下降 1.0 天。
- 本周，铁水日产环比下降，与往年同期水平基本持平（截至 11 月 22 日，日均铁水产量为 235.8 万吨，周环比下降 0.14 万吨，同比增加 0.47 万吨）。五大钢材品种社会库存周环比下降 1.80%，五大钢材品种

厂内库存周环比增加 0.08%。本周钢价微涨，原料价格整体趋稳，日照港澳洲粉矿（62%Fe）上涨 25.0 元/吨，京唐港主焦煤库提价持平。需注意的是，据中钢网，本周，东北两家钢厂率先出台冬储政策，螺纹基础规格单价 3500 元和 3800 元，从往年情况来看，近 4 年冬储前市场行情普遍偏强。现阶段，虽然宏观基调偏暖，但市场仍较为谨慎。因此，需高度关注接下来的冬储行情。总体看，我们预计冬储提振钢铁产品消费水平，考虑到当前钢材社会库存与厂内库存均处于低位，我们预计钢材价格有望震荡偏强运行。

- **投资建议：**虽然钢铁行业现阶段面临供需矛盾突出等困扰，行业利润整体下行，但伴随系列“稳增长”政策纵深推进，钢铁需求总量有望在房地产筑底企稳、基建投资稳中有增、制造业持续发展、钢铁出口高位等支撑下保持平稳或甚至边际略增，反观平控政策预期下钢铁供给总量趋紧且产业集中度持续趋强，钢铁行业供需总体形势有望维持平稳。与此同时，经济高质量发展和新质生产力宏观趋势下，特别是受益于能源周期、国产替代、高端装备制造的高壁垒高附加值的高端钢材有望充分受益。总体上，我们认为未来钢铁行业产业格局有望稳中趋好，叠加当前部分公司已经处于价值低估区域，现阶段仍具结构性投资机遇，尤其是拥有较高毛利率水平的优特钢企业和成本管控力度强、具备规模效应的龙头钢企，未来存在估值修复的机会，维持行业“看好”评级。**建议关注以下投资主线：**一是充分受益新一轮能源周期的优特钢企业久立特材、常宝股份、武进不锈；二是受益于高端装备制造及国产替代的优特钢公司中信特钢、甬金股份；三是布局上游资源且具备突出成本优势的高壁垒资源型企业首钢资源、河钢资源；四是资产质量优、成本管控强力的钢铁龙头企业华菱钢铁、南钢股份、宝钢股份；五是受益地方区域经济稳健发展和深化企业改革有望迎来困境反转的山东钢铁。
- **风险因素：**地产进一步下行；钢铁冶炼技术发生重大革新；钢铁工业高质量发展进程滞后；钢铁行业供给侧改革政策发生重大变化。

目 录

一、本周煤炭板块及个股表现：钢铁板块表现劣于大盘	5
二、本周核心数据	6
三、上市公司估值表及重点公告	14
四、本周行业重要资讯	16
五、风险因素	17

表 目 录

表 1: 五大钢材品种产量 (万吨)	6
表 2: 五大钢材品种消费量 (万吨)	7
表 3: 五大钢材品种社会库存 (万吨)	8
表 4: 五大钢材品种厂内库存 (万吨)	8
表 5: 钢材分品种价格 (元/吨)	9
表 6: 重点上市公司估值表	12

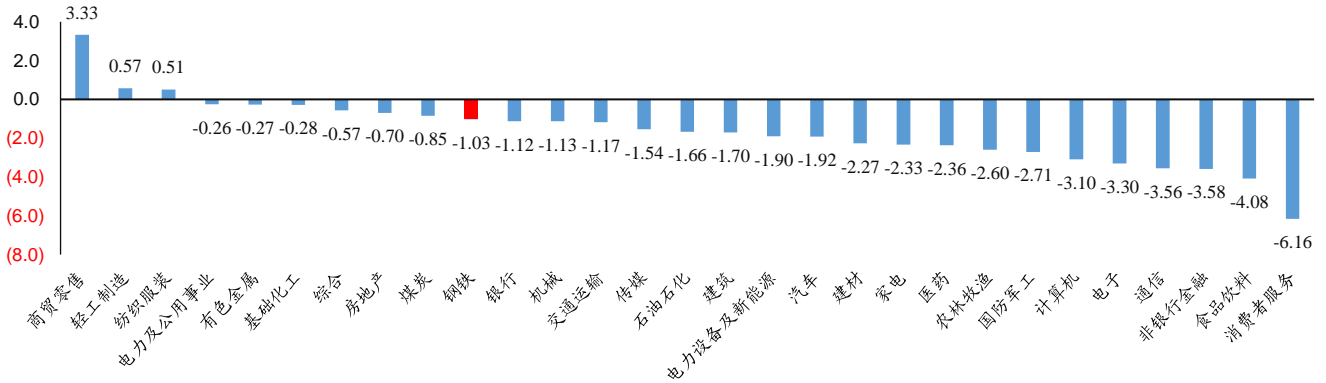
图 目 录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	5
图 2: 钢铁三级板块涨跌幅 (%)	5
图 3: 钢铁板块个股表现 (%)	5
图 4: 247 家钢铁企业: 日均铁水产量 (万吨)	6
图 5: 247 家钢铁企业: 高炉产能利用率 (%)	6
图 6: 87 家独立电弧炉钢厂: 产能利用率 (%)	6
图 7: 五大品种钢材合计产量 (万吨)	6
图 8: 样本钢企高炉检修容积 (立方米)	6
图 9: 五大品种钢材消费量 (万吨)	7
图 10: 主流贸易商建筑用钢成交量 (万吨)	7
图 11: 30 大中城市: 商品房成交面积 (万平方米)	8
图 12: 地方政府专项债净融资额 (亿元)	8
图 13: 五大钢材品种社会库存 (万吨)	8
图 14: 五大钢材品种厂内库存 (万吨)	8
图 15: 普钢价格综合指数 (元/吨)	10
图 16: 特钢价格综合指数 (元/吨)	10
图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)	11
图 18: 螺纹钢电炉吨钢利润 (元/吨)	11
图 19: 样本钢企盈利率 (%)	11
图 20: 热轧板卷、螺纹钢期现货货基差 (元/吨)	12
图 21: 焦炭、焦煤、铁矿石期现货基差 (元/吨)	12
图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)	13
图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)	13
图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)	13
图 25: 独立焦化企业: 吨焦平均利润 (元/吨)	13
图 26: 铁水成本与废钢价格价差 (元/吨)	13

