



黑色金属行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

金属材料组

分析师：吴晋恺（执业 S1130526010001）

wujinkai@gjzq.com.cn

黑色金属周报：钢厂原料补库基本结束，铁矿宽松周期启动

本周行情综述

行业概况：基本面方面，基于钢厂铁矿进口库存继续增加+钢企钢厂库存小幅增加，判断钢厂处于原料备货阶段末期+钢材生产环节初期。上游方面，钢厂春季原料补库基本结束，BHP 谈判妥协后产品有望进入市场流通的预期下，铁矿价格下行；印尼动力煤出口暂停激发国内焦煤期货做多情绪，考虑到我国自印尼进口焦煤敞口极低，且动力煤和冶金煤替代关系弱，预计焦煤基本面维持底部不变。钢企端，在短流程支撑边际成本的情况下，本周钢企价差修复，环比+15.7元，目前吨亏22.3元。据 Mysteel 统计，钢企盈利在39.4%，钢铁行业基本面底部稳定；行情方面，宽基 EFF 大额卖出冲击商品股，钢铁受地产政策预期影响在后半周迎来修复，本周中信钢铁指数涨幅-3.0%，跑输大盘1.7%。

钢铁：本周京津冀地区热轧板卷市场震荡下行，调整幅度为-20元/吨，现全国均价为3284元/吨，周环比下调15元/吨。本周京津冀中厚板普中板14-20mm 现报价3210-3340元/吨。调研数据：本周 Mysteel 样本热轧板卷钢厂产能利用率为78.98%，周环比减少0.02%；周产量为309.16万吨，周环比减少0.05万吨；钢厂厂内库存为78.75万吨，周环比增加1.5万吨。全国中厚板社会库存总量为255.51万吨，较上周减少2.19万吨，分区域来看，本周华东库存降库最多。市场来看，随着春节临近，终端企业陆续停工，需求逐渐停滞，市场情绪明显降温，供需结构转弱。综合来看，宏观托底较弱，预计下周京津冀热轧板卷价格或趋稳运行。

双焦：山西阳泉无烟喷吹煤指标(Q>7000.0, A<11.0, V8.0, S<1.0) 报850元/吨；晋中无烟喷吹煤指标(Q6500, A11, V9, S0.9) 报757元/吨；晋城无烟喷吹煤指标(Q6500, A11, V11, S1.1) 报880元/吨；长治喷吹煤指标(Q6500, A11, S<0.5) 公路价格报1040元/吨。调研数据显示：Mysteel 调研247家钢厂高炉开工率53%，环比上周增加0.53个百分点，同比去年增加1.55个百分点；高炉炼铁产能利用率85.69%，环比上周增加0.22个百分点，同比去年减少0.07个百分点；钢厂盈利率39.39%，环比上周持平，同比去年减少12.13个百分点；日均铁水产量228.58万吨，环比上周增加0.60万吨，同比去年增加0.14万吨。

铁矿：1月 Mysteel 62%澳粉远期价格指数月均价为106.05美元/吨，环比去年12月上涨0.58美元/吨，涨幅0.6%。调研数据：从铁矿石库存结构变化来看，钢厂进行节前补库，进口铁矿石总库存环比12月底大幅累库，目前247家钢厂铁矿石总库存及厂内库存的库销比快速提升，但处于历年同期偏低水平，月内疏港先降后增，港口库存月内呈现连续累库走势，较上月底大幅累库1138.3万吨。供应端，2月铁矿石日均发运量预计仍处季节性淡季，环比小幅减少，同比增加；综合前期发运、海漂库存及到港比例来看，47港到港量预计表现为环比减少，同比增加。需求端，焦炭第一轮提涨落地，第二轮暂无迹象，但铁矿价格高企，原料成本压力缓解空间有限。

风险提示

宏观基本面恶化。钢铁供给侧政策不及预期。原料供给不及预期。



内容目录

一、钢铁行业指数表现&行业综述.....	4
1.1 钢铁行业概况&指数表现.....	4
1.2 细分行业基本面综述.....	4
二、黑色产业链景气指标更新.....	5
2.1 利润.....	5
2.2 开工率.....	5
三、黑色产业链价格数据更新.....	6
3.1 钢材.....	6
3.2 原料.....	7
3.3 产业链期现.....	8
3.4 海运.....	9
四、黑色产业链供需数据更新.....	9
4.1 钢铁.....	9
4.2 铁矿.....	10
4.3 双焦.....	10
4.4 废钢.....	11
五、风险提示.....	12

