

钢铁

钢铁行业周报（11.25-11.29）铁水下滑原料支撑下移，关注宏观政策和冬储节奏

投资要点：

本周钢材市场回顾

本周黑色系市场走势偏强震荡，市场表现反复，存在观望心态；宏观围绕政策预期博弈加大，钢材供需双降铁水减产，铁矿石走强双焦走弱，黑色商品价格走势纠结。1) **开工冶炼方面**：本周样本钢厂高炉、电炉开工率继续下降，日均铁水产量降至233.9万吨。2) **成材供需方面**：本周五大品种钢材产量861.5万吨，周环比-0.9%/同比-6.45%，其中仅中厚板产量上升；钢材消费量877.5万吨，周环比-0.69%/同比-4.83%，其中冷轧和中厚板消费表现较有韧性。3) **库存方面**：五大品种钢材库存下降至1,173.5吨，周环比-1.35%/同比-10.35%，五大品种钢材供需和库存均出现回落，钢厂生产保持克制，基本面矛盾暂时不显。

上下游产业链情况

1) **铁矿石**：上周澳洲和巴西铁矿石发运2,548万吨，周环比-0.4%；铁矿石到港量2,297万吨，周环比-17.4%。本周日均疏港量336万吨，周环比+2.7%；港口铁矿石库存15,047万吨，周环比-1.8%/同比+30.9%。2) **双焦**：本周炼焦煤矿山开工率90.65%，周环比-0.28pct/同比+4.56pct；钢厂焦炭产能利用率86.37%，周环比持平/同比-0.2pct；本周炼焦煤库存合计2,708万吨，周环比+1.9%/同比+14.34%；焦炭库存合计862万吨，周环比+1.09%/同比+1.37%。3) **冶炼**：本周钢厂高炉开工率为81.62%，周环比-0.31pct/同比+0.76pct；电炉开工率为68.35%，周环比-1.43pct/同比-6.29pct；日均铁水产量233.9万吨，周环比-0.82%/同比-0.25%。

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51.95%，测算钢厂螺纹钢和热轧即期毛利水平近期企稳，钢厂仍保持一定盈利空间，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。2) **原料方面**：铁矿石供强需弱短期难改，本周铁矿石疏港量上升港口库存略有回落；炼焦煤矿山开工率高位运行，库存继续升高；焦炭产能利用率保持稳定，库存有所回升；铁水产量下降，原料端支撑下移。3) **消费方面**：11月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比上月上升0.2个百分点，连续两个月保持在扩张区间，制造业扩张步伐小幅加快。随着前期包括“两新”等政策落地见效，制造业活力进一步激发，根据最新三大白电的排产数据来看，12月制造业用钢需求预计仍有较强的支撑力，叠加淡季建材需求走弱，卷螺品种间需求可能进一步分化。整体来看，重要会议临近，市场围绕新一轮的政策展开博弈，政策仍有想象空间，同时关注冬储行情逐渐展开。

投资建议

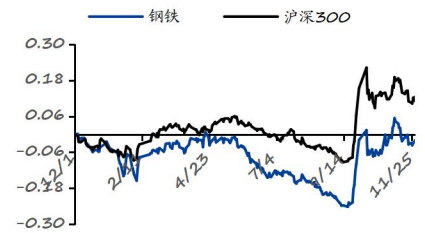
增量政策在路上，四季度或进入强预期和弱现实的博弈。钢铁板块跌幅大、破净多且机构持仓低。关注五条主线：1) 能够穿越周期、稳定高分红高股息、长期破净估值修复空间大的：**宝钢股份、华菱钢铁**；2) 壁垒高抗卷、布局增量项目或布局出海的：**中信特钢、甬金股份、久立特材**；3) 成本优势突出，受益于地产加快企稳且反弹空间较大的：**方大特钢**；4) 立足矿产资源禀赋，受益铜二期放量的**河钢资源**，以及受益并购重组加快的**本钢板材**；5) 高温合金龙头，受益国产大飞机的：**抚顺特钢、钢研高纳**。双焦板块具备投资价值和反弹基础，近期受益于黑色产业链利润修复。关注低估值、高股息的龙头：**山西焦煤、潞安环能、平煤股份**。

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（11.18-11.22）政策预期再起，关注冬储开启——2024.11.24
- 2、钢铁行业周报（11.11-11.15）供需均显韧性，冬储博弈展开——2024.11.17
- 3、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



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	9
4 冶钢和成材生产	10
5 铁矿石供需现状	13
6 焦煤供需现状	14
7 焦炭供需现状	16
8 锰硅供需现状	16
9 钢厂利润及采购	17
10 风险提示	18

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	8
图表 20: 行业动态	9
图表 21: 钢厂高炉开工率	11
图表 22: 钢厂电炉开工率	11
图表 23: 周度铁水日均产量 (万吨)	11
图表 24: 旬度粗钢日均产量 (万吨)	11
图表 25: 五大品种钢材产量 (万吨)	11
图表 26: 五大品种钢材消费量 (万吨)	11
图表 27: 长材和板材产量 (万吨)	12
图表 28: 长材和板材消费量 (万吨)	12
图表 29: 分品种产量变化情况 (万吨)	12
图表 30: 分品种消费变化情况 (万吨)	12
图表 31: 五大品种合计库存 (万吨)	12
图表 32: 螺纹钢库存 (万吨)	12
图表 33: 线材库存 (万吨)	13



图表 34:	热轧库存 (万吨)	13
图表 35:	冷轧库存 (万吨)	13
图表 36:	中板库存 (万吨)	13
图表 37:	澳洲和巴西铁矿石发货总量 (万吨)	13
图表 38:	澳洲-中国铁矿石发货量 (万吨)	13
图表 39:	铁矿石到港量 (万吨)	14
图表 40:	铁矿石到港船舶数 (艘)	14
图表 41:	铁矿石主要港口库存(万吨)	14
图表 42:	铁矿石日均疏港量(万吨)	14
图表 43:	炼焦煤样本矿山开工率	14
图表 44:	炼焦煤样本洗煤厂开工率	14
图表 45:	炼焦煤当月进口量 (万吨)	15
图表 46:	蒙煤甘其毛都口岸日通关量 (万吨)	15
图表 47:	炼焦煤上游矿山库存(万吨)	15
图表 48:	炼焦煤上游洗煤厂库存(万吨)	15
图表 49:	炼焦煤中游港口库存(万吨)	15
图表 50:	炼焦煤下游钢厂库存(万吨)	15
图表 51:	炼焦煤下游焦化厂库存(万吨)	15
图表 52:	炼焦煤上中下游合计库存(万吨)	15
图表 53:	样本钢厂焦炭产能利用率	16
图表 54:	样本钢厂焦炭日均产量	16
图表 55:	焦炭钢厂库存 (万吨)	16
图表 56:	焦炭焦化厂库存 (万吨)	16
图表 57:	焦炭港口库存 (万吨)	16
图表 58:	焦炭合计库存 (万吨)	16
图表 59:	周度锰硅开工率	17
图表 60:	周度锰硅产量 (万吨)	17
图表 61:	锰硅厂商利润情况	17
图表 62:	港口锰矿库存	17
图表 63:	63 家样本企业硅锰库存 (万吨)	17
图表 64:	锰硅仓单数量 (张)	17
图表 65:	螺纹钢毛利 (元/吨)	18
图表 66:	热轧毛利 (元/吨)	18
图表 67:	钢厂进口铁矿石库存天数(天)	18
图表 68:	钢厂硅锰库存天数(天)	18
图表 69:	钢厂炼焦煤库存天数(247 家;天)	18
图表 70:	钢厂焦炭库存天数(247 家;天)	18

1 投资策略

➤ 本周钢材市场回顾

本周黑色系市场走势偏强震荡，市场表现反复，存在观望心态；宏观围绕政策预期博弈加大，钢材供需双降铁水减产，铁矿石走强双焦走弱，黑色商品价格走势纠结。1) **开工冶炼方面**：本周样本钢厂高炉、电炉开工率继续下降，日均铁水产量降至 233.9 万吨。2) **成材供需方面**：本周五大品种钢材产量 861.5 万吨，周环比-0.9%/同比-6.45%，其中仅中厚板产量上升；钢材消费量 877.5 万吨，周环比-0.69%/同比-4.83%，其中冷轧和中厚板消费表现较有韧性。3) **库存方面**：五大品种钢材库存下降至 1,173.5 吨，周环比-1.35%/同比-10.35%，五大品种钢材供需和库存均出现回落，钢厂生产保持克制，基本面矛盾暂时不显。

➤ 上下游产业链情况

1) **铁矿石**：上周澳洲和巴西铁矿石发运 2,548 万吨，周环比-0.4%；铁矿石到港量 2,297 万吨，周环比-17.4%。本周日均疏港量 336 万吨，周环比+2.7%；港口铁矿石库存 15,047 万吨，周环比-1.8%/同比+30.9%。2) **双焦**：本周炼焦煤矿山开工率 90.65%，周环比-0.28pct/同比+4.56pct；钢厂焦炭产能利用率 86.37%，周环比持平/同比-0.2pct；本周炼焦煤库存合计 2,708 万吨，周环比+1.9%/同比+14.34%；焦炭库存合计 862 万吨，周环比+1.09%/同比+1.37%。3) **冶炼**：本周钢厂高炉开工率为 81.62%，周环比-0.31pct/同比+0.76pct；电炉开工率为 68.35%，周环比-1.43pct/同比-6.29pct；日均铁水产量 233.9 万吨，周环比-0.82%/同比-0.25%。