一、本周煤炭板块及个股表现：钢铁板块表现优于大盘

本周钢铁板块下跌 1.03%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 2.60%到 3865.70；涨跌幅前三的行业分别是商贸零售(3.33%)、轻工制造(0.57%)、纺织服装(0.51%)。

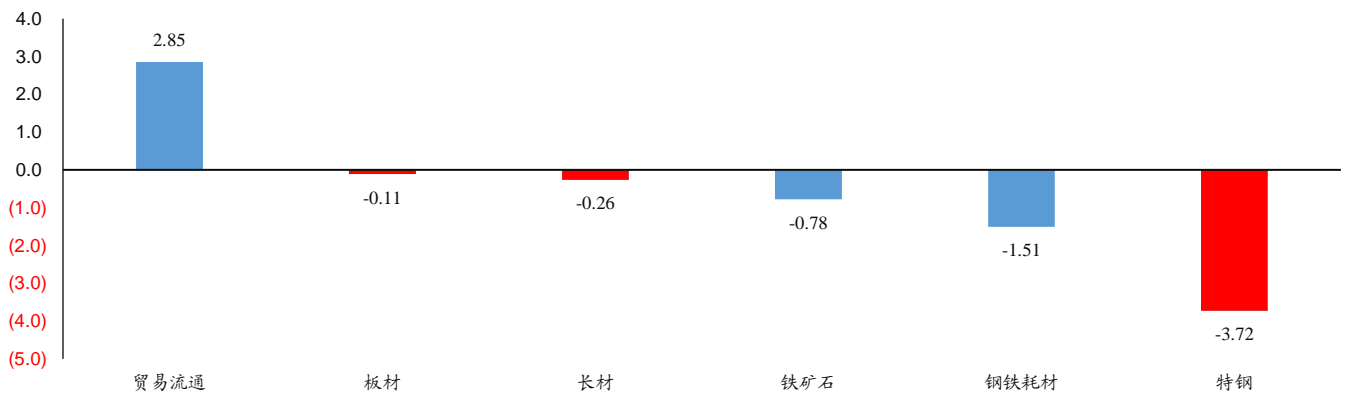
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

本周特钢板块下跌 3.72%，长材板块下跌 0.26%，板材板块下跌 0.11%；铁矿石板块下跌 0.78%，钢铁耗材板块下跌 1.51%，贸易流通板块上涨 2.85%。

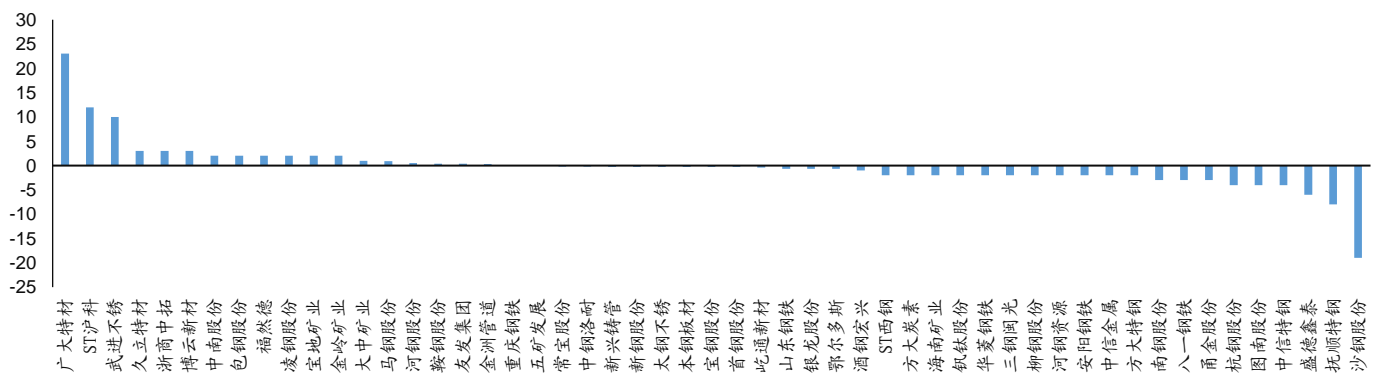
图 2：钢铁三级板块涨跌幅 (%)



资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

本周钢铁板块中涨跌幅前三的分别为广大特材(22.59%)、ST 沪科(12.30%)、武进不锈钢(9.64%)。

图 3：钢铁板块个股表现 (%)



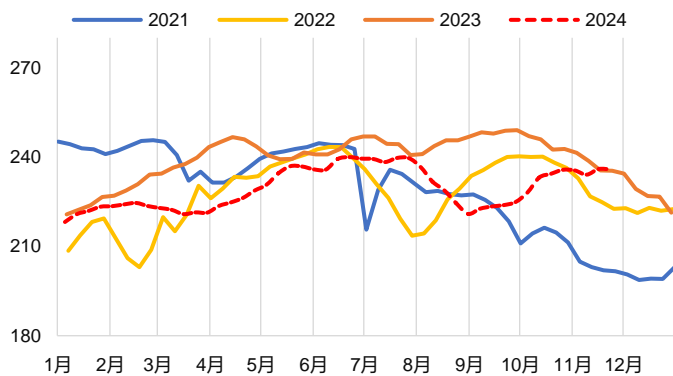
资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