图表目录

图表 1: 中信钢铁指数 vs 沪深 300.....	4
图表 2: 中信钢铁指数 vs 万得全 A.....	4
图表 3: 产业链毛利润.....	5
图表 4: 长、短流程毛利润.....	5
图表 5: 钢企盈利情况.....	5
图表 6: 五大材毛利润.....	5
图表 7: 高炉产能利用率.....	5
图表 8: 电炉产能利用率.....	5
图表 9: 焦煤矿山开工率.....	6
图表 10: 铁矿山产能利用率.....	6
图表 11: 焦厂焦炭产能利用率.....	6
图表 12: 钢厂焦炭产能利用率.....	6



图表 13: 螺纹钢价格	6
图表 14: 线材价格	6
图表 15: 热卷价格	7
图表 16: 冷卷价格	7
图表 17: 普中板价格	7
图表 18: 铁矿价格	7
图表 19: 焦炭价格	7
图表 20: 焦煤价格	8
图表 21: 废钢价格	8
图表 22: 螺纹钢期现价格	8
图表 23: 铁矿期现价格	8
图表 24: 焦炭期现价格	8
图表 25: 焦煤期现价格	8
图表 26: 海运价格指数	9
图表 27: 铁矿典型航线指数	9
图表 28: 长、短流程粗钢月度产量	9
图表 29: 铁、钢、材月度产量	9
图表 30: CISA 铁、钢、材旬度产量	9
图表 31: 钢材库存 (中钢协会会员企业库存+社会库存)	9
图表 32: 铁矿发运量	10
图表 33: 中国铁矿日均到港量 (万吨)	10
图表 34: 铁矿港口库存	10
图表 35: 铁矿钢企库存	10
图表 36: 焦煤月度供需情况	10
图表 37: 蒙煤通关量 (万吨)	10
图表 38: 焦企日均焦炭产量 (万吨)	11
图表 39: 钢企日均焦炭产量 (万吨)	11
图表 40: 国内焦煤库存	11
图表 41: 国内焦炭库存	11
图表 42: 典型场景废钢回收量	11
图表 43: 废钢到货量	11
图表 44: 废钢消耗/加工量	12
图表 45: 废钢库存	12



一、钢铁行业指数表现&行业综述

1.1 钢铁行业概况&指数表现

基本面方面，基于钢厂铁矿进口库存继续增加+钢企钢厂库存小幅增加，判断钢厂处于原料备货阶段末期+钢材生产环节初期。上游方面，钢厂春季原料补库基本结束，BHP 谈判妥协后产品有望进入市场流通的预期下，铁矿价格下行；印尼动力煤出口暂停激发国内焦煤期货做多情绪，考虑到我国自印尼进口焦煤敞口极低，且动力煤和冶金煤替代关系弱，预计焦煤基本面维持底部不变。钢企端，在短流程支撑边际成本的情况下，本周钢企价差修复，环比+15.7元，目前吨亏 22.3 元。据 Mysteel 统计，钢企盈利在 39.4%，钢铁行业基本面底部稳定；行情方面，宽基 ETF 大额卖出冲击商品股，钢铁受地产政策预期影响在后半周迎来修复，本周中信钢铁指数涨幅-3.0%，跑输大盘 1.7%。