➤ 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 51.95%，测算钢厂螺纹钢和热轧即期毛利水平近期企稳，钢厂仍保持一定盈利空间，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。2) **原料方面**：铁矿石供需弱短期难改，本周铁矿石疏港量上升港口库存略有回落；炼焦煤矿山开工率高位运行，库存继续升高；焦炭产能利用率保持稳定，库存有所回升；铁水产量下降，原料端支撑下移。3) **消费方面**：11 月份，制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.3%，比上月上升 0.2 个百分点，连续两个月保持在扩张区间，制造业扩张步伐小幅加快。随着前期包括“两新”等政策落地见效，制造业活力进一步激发，根据最新三大白电的排产数据来看，12 月制造业用钢需求预计仍有较强的支撑力，叠加淡季建材需求走弱，卷螺品种间需求可能进一步分化。整体来看，重要会议临近，市场围绕新一轮的政策展开博弈，政策仍有想象空间，同时关注冬储行情逐渐展开。

➤ 建议关注：

增量政策在路上，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、长期破净估值修复空间大的：**宝钢股份、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) 成本优势突出，受益于地产加快企稳且反弹空间较大的：**方大特钢**；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。**

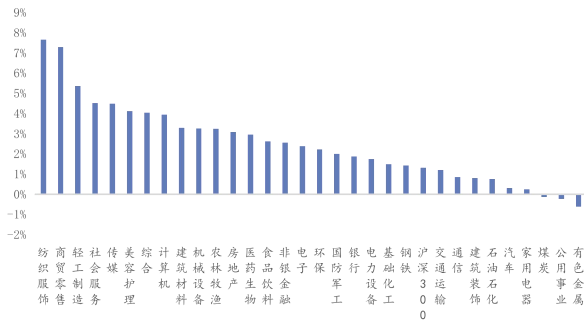
2 一周回顾

2.1 行业表现

本周，沪深 300 指数上涨 1.32%，钢铁行业上涨 1.43%，钢铁表现强于沪深 300 指数。钢铁三级子行业及相关行业中，特钢上涨 3.54%。

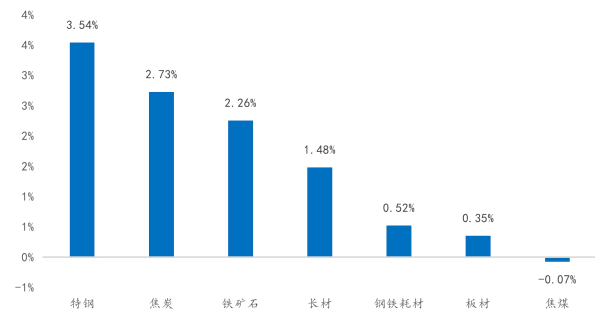
截至本周，钢铁行业 PE (TTM) 估值为 27.10 倍，估值处于所有行业的中游水平。钢铁行业 PB (LF) 估值为 0.95 倍，处于所有行业低水平。

图表 1: 钢铁行业表现



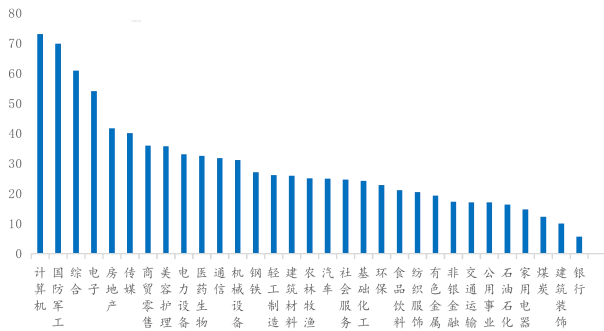
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 2: 钢铁子行业及相关行业表现



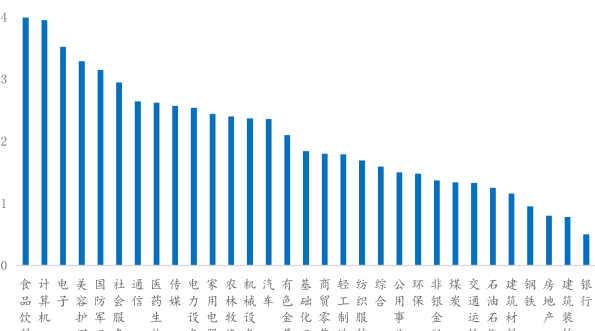
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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



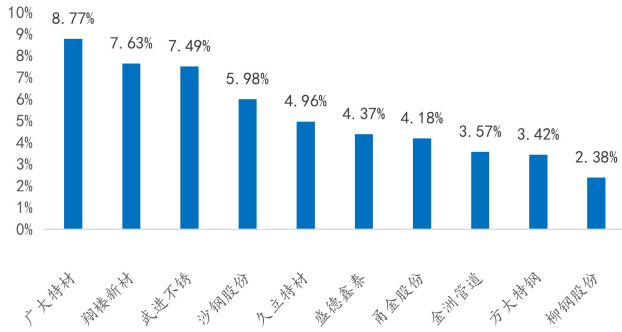
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

2.2 个股涨跌

钢铁板块中，本周涨跌幅居前：广大特材（8.77%）、翔楼新材（7.63%）、武进不锈（7.49%）、沙钢股份（5.98%）、久立特材（4.96%）、盛德鑫泰（4.37%）、甬金股份（4.18%）、金洲管道（3.57%）、方大特钢（3.42%）、柳钢股份（2.38%）。

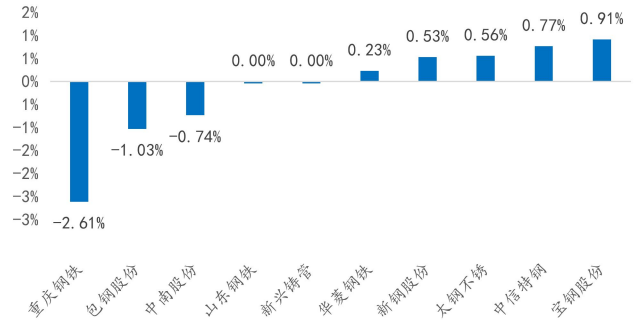
本周涨跌幅居后：重庆钢铁（-2.61%）、包钢股份（-1.03%）、中南股份（-0.74%）、山东钢铁（0.00%）、新兴铸管（0.00%）、华菱钢铁（0.23%）、新钢股份（0.53%）、太钢不锈（0.56%）、中信特钢（0.77%）、宝钢股份（0.91%）。

图表 5: 钢铁板块本周涨跌幅居前



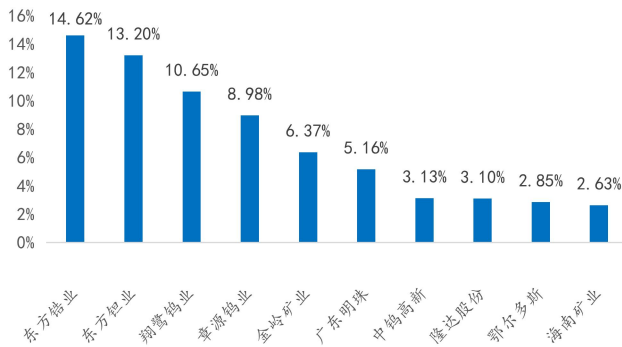
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 6: 钢铁板块本周涨跌幅居后



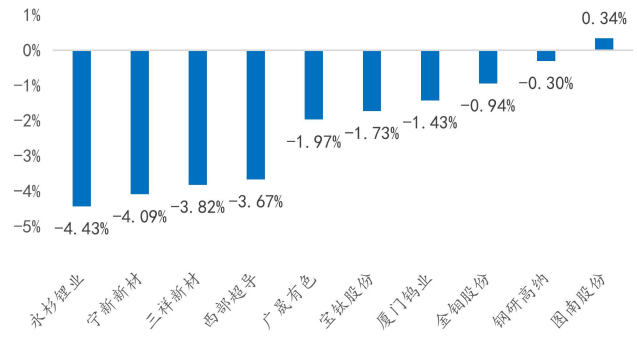
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 7: 冶钢原料板块本周涨跌幅居前



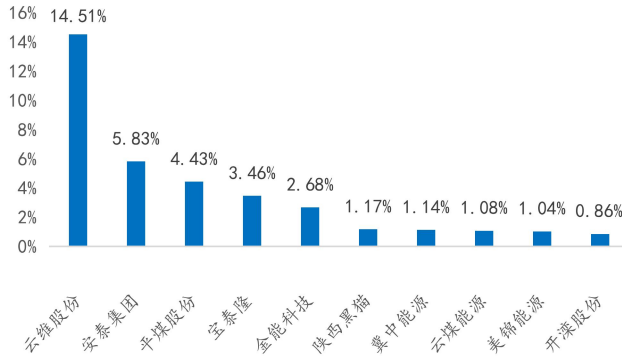
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 8: 冶钢原料板块本周涨跌幅居后