二、本周核心数据

1、供给

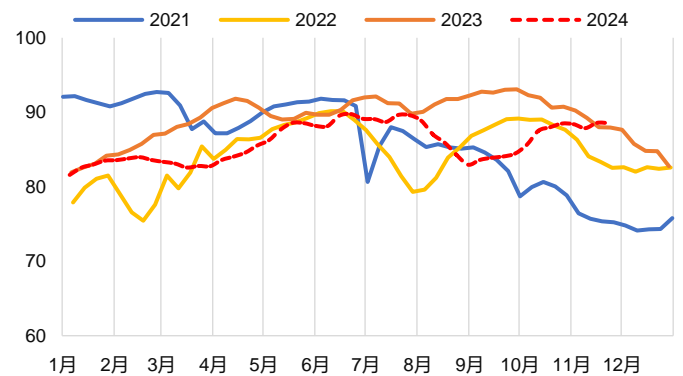
- 日均铁水产量：截至 11 月 22 日，日均铁水产量为 235.8 万吨，周环比下降 0.14 万吨，周环比下降 0.06%，同比增加 0.20%。
- 高炉产能利用率：截至 11 月 22 日，样本钢企高炉产能利用率 88.5%，周环比下降 0.05 百分点。
- 电炉产能利用率：截至 11 月 22 日，样本钢企电炉产能利用率 53.7%，周环比下降 0.33 百分点。
- 五大钢材品种产量：截至 11 月 22 日，五大钢材品种产量 773.5 万吨，周环比增加 8.07 万吨，周环比增加 1.05%。
- 高炉检修容积：截至 11 月 22 日，高炉检修容积为 7503 立方米，周环比增加 966.0 立方米。

图 4：247 家钢铁企业：日均铁水产量（万吨）



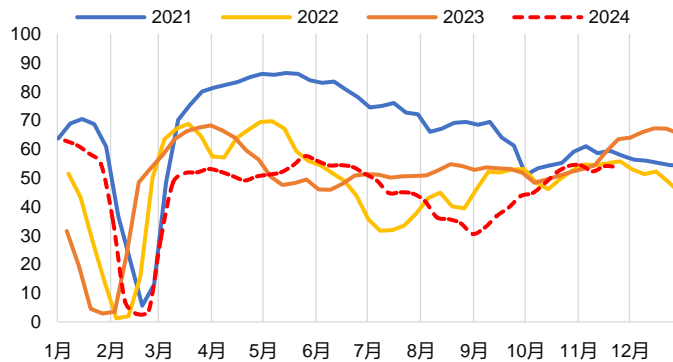
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

图 5：247 家钢铁企业：高炉产能利用率（%）



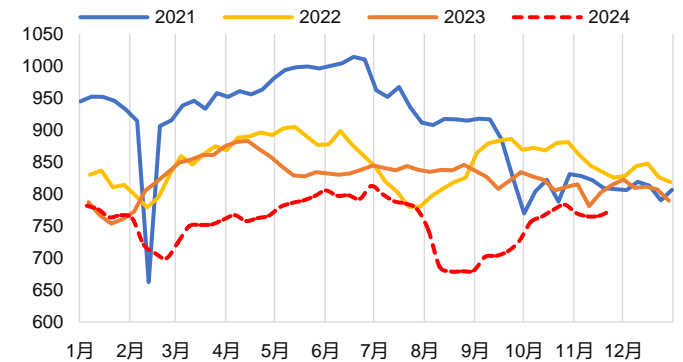
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 6：87 家独立电弧炉钢厂：产能利用率（%）



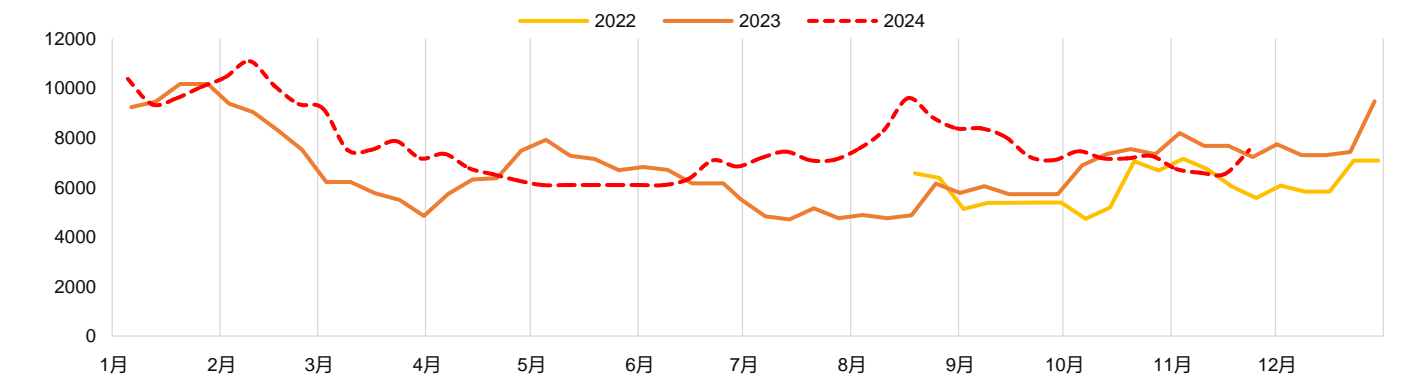
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 7：五大品种钢材合计产量（万吨）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 8：样本钢企高炉检修容积（立方米）



资料来源：Ifind，信达证券研发中心

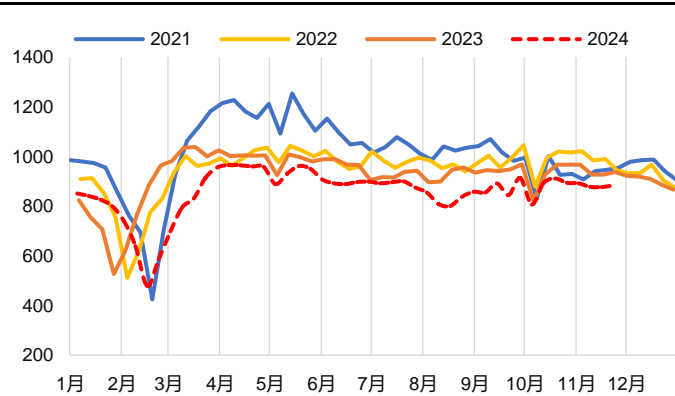
表1: 五大钢材品种产量 (万吨)