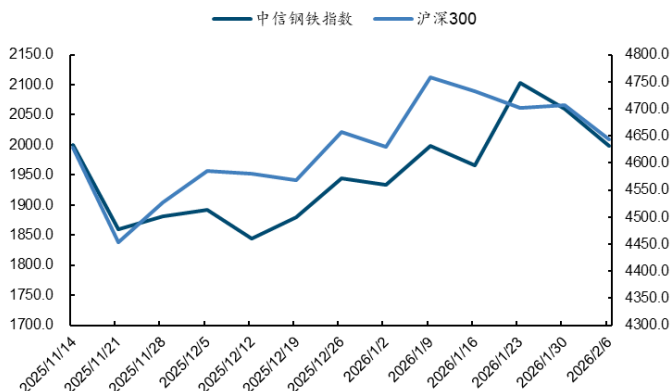
1.2 细分行业基本面综述

钢铁：本周京津冀地区热轧板卷市场震荡下行，调整幅度为-20 元/吨，现全国均价为 3284 元/吨，周环比下调 15 元/吨。本周京津冀中厚板普中板 14-20mm 现报价 3210-3340 元/吨。调研数据：本周 Mysteel 样本热轧板卷钢厂产能利用率为 78.98%，周环比减少 0.02%；周产量为 309.16 万吨，周环比减少 0.05 万吨；钢厂厂内库存为 78.75 万吨，周环比增加 1.5 万吨。全国中厚板社会库存总量为 255.51 万吨，较上周减少 2.19 万吨，分区域来看，本周华东库存降库最多。本周京津冀热轧板卷价格震荡下行，市场多以投机低价采购为主，刚需相对较少，整体成交偏弱。市场来看，随着春节临近，终端企业陆续停工，需求逐渐停滞，市场情绪明显降温，供需结构转弱。综合来看，宏观托底较弱，预计下周京津冀热轧板卷价格或趋稳运行。本周中厚板市场整体价格窄幅震荡运行。需求方面，本周中厚板消费量为 160.40 万吨，较上周增加 13.31 万吨，消费量月环比增加 3.23%。临近春节，市场需求逐步转弱，个别地区成交表现较平淡，市场参与者对后市心态较为谨慎，目前以出货为主。综合来看，预计下周国内中厚板行情或将弱稳运行。

双焦：山西阳泉无烟喷吹煤指标 (Q>7000.0, A<11.0, V8.0, S<1.0) 报 850 元/吨；晋中无烟喷吹煤指标 (Q6500, A11, V9, S0.9) 报 757 元/吨；晋城无烟喷吹煤指标 (Q6500, A11, V11, S1.1) 报 880 元/吨；长治喷吹煤指标 (Q6500, A11, S<0.5) 公路价格报 1040 元/吨。调研数据显示：Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 79.53%，环比上周增加 0.53 个百分点，同比去年增加 1.55 个百分点；高炉炼铁产能利用率 85.69%，环比上周增加 0.22 个百分点，同比去年减少 0.07 个百分点；钢厂盈利率 39.39%，环比上周持平，同比去年减少 12.13 个百分点；日均铁水产量 228.58 万吨，环比上周增加 0.60 万吨，同比去年增加 0.14 万吨。本周喷吹煤价格暂稳运行。云南多数煤矿已进入停产放假状态，供应收缩，整体市场资源紧俏；四川、贵州主流煤矿生产尚正常，下周起进入春节假期。随着年关临近，终端需求减弱，多数工程项目进入收尾阶段，市场交投氛围冷清，对原料煤采购节奏有所放缓。

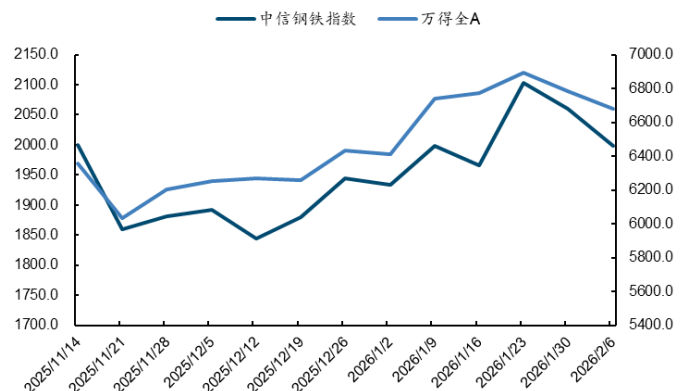
铁矿：1 月 Mysteel 62%澳粉远期价格指数月均价为 106.05 美元/吨，环比去年 12 月上涨 0.58 美元/吨，涨幅 0.6%。从铁矿石库存结构变化来看，钢厂进行节前补库，进口铁矿石总库存环比 12 月底大幅累库，目前 247 家钢厂铁矿石总库存及厂内库存的库销比快速提升，但处于历年同期偏低水平，月内疏港先降后增，港口库存月内呈现连续累库走势，较上月底大幅累库 1138.3 万吨。中国铁矿石供需面或将表现为供应强于需求。供应端，2 月铁矿石日均发运量预计仍处季节性淡季，环比小幅减少，同比增加；综合前期发运、海漂库存及到港比例来看，47 港到港量预计表现为环比减少，同比增加。需求端，焦炭第一轮提涨落地，第二轮暂无迹象，但铁矿价格高企，原料成本压力缓解空间有限。年检高炉在春节后的复产速度或取决于成材利润和库存水平，需看到 3 月中下旬，今年旺季证伪的概率较大，对应铁水恢复速度偏缓，预计 2 月份日均铁水产量较 1 月份小幅增长，港口库存或延续小幅去库。需求仍是价格上涨的核心制约，产业端弱现实弱预期格局或使得市场情绪承压，预计 2 月铁矿石均价较 1 月有所下移。