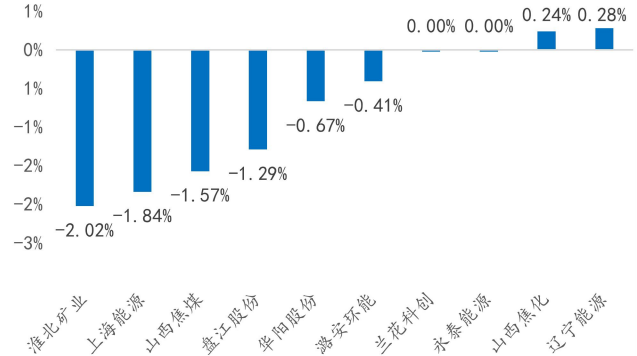
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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

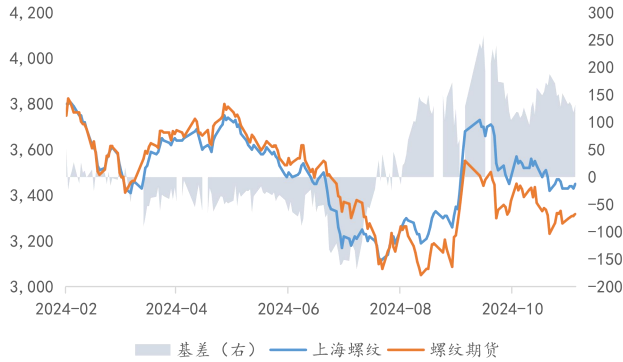
图表 10: 双焦板块本周涨跌幅居后



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

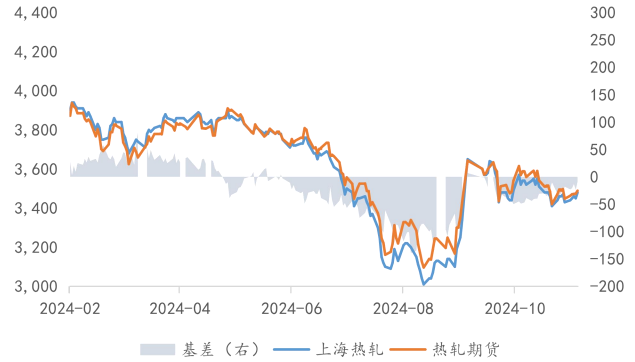
2.3 商品价格

图表 11: 螺纹钢价格 (元/吨)



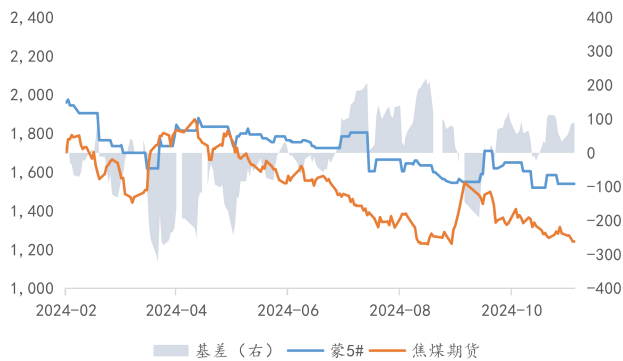
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 12: 热轧价格 (元/吨)



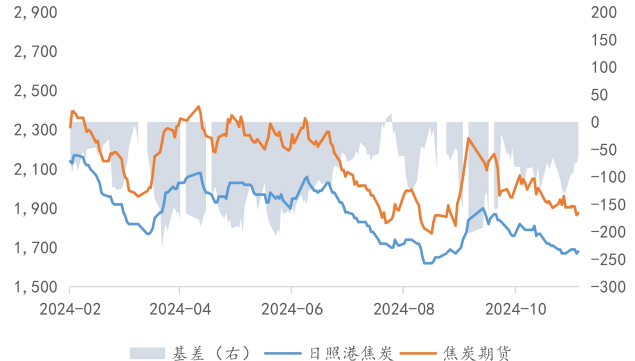
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 13: 焦煤价格 (元/吨)



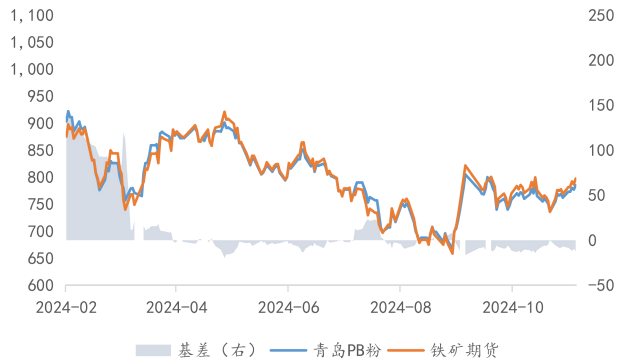
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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)



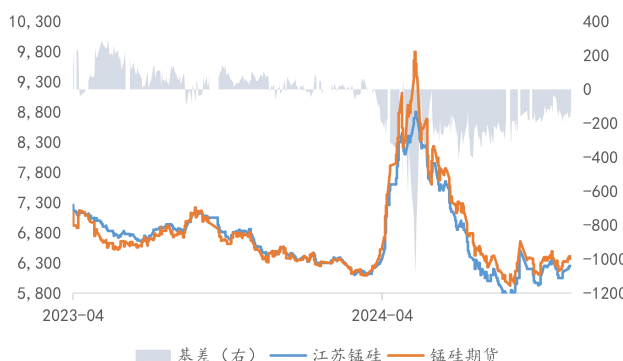
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 16: 废钢价格 (元/吨)



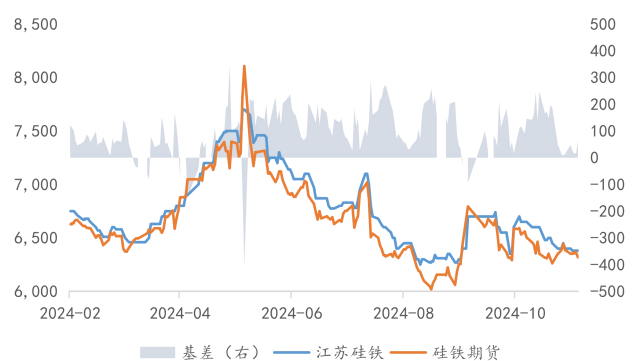
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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:

图表 19: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/11/25	美国	据美国独立研究机构联邦预算问责委员会公布的最新报告，美国国债总额已于上周突破 36 万亿美元，达到创纪录的新高。从今年 7 月底，美国国债总额达到 35 万亿，到现在升至 36 万亿，仅仅用了三个多月时间。2024 年 1 月初美债总额达到 34 万亿，35 万亿的数字出现在今年 7 月底。	Wind
2024/11/25	中国	国家税务总局公告，决定自 12 月 1 日起在全国正式推广应用数电发票。税务机关建设全国统一的电子发票服务平台，提供免费的数电发票开票、用票服务。并根据纳税人的税收风险程度、纳税信用等级、实际经营情况等因素，通过电子发票服务平台授予发票总额度，并实行动态调整。	Wind
2024/11/26	中国	央行昨日开展 9000 亿元 MLF 操作，最高投标利率 2.30%，最低投标利率 1.90%，中标利率持平于 2.00%。同日，央行还开展 2493 亿元逆回购操作。当日有 1726 亿元逆回购到期，11 月有 1.45 万亿元 MLF 到期。	Wind
2024/11/26	中国	国际贵金属期货大幅收跌，COMEX 黄金期货跌 3.16%报 2626.4 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 3.15%报 30.35 美元/盎司。	Wind
2024/11/26	中国	央行等九部门联合召开科技创新和技术改造贷款工作推进会议，要求银行用好用足政策资源，对清单内企业和项目做到“应签尽签、能投尽投”。截至 11 月 15 日，银行累计与 1737 个企业和项目签订贷款合同近 4000 亿元。	Wind
2024/11/27	美国	美国当选总统特朗普称将对所有中国进口商品加征 10%的关税。中国驻美国大使馆发言人表示，中美经贸合作本质上是互利的，没有人会在贸易战或关税战中获胜。特朗普还表示，将对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收 25%关税。加拿大各省省长要求总理特鲁多在特朗普就任前召开紧急会议，讨论加美关系。墨西哥总统辛鲍姆表示，她已致函特朗普，敦促双方开展对话与合作。	Wind
2024/11/27	中国	美国当选总统特朗普称将对所有中国进口商品加征 10%的关税。中国驻美国大使馆发言人表示，中美经贸合作本质上是互利的，没有人会在贸易战或关税战中获胜。特朗普还表示，将对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收 25%关税。加拿大各省省长要求总理特鲁多在特朗普就任前召开紧急会议，讨论加美关系。墨西哥总统辛鲍姆表示，她已致函特朗普，敦促双方开展对话与合作。	Wind
2024/11/27	中国	国内商品期货夜盘收盘涨跌不一，能源化工品多数上涨，燃油涨 1.6%，沥青涨 1.3%，原油跌 0.92%。黑色系多数下跌，焦煤跌 2.16%，焦炭跌 1.3%。农产品多数上涨。基本金属多数收跌，不锈钢跌 1.44%，沪镍跌 1.21%，氧化铝跌 1%，沪铜跌 0.14%，沪铅涨 0.23%，沪锌涨 1.61%。沪金跌 0.52%，沪银跌 0.05%。	Wind
2024/11/28	中国	央行等七部门联合印发《推动数字金融高质量发展行动方案》，目标到 2027 年底，基本建成与数字经济发展高度适应的金融体系。《方案》提出，建设证券期货业数字化公共服务平台，将金融服务嵌入工业互联网等数字化场景，布局先进高效的算力体系赋能金融数字化转型。	Wind