五大钢材品种产量						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2024/11/22	234	92	216	85	147	774
2024/11/15	234	91	212	85	144	765
周变动	0	1	4	0	4	8
环比	-0.05%	1.13%	1.74%	-0.14%	2.50%	1.05%
2023/11/24	255	100	224	83	152	814
年变动	21	9	8	-1	4	40
同比	8.25%	8.67%	3.53%	-1.55%	2.75%	4.97%

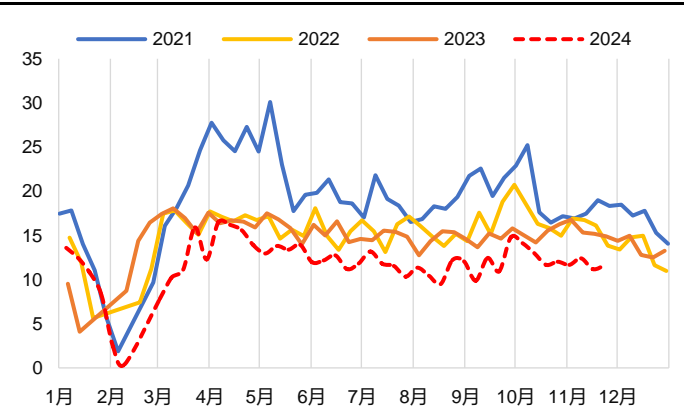
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2、需求

- 五大钢材品种消费量: 截至 11 月 22 日, 五大钢材品种消费量 883.6 万吨, 周环比增加 7.03 万吨, 周环比增加 0.80%。
- 建筑用钢成交量: 截至 11 月 22 日, 主流贸易商建筑用钢成交量 11.6 万吨, 周环比增加 0.43 万吨, 周环比增加 3.84%。
- 30 大中城市商品房成交面积: 截至 11 月 17 日, 30 大中城市商品房成交面积为 236.9 万平方米, 周环比增加 1.9 万平方米。
- 地方政府专项债净融资额: 截至 11 月 23 日, 地方政府专项债净融资额为 40702 亿元, 累计同比增加 1.45%。

图 9: 五大品种钢材消费量 (万吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

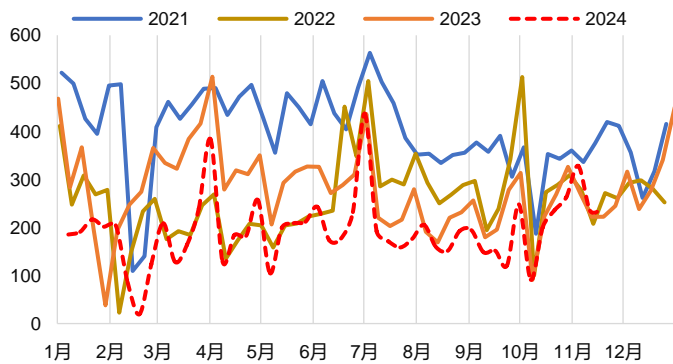
图 10: 主流贸易商建筑用钢成交量 (万吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

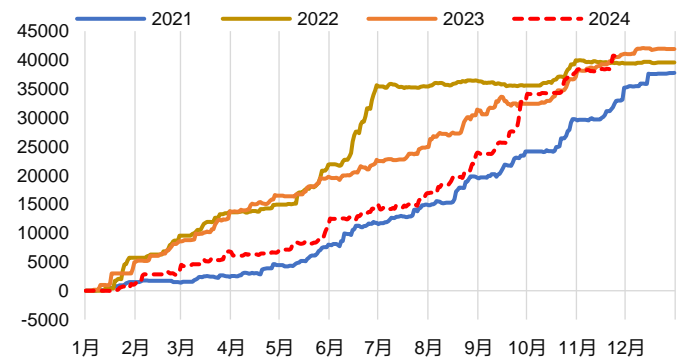
表2: 五大钢材品种消费量 (万吨)

五大钢材品种消费量						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2024/11/22	234	97	319	86	148	884
2024/11/15	231	92	318	91	146	877
周变动	3	5	1	-5	3	7
环比	1.46%	5.06%	0.44%	-5.64%	1.86%	0.80%
2023/11/24	267	104	327	85	154	937
年变动	33	8	8	-1	6	53
同比	12.25%	7.30%	2.44%	-1.15%	3.83%	5.68%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 11: 30 大中城市:商品房成交面积 (万立方米)


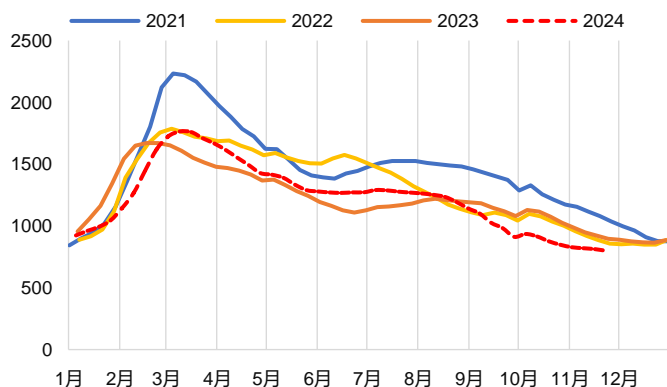
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 12: 地方政府专项债净融资额 (亿元)


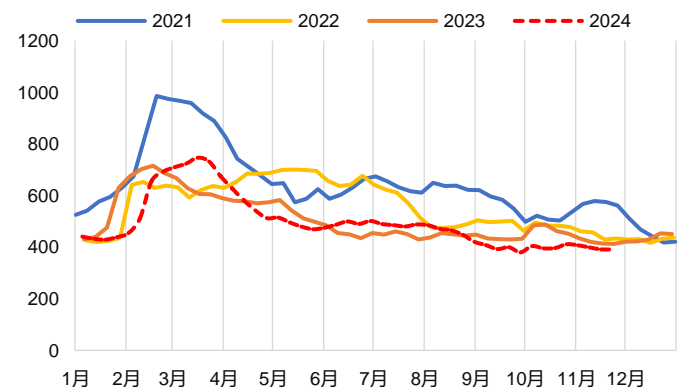
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