图表1：中信钢铁指数 vs 沪深300



来源：Wind，国金证券研究所

图表2：中信钢铁指数 vs 万得全A



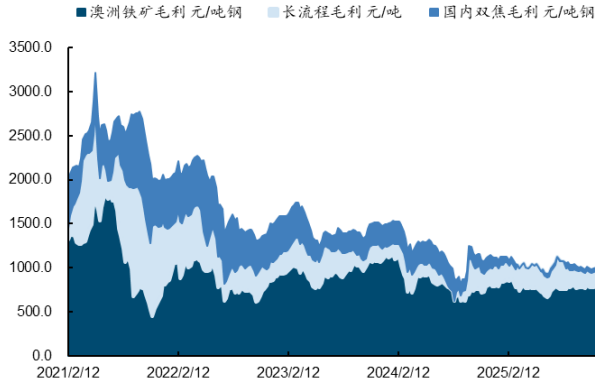
来源：Wind，国金证券研究所



二、黑色产业链景气指标更新

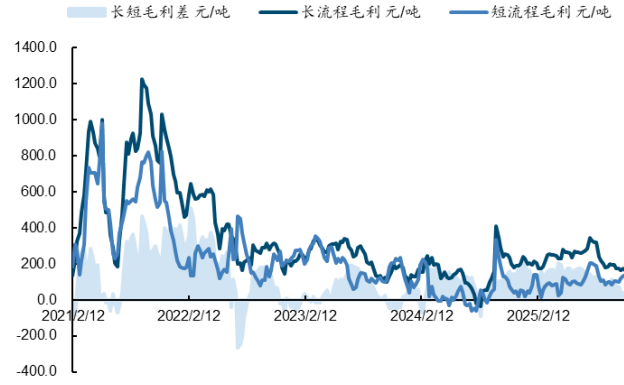
2.1 利润

图表3: 产业链毛利润



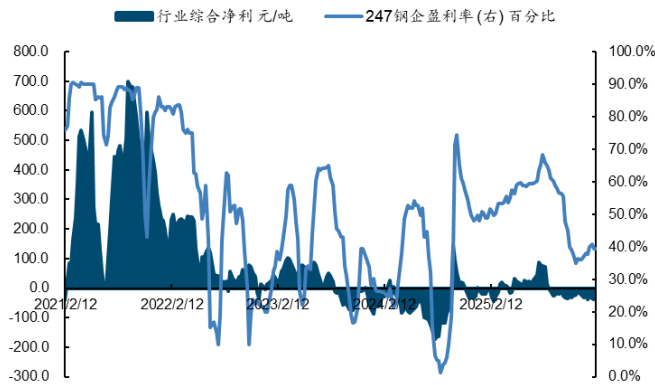
来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