2024/11/28	美国	美联储最青睐通胀指标反弹！美国商务部数据显示，美国10月核心PCE物价指数同比升2.8%，为今年4月以来最大升幅，符合市场预期，前值为2.7%。环比则持平于0.3%，符合市场预期。10月实际个人消费支出环比上涨0.1%，前值为上涨0.4%。另外，美国上周初请失业金人数小幅下降至21.3万人，前一周续请失业金数则意外升至3年来最高。	Wind
2024/11/29	中国	中国基金业协会最新数据显示，截至10月底，我国公募基金资产净值合计31.51万亿元，较9月底减少5600亿元。减少主要是因为债券基金规模的大幅下滑，较9月底减少近8000亿元。	Wind
2024/11/29	韩国	韩国央行宣布将基准利率下调25个基点至3%，连续两个月降息，此前市场预期将维持利率不变。同时，将今明两年经济增长预期分别下调至2.2%和1.9%，通胀预期下调至2.3%和1.9%。	Wind
2024/11/29	日本	日本2024财年税收收入可能会增加到73.4万亿日元左右，连续第五年创下新高。日本政府计划发行超过6万亿日元的日本国债，以资助额外预算。	Wind

来源：Wind、华福证券研究所

3.2 行业动态

图表 20: 行业动态

公布日期	摘要	来源
2024/11/25	美国11月PMI商业活动扩张速度2022年4月以来最快，工厂加码购买进口投入品。美国大选落定，消费者信心不及预期，长期通胀预期突破区间顶部。	Mysteel
2024/11/25	中钢协数据显示，2024年11月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2080万吨，平均日产208.0万吨，日产环比下降0.8%；生铁1876万吨，平均日产187.6万吨，日产环比下降0.3%；钢材2023万吨，平均日产202.3万吨，日产环比增长3.6%。	Mysteel
2024/11/26	商务部、浙江省人民政府印发《中国（浙江）自由贸易试验区大宗商品资源配置枢纽建设方案》。方案指出，促进有色金属加工产业发展。支持开展进口粗铜、再生铜打包、破碎、铸轧等加工业务，开展有色金属矿产及中间品分装业务，打造有色金属矿产混配加工及分销中心。支持开展新能源相关原材料仓储业务。	Mysteel
2024/11/26	11月18日-24日，中国47港铁矿石到港总量2475.5万吨，环比减少430.4万吨；中国45港铁矿石到港总量2297.2万吨，环比减少484.7万吨；北方六港铁矿石到港总量为1027.9万吨，环比减少469.0万吨	Mysteel
2024/11/26	中指研究院报告显示，上周楼市整体成交面积同环比均上升，环比上升11.75%，同比上涨6.26%。上周，一线城市成交面积整体环比上升12.33%，同比上升32.09%。	Mysteel
2024/11/26	国际船舶网数据显示，2024年11月18日-24日，全球船厂共接获36+2艘新船订单，其中中国船厂接获25+2艘新船订单；韩国船厂接获5艘新船订单；丹麦船厂也获得相关新船订单。	Mysteel

商务部、浙江省人民政府印发《中国（浙江）自由贸易试验区大宗商品资源配置枢纽建设方案》。方案指出，促进有色金属加工产业发展。支持开展进口粗铜、再生铜打包、破碎、铸轧等加工业务，开展有色金属矿产及中间品分装业务，打造有色金属矿产混配加工及分销中心。支持开展新能源相关原材料仓储业务。



2024/11/27	美国当选总统特朗普称将对所有中国进口商品加征10%的关税。中国驻美国大使馆发言人表示，中美经贸合作本质上是互利的，没有人会在贸易战或关税战中获胜。特朗普还表示，将对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收25%关税。	Mysteel
2024/11/27	据11月26日统计，北京建筑钢材库存47.5万吨，较11月21日增加4.52万吨，同比高11.12万吨。今冬累库呈现出累库时点早，累库速度快、绝对值大及钢贸商冬储意愿不强等3大特点	Mysteel
2024/11/27	广州调整住房公积金政策，将“一人”和“两人或以上”最高贷款额度分别提升至80万元和160万元，二孩及以上家庭购买首套、二套房可上浮40%	Mysteel
2024/11/28	国家统计局工业司数据表示，随着宏观政策发力显效，国内消费需求平稳恢复，叠加工业品出口持续增长，原材料制造业和消费品制造业利润有所改善。10月份，原材料制造业中的钢铁行业今年以来月度首次扭亏为盈，当月利润同比增长80.1%。	Mysteel
2024/11/28	据交通运输部，2025年前10个月，我国完成交通固定资产投资30595亿元。营业性货运量466.5亿吨，同比增长3.3%。港口货物吞吐量145.1亿吨，同比增长3.4%。	Mysteel
2024/11/28	乘联分会数据显示，11月1-24日，乘用车市场零售163.8万辆，同比去年11月同期增长29%；新能源车市场零售86.7万辆，同比去年11月同期增长68%。	Mysteel
2024/11/29	本周，五大钢材品种供应861.50万吨，周环比降7.80万吨，降幅为0.9%；总库存1173.47万吨，周环比降16.01万吨，降幅为1.3%；表观消费量为877.51万吨，环比降0.7%；其中建材消费降4.2%，板材消费增1.4%。	Mysteel
2024/11/29	中国钢铁工业协会副会长兼秘书长姜维与澳大利亚驻华大使吉思德举行会谈，吉思德表示，希望和中钢协加强交流、合作，共同推进钢铁全产业链绿色低碳转型。	Mysteel
2024/11/29	水利部数据显示，2024年我国水利基础设施建设已完成投资10888.5亿元，水利基础设施建设完成投资连续三年超万亿元。1-10月，全国实施水利项目4.54万个，同比增长15.1%。	Mysteel

来源：Mysteel、华福证券研究所

4 冶钢和成材生产

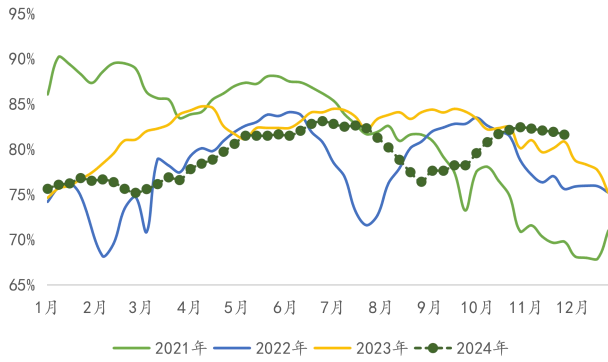
1、开工方面：截至本周，全国主要钢企高炉开工率为81.62%，环比上周减少0.31pct；样本钢厂电炉开工率为68.35%，环比上周减少1.43pct。

2、产量方面：本周五大品种钢材产量合计861.5万吨，环比上周减少7.80万吨。其中：螺纹钢产量为227.88万吨，环比上周减少5.94万吨；线材产量为89.98万吨，环比上周减少1.60万吨；热轧产量为306.09万吨，环比上周减少5.76万吨；冷轧产量为84.5万吨，环比上周减少0.20万吨；中厚板产量为153.05万吨，环比上周增长5.70万吨。

3、消费方面：本周五大品种钢材消费量合计877.51万吨，环比上周减少6.10万吨。其中：螺纹钢消费量225.35万吨，环比上周减少8.85万吨；线材消费量为91.63万吨，环比上周减少5.08万吨；热轧消费量为315.6万吨，环比上周减少3.31万吨；冷轧消费量为88.81万吨，环比上周增长3.25万吨；中厚板消费量为156.12万吨，环比上周增长7.89万吨。

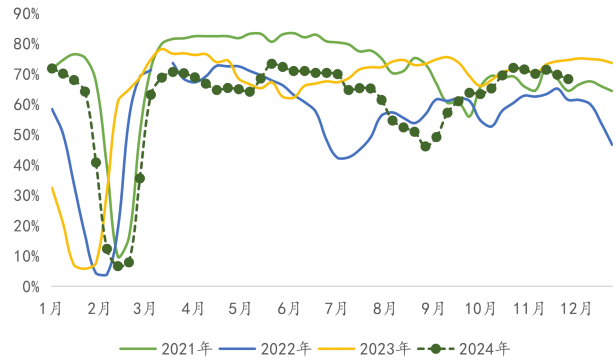


图表 21: 钢厂高炉开工率



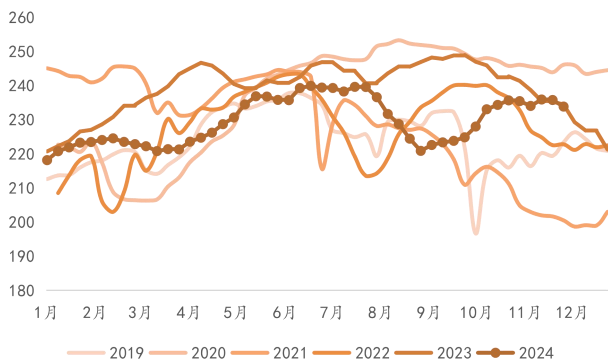
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 22: 钢厂电炉开工率