3、库存

- 五大钢材品种社会库存: 截至 11 月 22 日, 五大钢材品种社会库存 798.0 万吨, 周环比下降 14.62 万吨, 周环比下降 1.80%, 同比下降 11.05%。
- 五大钢材品种厂内库存: 截至 11 月 22 日, 五大钢材品种厂内库存 391.4 万吨, 周环比增加 0.31 万吨, 周环比增加 0.08%, 同比下降 5.18%。

图 13: 五大钢材品种社会库存 (万吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 14: 五大钢材品种厂内库存 (万吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

表3: 五大钢材品种社会库存 (万吨)

五大钢材品种社会库存						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2024/11/22	296	41	237	109	114	798
2024/11/15	296	45	243	111	118	813
周变动	0	-3	-6	-2	-3	-15
环比	0.09%	-7.43%	-2.44%	-2.06%	-2.85%	-1.80%
2023/11/24	358	51	256	110	122	897
年变动	62	9	20	1	7	99
同比	17.26%	18.41%	7.66%	0.76%	6.13%	11.05%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

表4: 五大钢材品种厂内库存 (万吨)

五大钢材品种厂内库存						
	螺纹钢	线材	热轧板卷	冷轧板卷	中厚板	五大材合计
2024/11/22	149	54	78	39	71	391
2024/11/15	149	56	80	37	69	391
周变动	-1	-2	-1	1	2	0
环比	-0.43%	-3.23%	-1.43%	3.83%	3.59%	0.08%
2023/11/24	162	56	89	30	77	413
年变动	13	2	10	-9	5	21
同比	7.96%	3.21%	11.69%	-30.45%	7.03%	5.18%

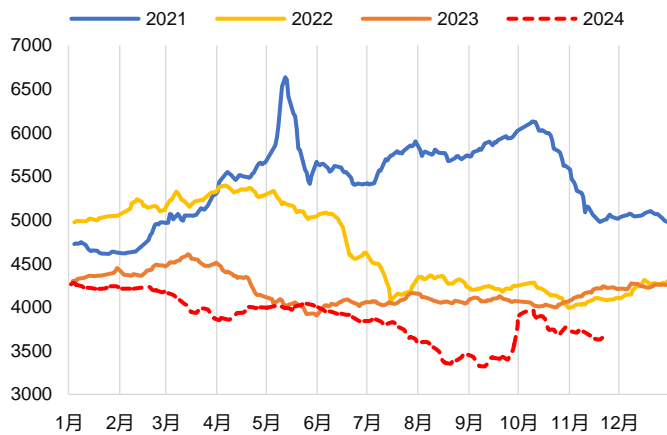
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

4、价格&利润

钢材价格:

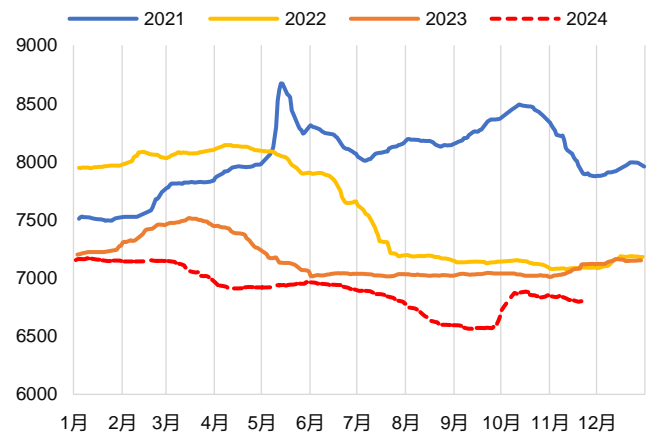
- 普钢综合指数: 截至11月22日, 普钢综合指数3638.2元/吨, 周环比增加1.29元/吨, 周环比增加0.04%, 同比下降13.82%。
- 特钢综合指数: 截至11月22日, 特钢综合指数6790.6元/吨, 周环比下降17.19元/吨, 周环比下降0.25%, 同比下降4.60%。

图 15: 普钢价格综合指数 (元/吨)



资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

图 16: 特钢价格综合指数 (元/吨)



资料来源: Iifind, 信达证券研发中心

表 5: 钢材分品种价格 (元/吨)

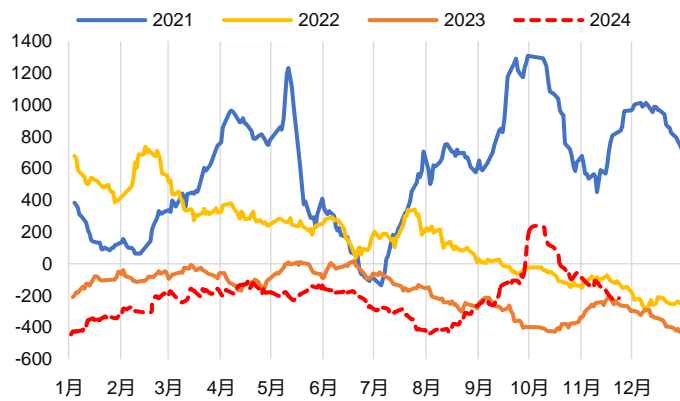
钢材分品种价格									
	螺纹钢: HRB400E : Φ12	高线: HPB300: Φ8	冷轧板卷: 0.5mm	热轧板 卷: 3mm	普中板: 8mm	造船板: 20mm	H型钢: 300*300	工字钢: 25#	槽钢: 16#
2024/11/22	3554	3625	4387	3600	3890	4015	3441	3683	3590
2024/11/15	3565	3624	4375	3594	3909	4023	3456	3703	3611
周变动	-11	1	12	6	-19	-8	-15	-20	-21
环比	-0.31%	0.03%	0.27%	0.17%	-0.49%	-0.20%	-0.43%	-0.54%	-0.58%
2023/11/22	4200	4292	5008	4108	4368	4463	3935	4213	4153
年变动	646	667	621	508	478	448	494	530	563
同比	15.38%	15.54%	12.40%	12.37%	10.94%	10.04%	12.55%	12.58%	13.56%