图表4: 长、短流程毛利润



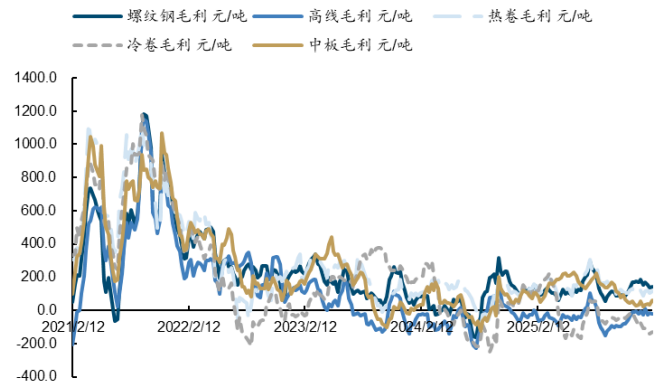
来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

图表5: 钢企盈利情况



来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

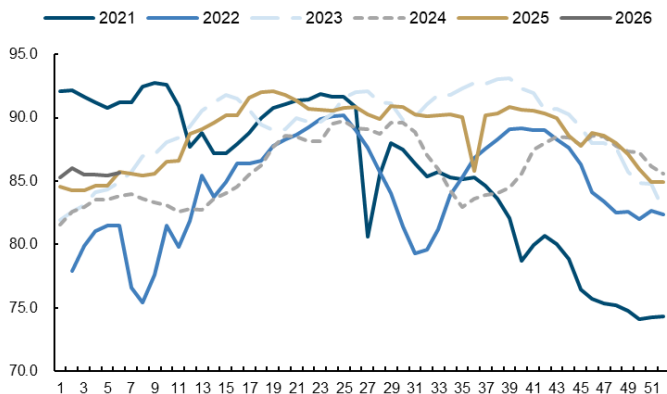
图表6: 五大材毛利润



来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

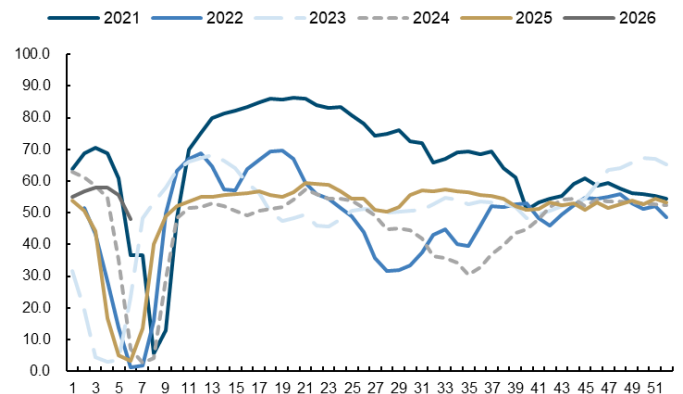
2.2 开工率

图表7: 高炉产能利用率