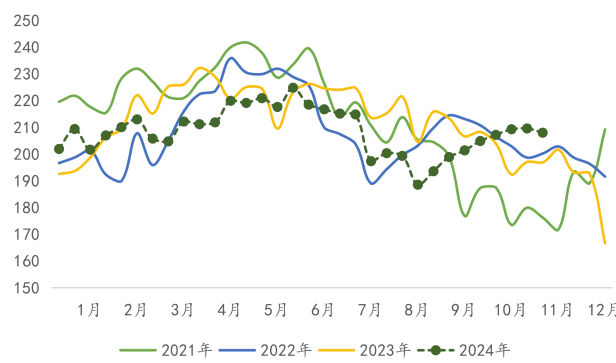
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 23: 周度铁水日均产量 (万吨)



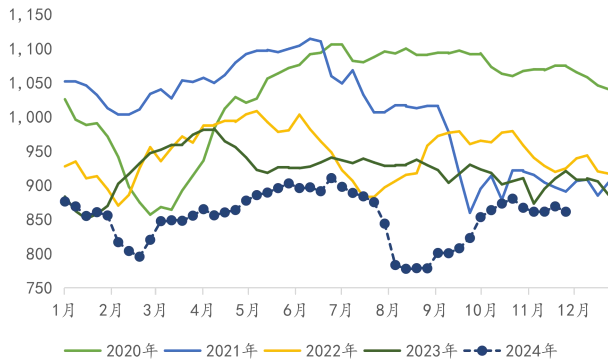
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 24: 旬度粗钢日均产量 (万吨)



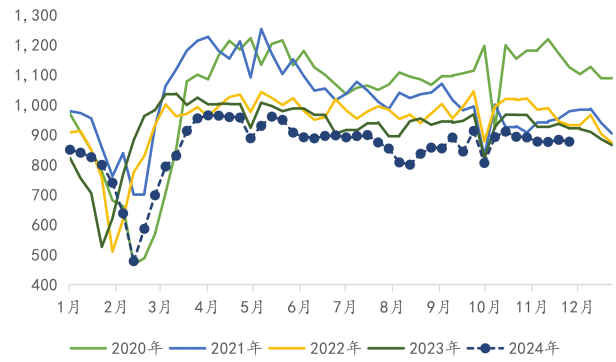
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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

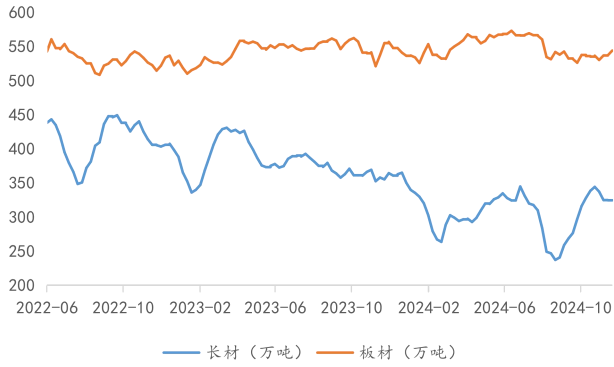
图表 26: 五大品种钢材消费量 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

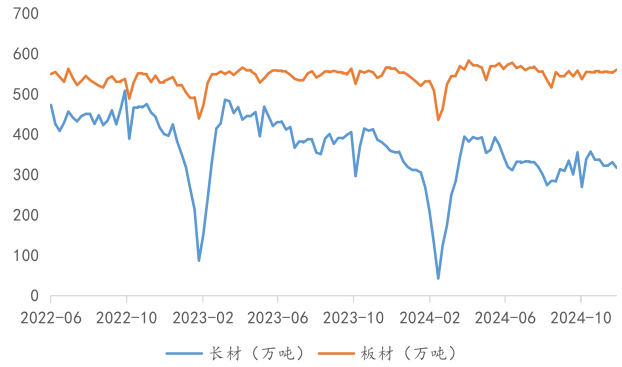


图表 27: 长材和板材产量 (万吨)



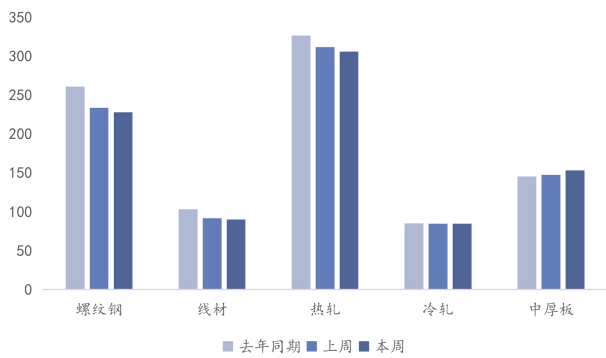
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 28: 长材和板材消费量 (万吨)



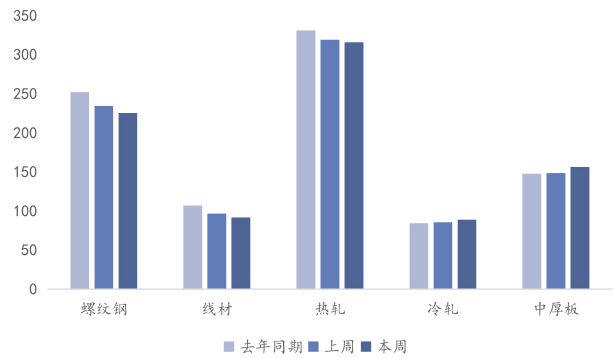
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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

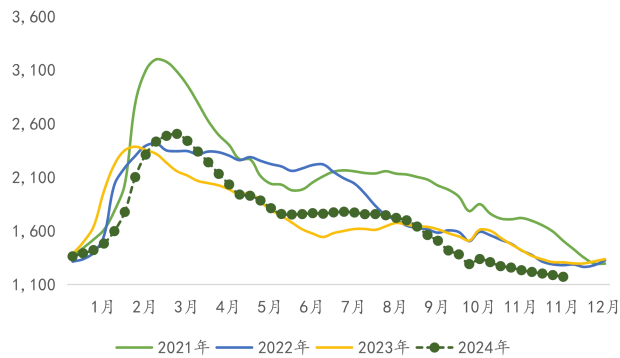
图表 30: 分品种消费变化情况 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

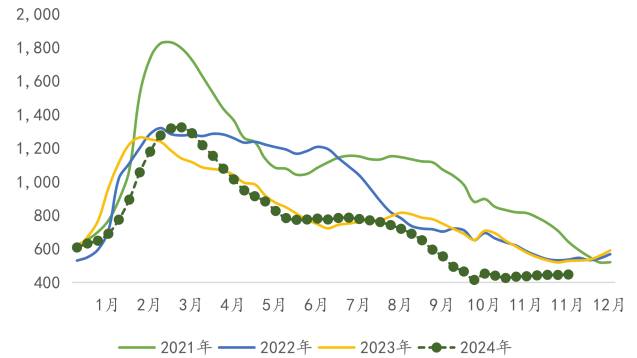
4、库存方面: 本周五大品种钢材库存合计 1173.47 万吨, 环比上周减少 16.01 万吨。其中: 螺纹钢库存合计为 447.64 万吨, 环比上周增长 2.53 万吨; 线材库存合计为 94.04 万吨, 环比上周减少 1.65 万吨; 热轧库存合计为 305.72 万吨, 环比上周减少 9.51 万吨; 冷轧库存合计为 143.54 万吨, 环比上周减少 4.31 万吨; 中厚板库存合计为 182.53 万吨, 环比上周减少 3.07 万吨。

图表 31: 五大品种合计库存 (万吨)



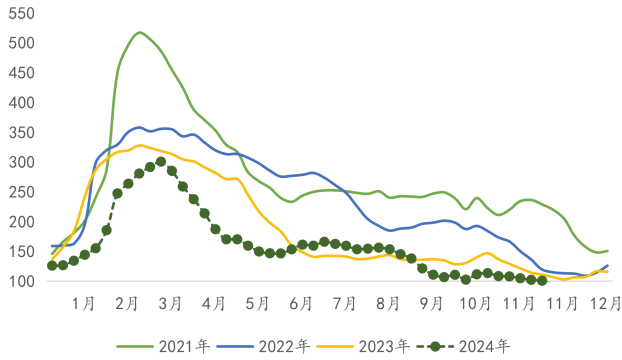
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 32: 螺纹钢库存 (万吨)



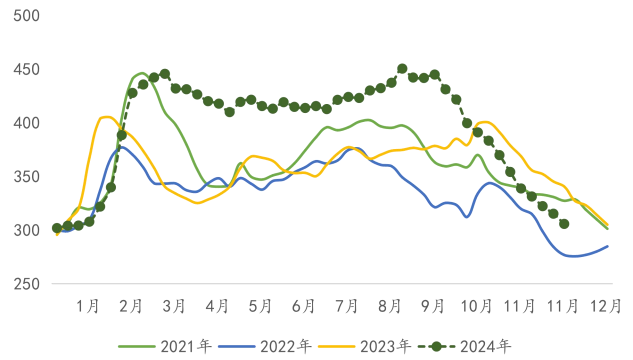
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 33: 线材库存 (万吨)