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

钢厂利润:

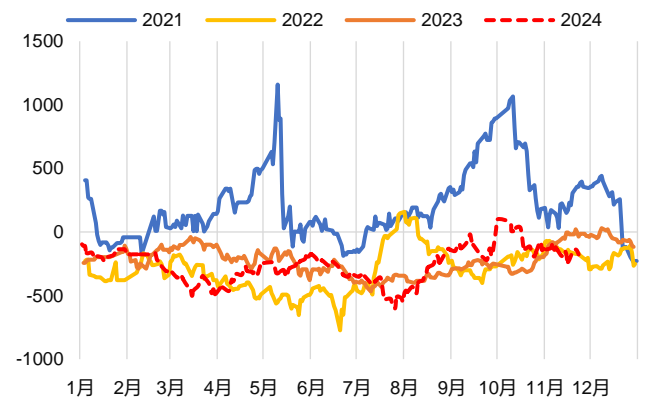
- 电炉吨钢利润: 截至11月22日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-177.28元/吨, 周环比增加59.9元/吨, 周环比增加25.25%。
- 高炉吨钢利润: 截至11月22日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-216.69元/吨, 周环比下降33.8元/吨, 周环比下降18.45%。
- 247家钢铁企业盈利率: 截至11月22日, 247家钢铁企业盈利率为54.55%, 周环比下降3.0pct。

图 17: 螺纹钢高炉吨钢利润 (元/吨)



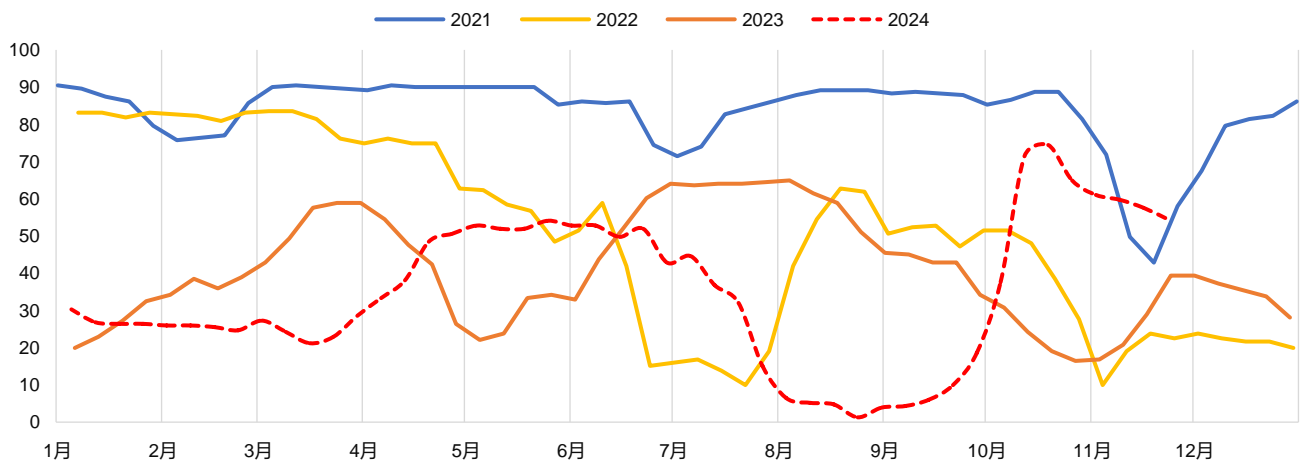
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 18: 螺纹钢电炉吨钢利润 (元/吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 19: 样本钢企盈利率 (%)

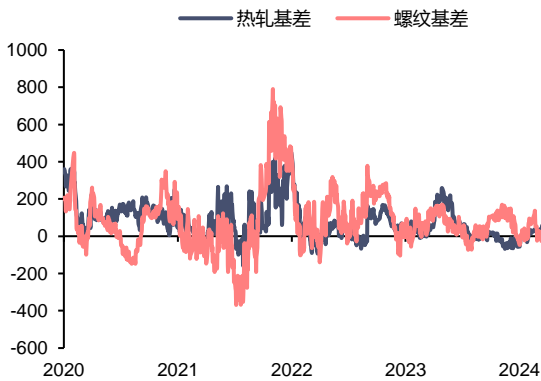


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

期现货基差:

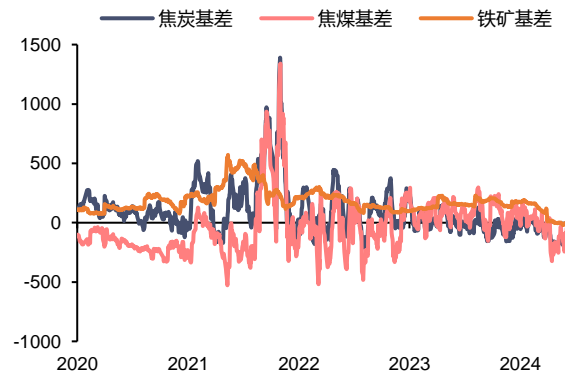
- 热轧基差: 截至 11 月 22 日, 热轧板卷现货基差为-18 元/吨, 周环比下降 8.0 元/吨。
- 螺纹基差: 截至 11 月 22 日, 螺纹钢现货基差为 153 元/吨, 周环比下降 35.0 元/吨。
- 焦炭基差: 截至 11 月 22 日, 焦炭现货基差为-126 元/吨, 周环比下降 60.5 元/吨。
- 焦煤基差: 截至 11 月 22 日, 焦煤现货基差为 33.5 元/吨, 周环比下降 79.0 元/吨。
- 铁矿石基差: 截至 11 月 22 日, 铁矿石现货基差为-7 元/吨, 周环比下降 7.0 元/吨。

图 20: 热轧板卷、螺纹期现货基差 (元/吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 21: 焦炭、焦煤、铁矿石期现货基差 (元/吨)