来源: Mysteel, 国金证券研究所

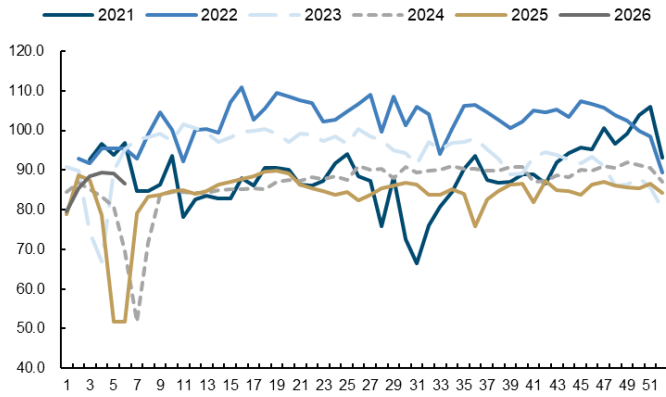
图表8: 电炉产能利用率



来源: Mysteel, 国金证券研究所

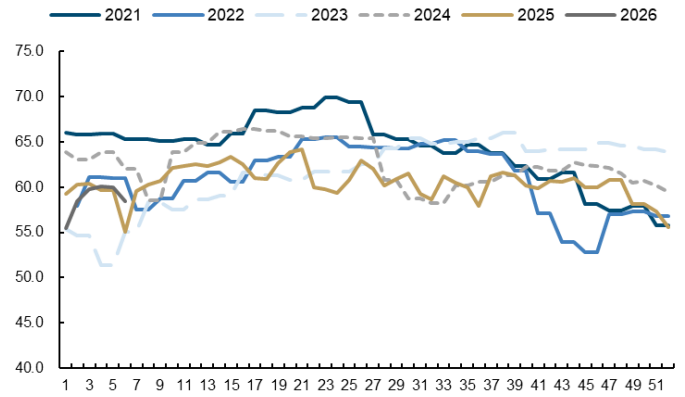


图表9: 焦煤矿山开工率



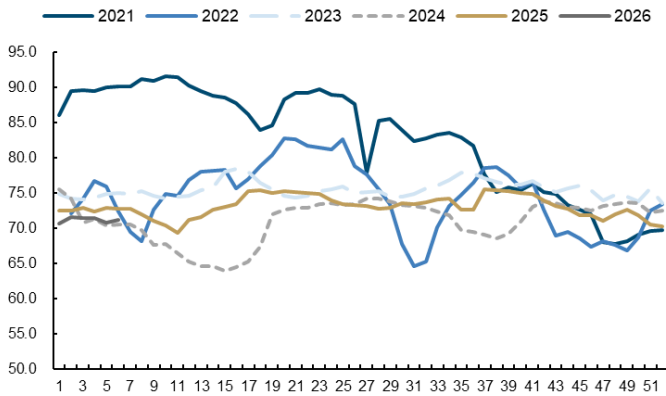
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表10: 铁矿山产能利用率



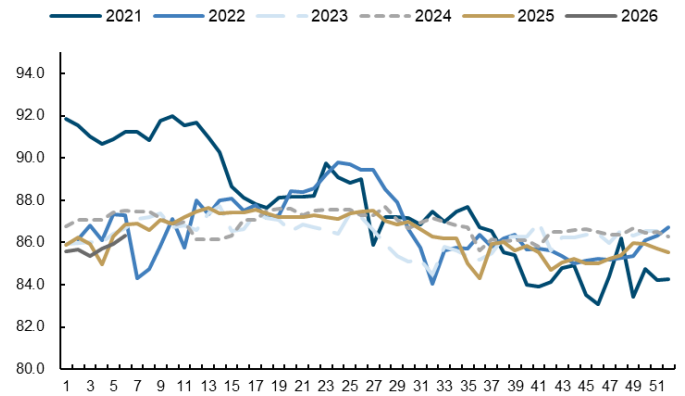
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表11: 焦厂焦炭产能利用率