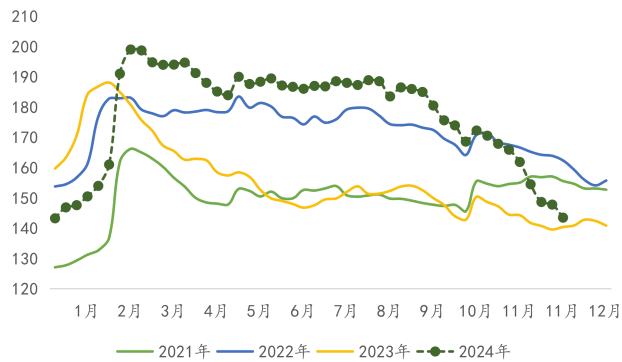
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 34: 热轧库存 (万吨)



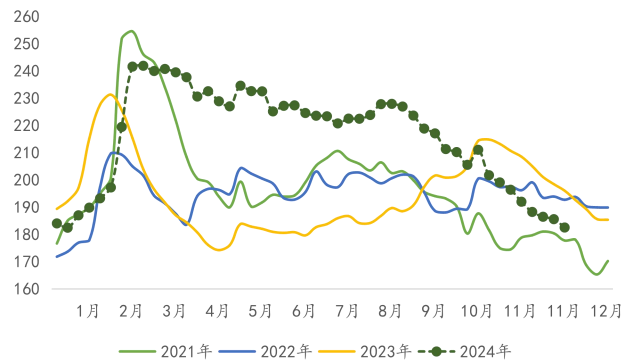
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 35: 冷轧库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

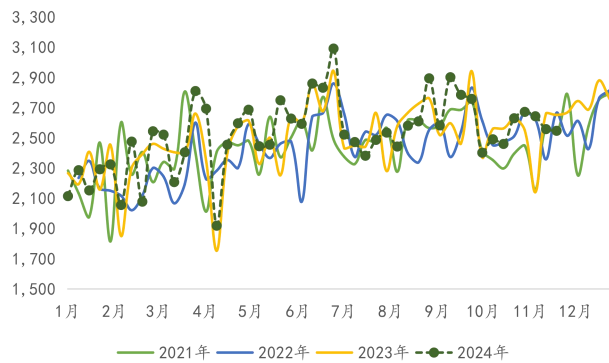
图表 36: 中板库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

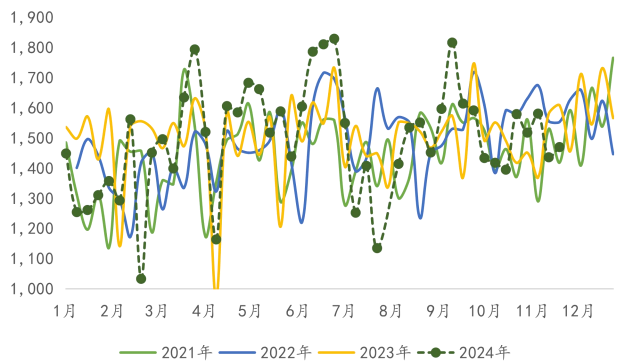
5 铁矿石供需现状

图表 37: 澳洲和巴西铁矿石发货总量 (万吨)



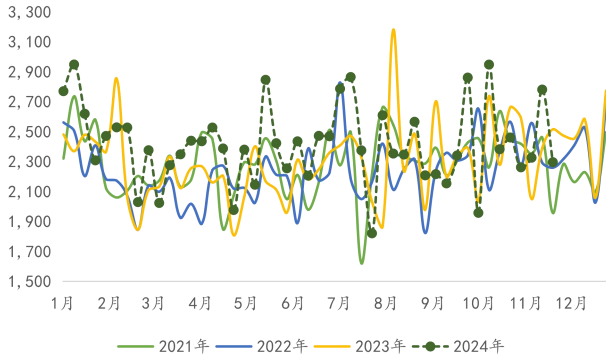
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 38: 澳洲-中国铁矿石发货量 (万吨)



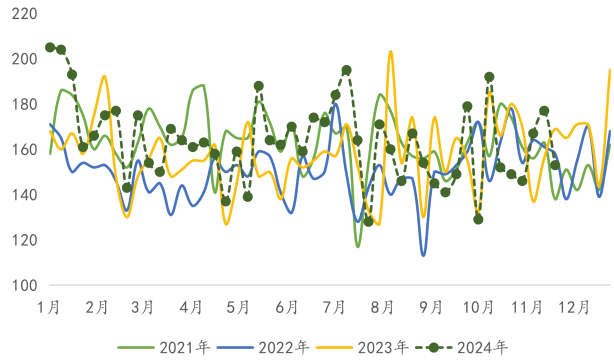
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 39: 铁矿石到港量(万吨)



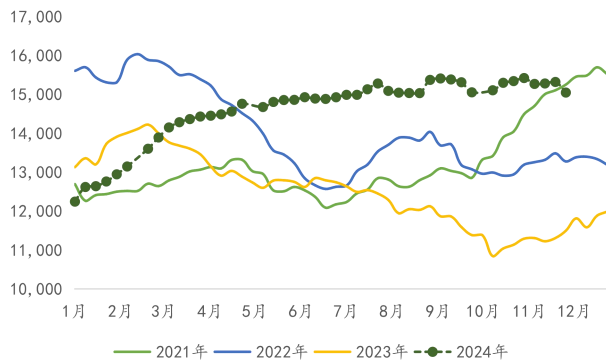
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 40: 铁矿石到港船舶数(艘)



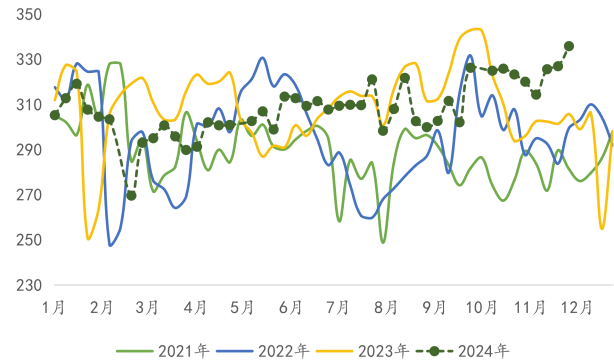
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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

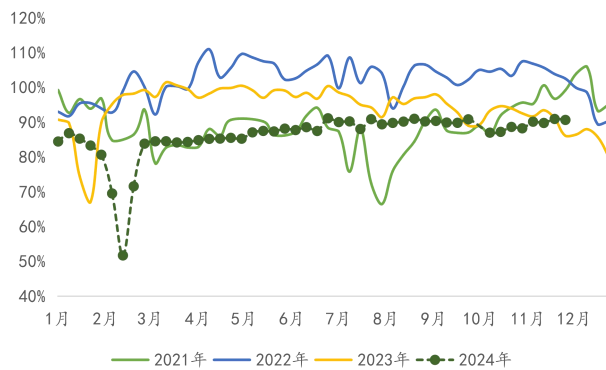
图表 42: 铁矿石日均疏港量(万吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

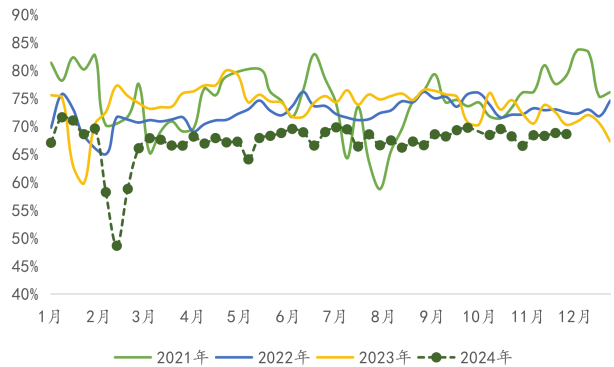
6 焦煤供需现状

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

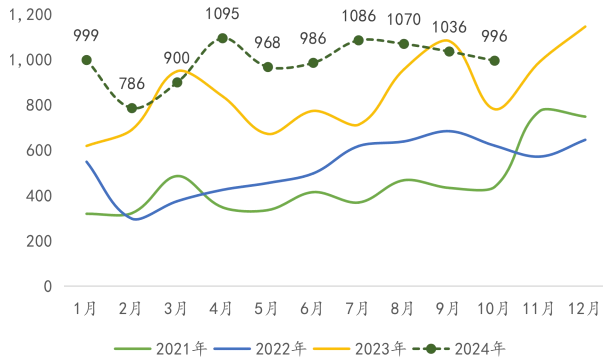
图表 44: 炼焦煤样本洗煤厂开工率



来源: 钢联数据、华福证券研究所

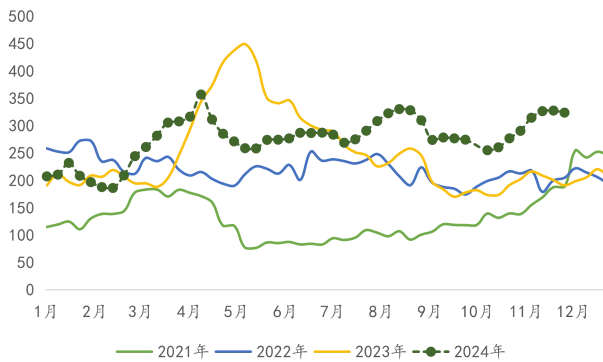


图表 45: 炼焦煤当月进口量(万吨)