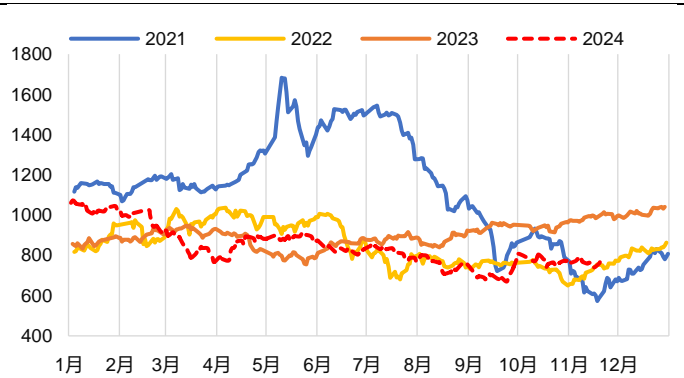
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5、原料

价格&利润:

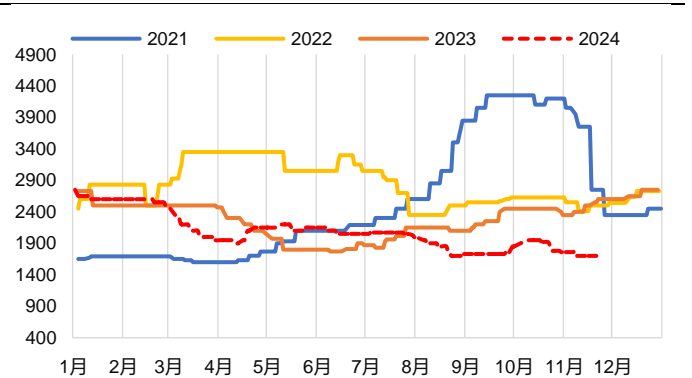
- 港口铁矿石价格: 截至11月22日,日照港澳洲粉矿现货价格指数(62%Fe)为765元/吨,周环比上涨25.0元/吨,周环比上涨3.38%。
- 港口炼焦煤价格: 截至11月22日,京唐港主焦煤库提价为1700元/吨,周环比持平。
- 一级冶金焦价格: 截至11月22日,一级冶金焦出厂价格为2065元/吨,周环比下降55.0元/吨。
- 焦企吨焦利润: 截至11月22日,独立焦化企业吨焦平均利润为11元/吨,周环比下降25.0元/吨。
- 铁废价差: 截至11月22日,铁水废钢价差为-241.5元/吨,周环比增加51.4元/吨。

图 22: 日照港澳洲粉矿现货价格指数 (62%Fe) (元/吨)



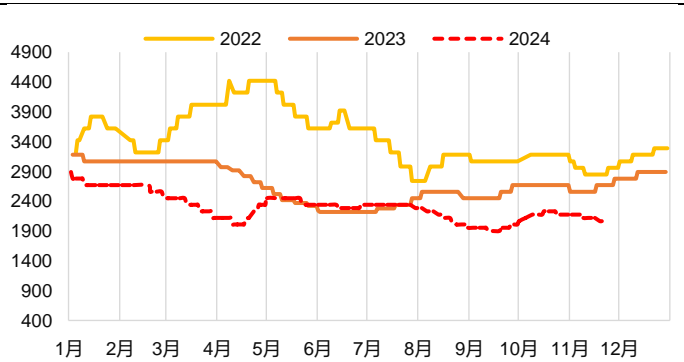
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 23: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)



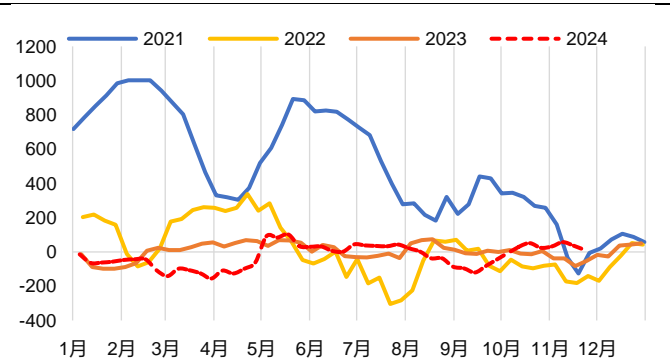
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 24: 河北唐山一级冶金焦出厂价 (元/吨)



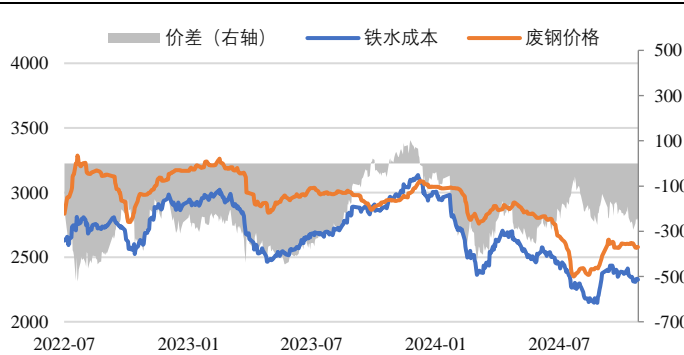
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 25: 独立焦化企业: 吨焦平均利润 (元/吨)



资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 26: 铁水成本与废钢价格价差 (元/吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