来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表12: 钢厂焦炭产能利用率

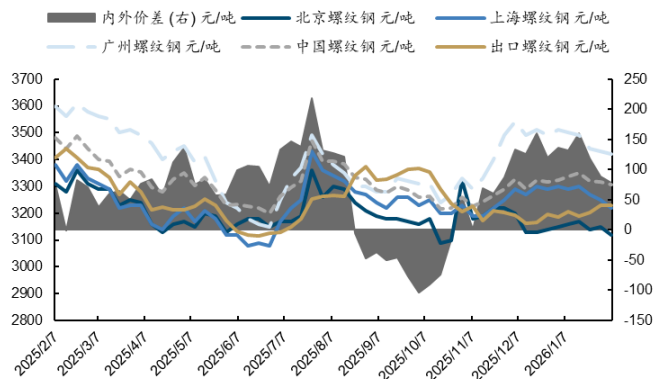


来源: Mysteel, 国金证券研究所

三、黑色产业链价格数据更新

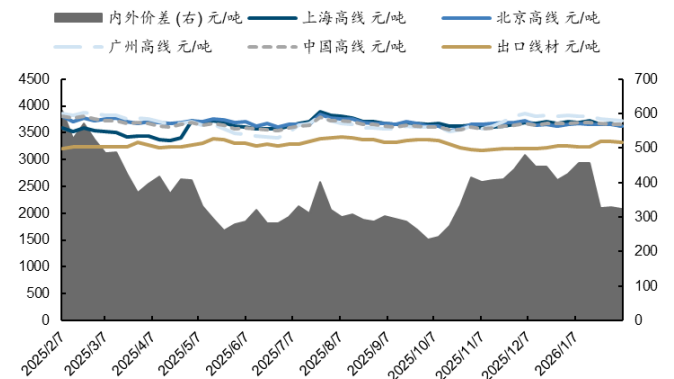
3.1 钢材

图表13: 螺纹钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

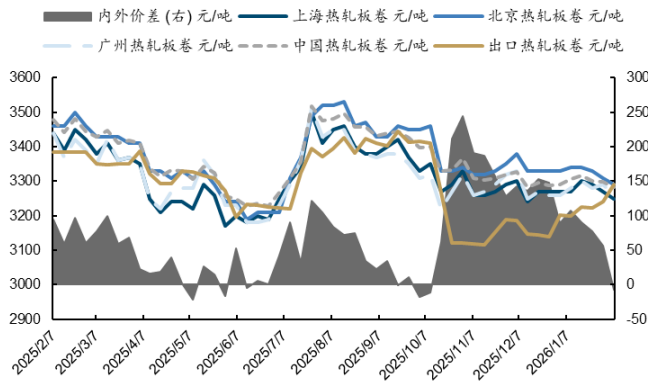
图表14: 线材价格



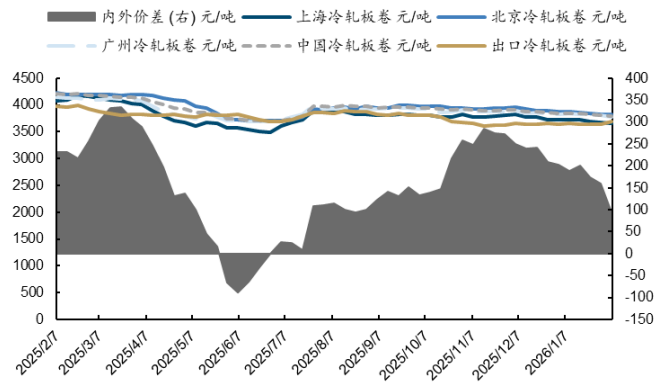
来源: Mysteel, 国金证券研究所



图表15: 热卷价格



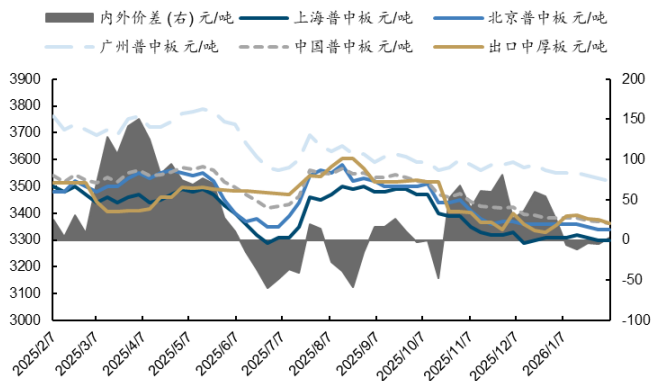
图表16: 冷卷价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

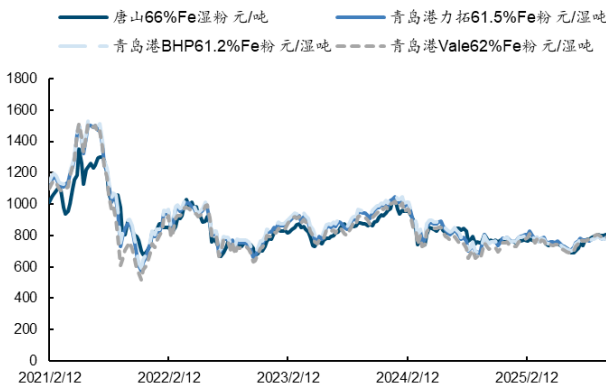
图表17: 普中板价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

3.2 原料

图表18: 铁矿价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表19: 焦炭价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