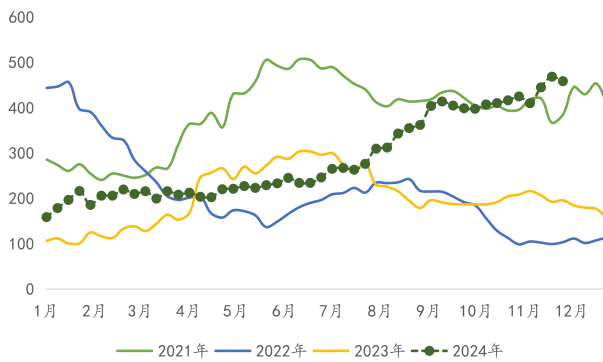
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 47: 炼焦煤上游矿山库存(万吨)



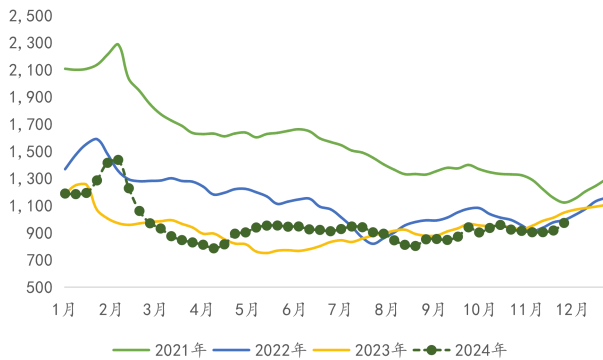
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 49: 炼焦煤中游港口库存(万吨)



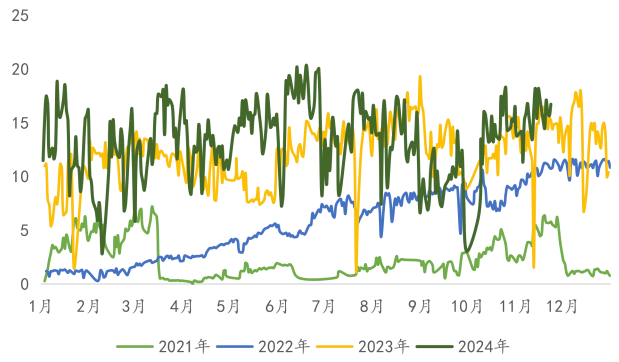
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 51: 炼焦煤下游焦化厂库存(万吨)



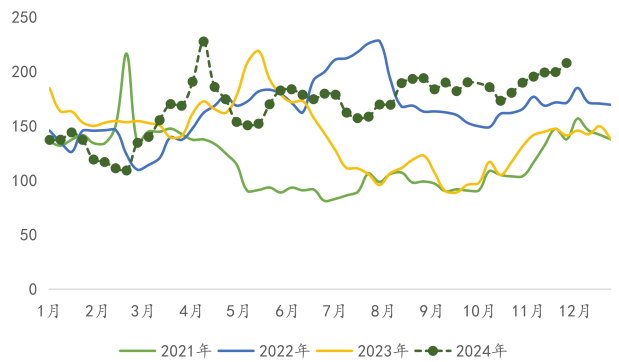
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 46: 蒙煤甘其毛都口岸日通关量(万吨)



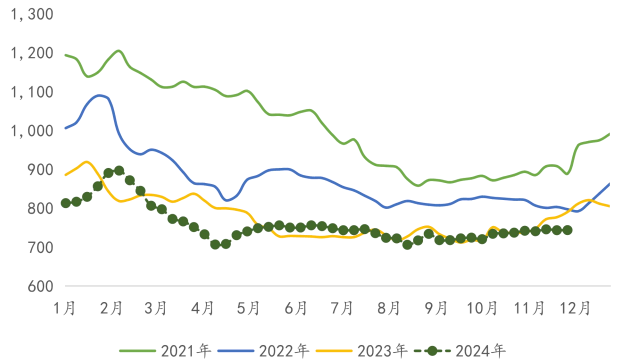
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 48: 炼焦煤上游洗煤厂库存(万吨)



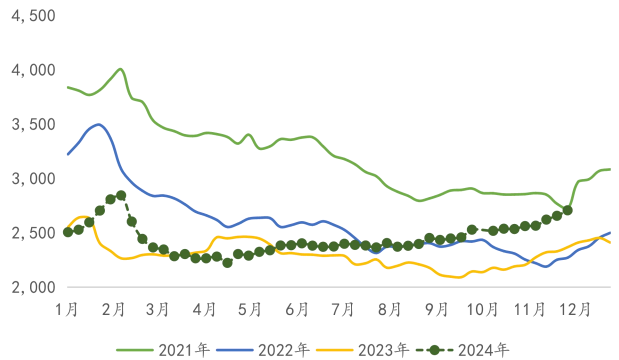
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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)

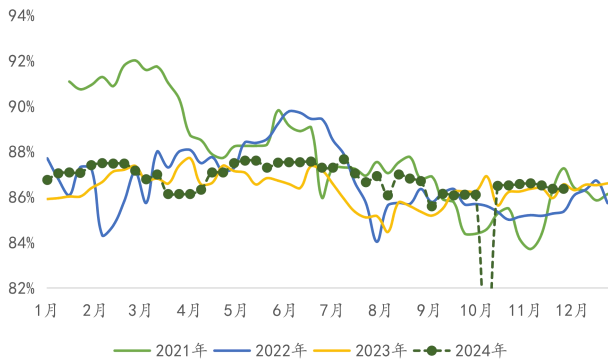


来源: 钢联数据、华福证券研究所



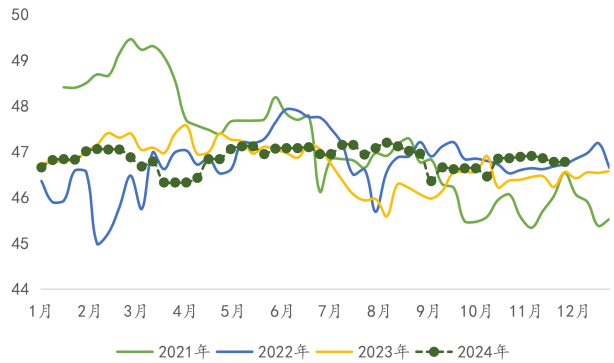
7 焦炭供需现状

图表 53: 样本钢厂焦炭产能利用率



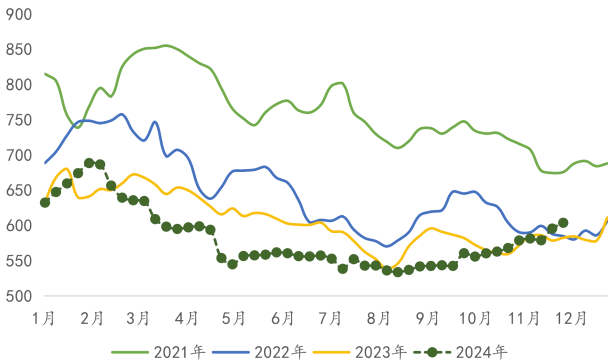
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 54: 样本钢厂焦炭日均产量



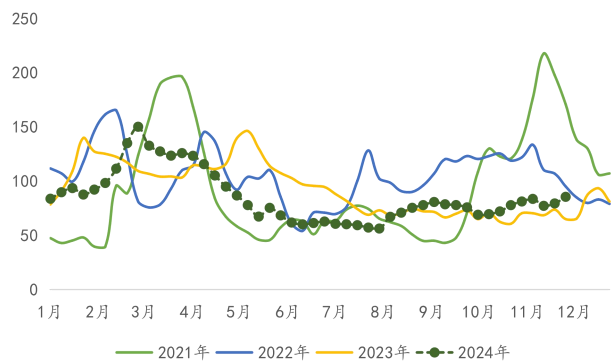
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 55: 焦炭钢厂库存 (万吨)



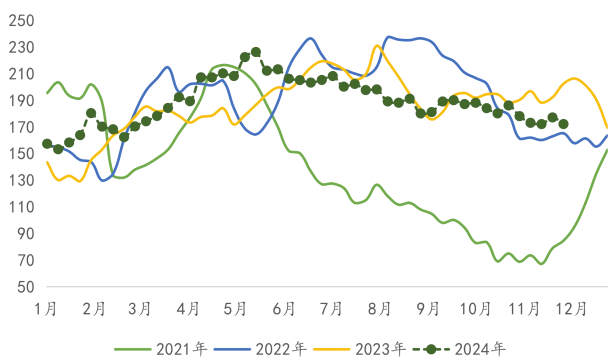
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 56: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