三、上市公司估值表及重点公告

1、上市公司估值表

表6：重点上市公司估值表

股票名称	收盘价	归母净利润(亿元)				EPS (元/股)				P/E			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
宝钢股份	6.56	119.4	95.1	106.8	117.8	0.54	0.43	0.49	0.53	12.1	15.2	13.5	12.3
华菱钢铁	4.40	50.8	30.4	37.5	44.5	0.74	0.44	0.54	0.65	6.0	10.0	8.1	6.8
南钢股份	4.10	21.3	24.1	26.3	29.3	0.34	0.39	0.43	0.48	11.9	10.5	9.6	8.6
武进不锈	6.14	3.5	2.9	3.4	3.9	0.63	0.52	0.61	0.69	9.7	11.9	10.1	8.9
中信特钢	11.72	57.2	54.2	59.4	64.1	1.13	1.07	1.18	1.27	10.4	10.9	10.0	9.2
甬金股份	18.42	4.5	7.3	8.0	8.8	1.23	2.01	2.19	2.40	15.0	9.2	8.4	7.7
久立特材	23.40	14.9	14.6	17.1	19.3	1.53	1.50	1.75	1.98	15.3	15.6	13.4	11.8
常宝股份	5.19	7.8	6.3	7.1	7.5	0.88	0.70	0.78	0.83	5.9	7.4	6.6	6.3
首钢资源	2.47	17.2	14.5	16.7	18.6	0.34	0.28	0.33	0.37	7.2	8.7	7.5	6.8
河钢资源	14.70	9.1	9.8	11.6	12.5	1.40	1.51	1.77	1.91	10.5	9.7	8.3	7.7

资料来源：IFind、信达证券研发中心 注：业绩预测为同花顺一致预测；首钢资源收盘价和财务单位为人民币；收盘价截至11月22日。

2、上市公司重点公告

【包钢股份】包钢股份关于成立合资公司并将子公司资产转让于合资公司暨关联交易公告：内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”或“包钢股份”）拟与公司控股股东包头钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“包钢集团”）和包钢集团控股子公司中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司（以下简称“北方稀土”）共同出资成立内蒙古包钢鑫能源有限责任公司（暂定名，以下简称“合资公司”），包钢股份以公司资产和购买控股子公司内蒙古包钢稀土钢板材有限责任公司（以下简称“稀土钢板材公司”）资产出资约 14.98 亿元，持股比例为 46.02%；稀土钢板材公司向合资公司转让部分资产，总计约 3.00 亿元。

【翔楼新材】关于 2022 年限制性股票激励计划第二个归属期归属结果暨股份上市公告：2024 年 11 月 11 日，公司召开第三届董事会第二十一次会议及第三届监事会第十九次会议，审议通过了《关于调整 2022 年限制性股票激励计划授予价格的议案》、《关于 2022 年限制性股票激励计划第二个归属期归属条件成就的议案》等相关议案，同意以 26.85 元/股的价格向符合条件的 30 名激励对象办理限制性股票归属的相关事宜，对应限制性股票的归属数量为 88 万股。

【西宁特钢】关于公司持股 5%以上股东的一致行动人集中竞价减持股份结果公告：2024 年 11 月 21 日，公司收到西矿资管发来的《关于减持西宁特殊钢股份有限公司股份计划实施结果的告知函》。截至 2024 年 11 月 21 日，西矿资管的一致行动人已实施完成本次减持计划，累计通过集中竞价方式减持 3,953,524 股，占公司总股本的比例为

0.1215%。本次减持后，西矿资管 2 不存在一致行动人，西矿资管持有公司 408,523,212 股，占公司总股本的比例为 12.5502%。

四、本周行业重要资讯

1、冬储拉开序幕：近日，东北两家钢厂率先出台冬储政策，螺纹基础规格单价 3500 元和 3800 元，对现阶段钢贸商没有较好吸引力。从往年情况来看，近 4 年冬储前市场行情普遍偏强，一方面在于对明年预期偏好，另一方面低位冬储价格对盘面存在较好支撑。而现阶段，虽然宏观基调偏暖，但市场仍较为谨慎，一是基于今年的冬储教训，钢贸商普遍亏损严重；二是当前钢价仍未到市场心理预期价位；三是时间尚早，加之冬储“预热期”下，钢价表现不强，所以当下市场的冬储调研意愿与冬储量普遍偏低。因此，接下来的冬储行情，明年预期是否向好，冬储价格是否低位，都将成为本次冬储的关键。（资料来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/Zkwiai20HkQ0zRu9N62-Jg>）

2、中央财办韩文秀：加快完善“想消费”“敢消费”“能消费”的政策环境：11月20日，中央财办分管日常工作的副主任韩文秀在学习时报撰文称，加快培育完整内需体系。一方面，增强消费对经济增长的基础性作用，加快完善“想消费”“敢消费”“能消费”的政策环境，规范压减对消费的限制性措施，对可以依靠市场充分竞争提升供给质量的服务消费领域放宽准入限制。合理增加公共消费，多元扩大普惠性非基本公共服务供给。另一方面，更好发挥投资关键作用，建立政府投资支持基础性、公益性、长远性重大项目建设长效机制，完善激发社会资本投资活力和促进投资落地机制，引导社会资本参与重大工程和补短板领域建设。统筹“硬建设”和“软建设”，高质量推进“两重”项目建设。（资料来源：<https://www.cls.cn/detail/1863835>）

3、中国财政部：6万亿元地方政府债务限额已下达各地：财政部18日公布，目前正在加强对地方的政策指导，用好6万亿元地方政府债务限额，更好发挥增量政策效应。部分省份已经启动发行工作，加快政策落实落地。国务院在每年第四季度确定并提前下达下一年度部分新增地方政府债务限额的具体额度。财政部表示，目前正在制定提前下达工作方案，更好保障重点领域重大项目资金需求，发挥政府债券资金对经济回升向好的重要作用。（资料来源：http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202411/18/t20241118_39206926.shtml）

4、山西多地发布重污染天气预警，采取强制性减排措施：根据山西省、市专家组联合分析研判，预计从11月22日起，山西多地将陆续出现一次中度以上污染过程。为保护公众身体健康、有效改善环境空气质量，山西阳泉市于2024年11月22日0时启动重污染天气橙色（Ⅱ级）预警。此外，太原市、临汾市等地也分别发布重污染天气橙色预警和重污染天气黄色预警。各地还采取了强制性减排措施，要求工业、企业减排，部分施工工地停工，全面控制扬尘，对重型载货车辆限行等。（资料来源：<https://www.cls.cn/detail/1866533>）

五、风险因素

- 1) 地产进一步下行。
- 2) 钢铁冶炼技术发生重大革新。
- 3) 钢铁工业高质量发展进程滞后。
- 4) 钢铁行业供给侧改革政策发生重大变化。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业及上下游研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。