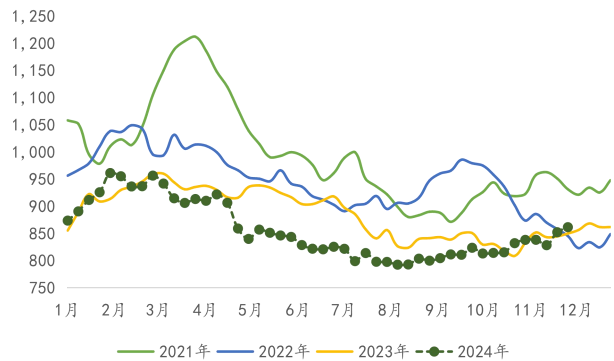
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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)

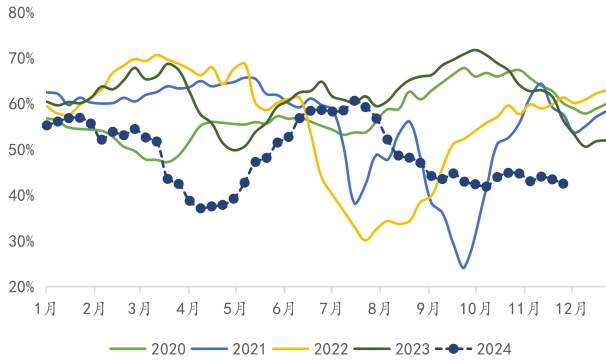


来源: 钢联数据、华福证券研究所

8 锰硅供需现状

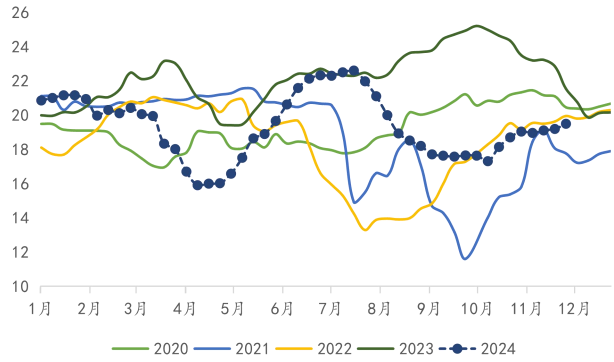


图表 59: 周度锰硅开工率



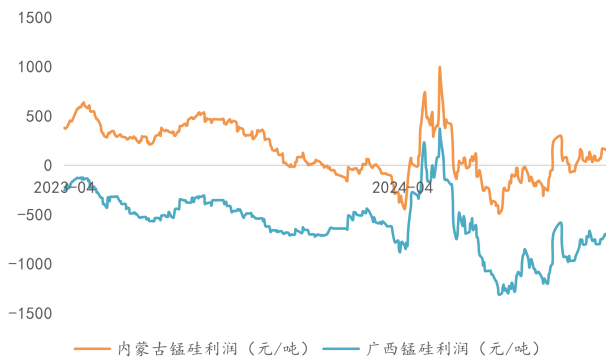
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 60: 周度锰硅产量 (万吨)



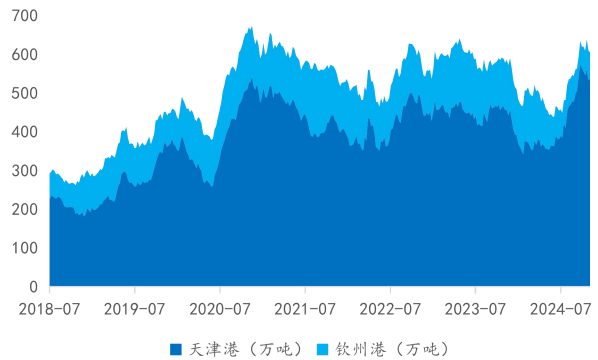
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 61: 锰硅厂商利润情况



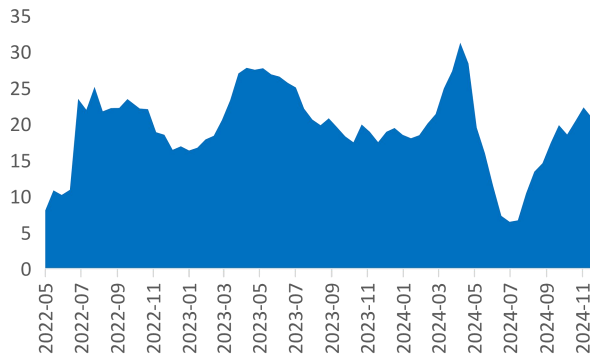
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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

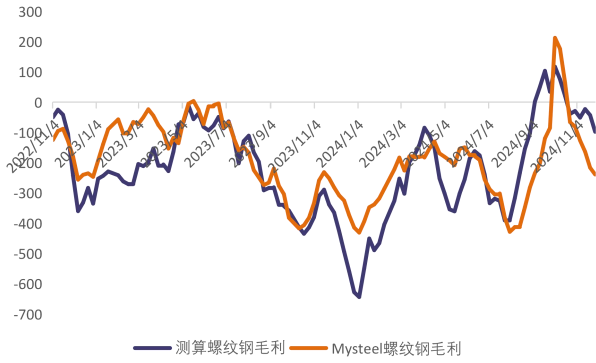
图表 64: 锰硅仓单数量 (张)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

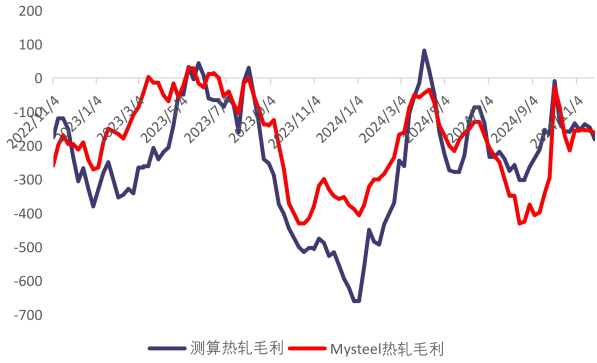
9 钢厂利润及采购

图表 65: 螺纹钢毛利 (元/吨)



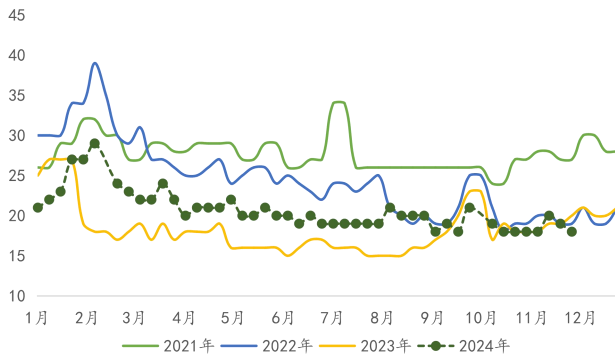
来源: 同花顺 iFinD、钢联数据、华福证券研究所

图表 66: 热轧毛利 (元/吨)



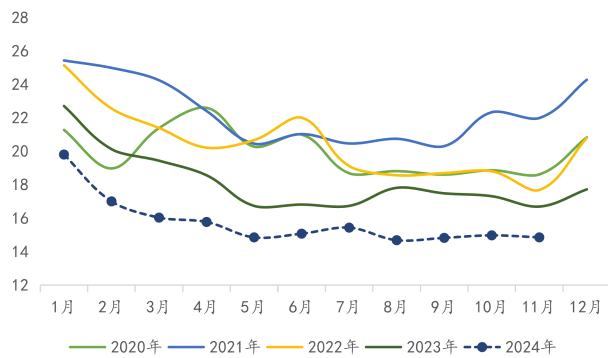
来源: 同花顺 iFinD、钢联数据、华福证券研究所

图表 67: 钢厂进口铁矿石库存天数(天)



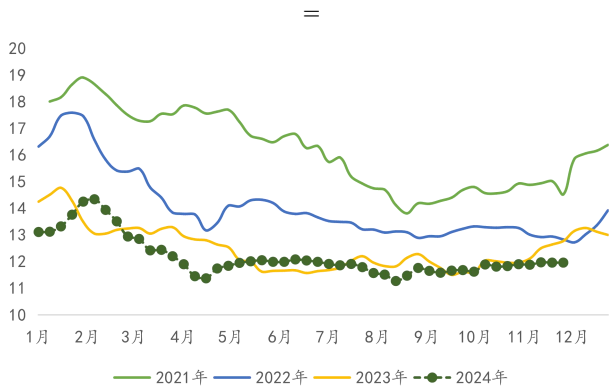
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 68: 钢厂硅锰库存天数(天)



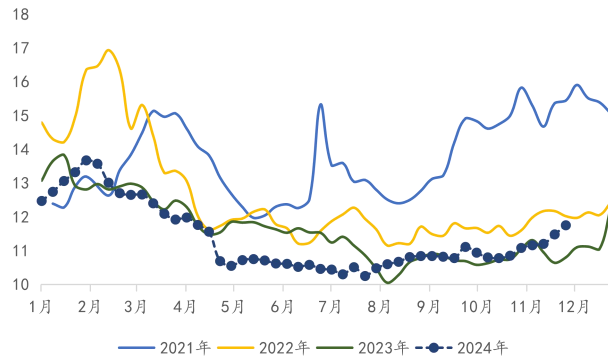
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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