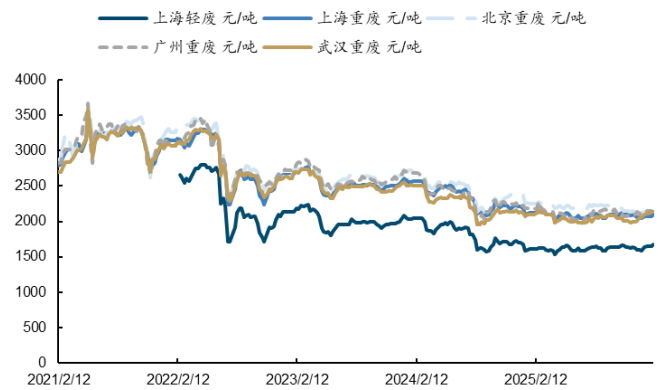


图表20: 焦煤价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

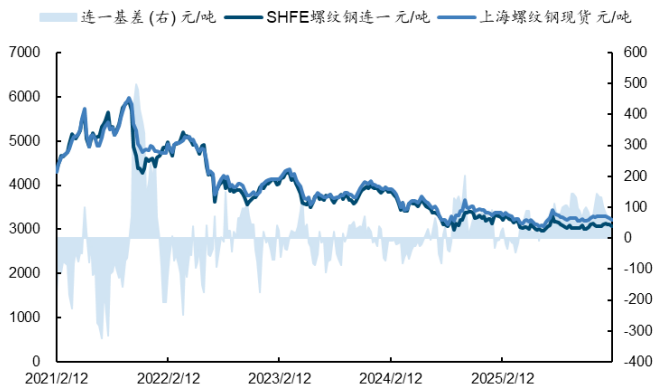
图表21: 废钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

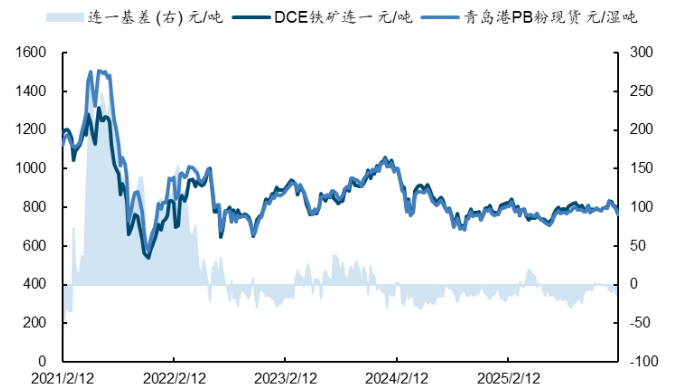
3.3 产业链期现

图表22: 螺纹钢期现价格



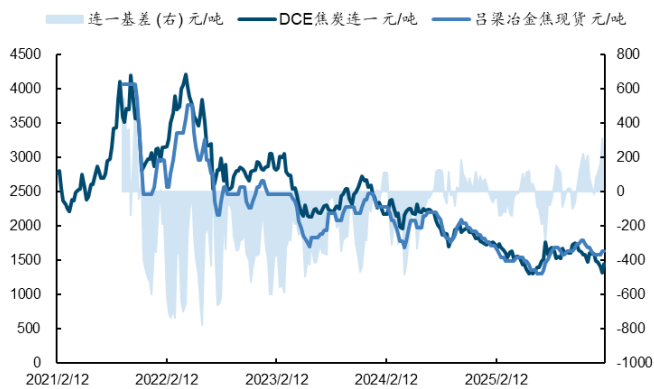
来源: Wind, 上海期货交易所, 国金证券研究所

图表23: 铁矿期现价格



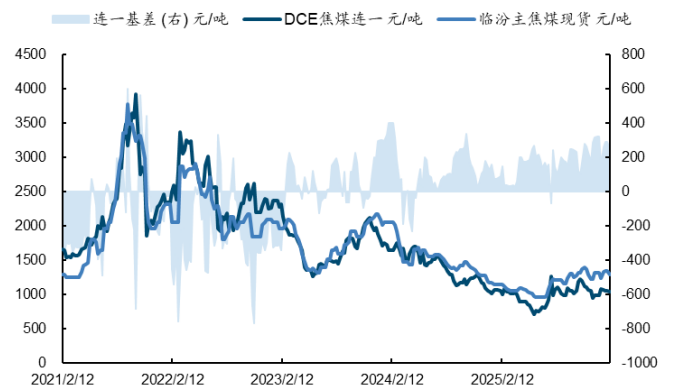
来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

图表24: 焦炭期现价格



来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

图表25: 焦煤期现价格

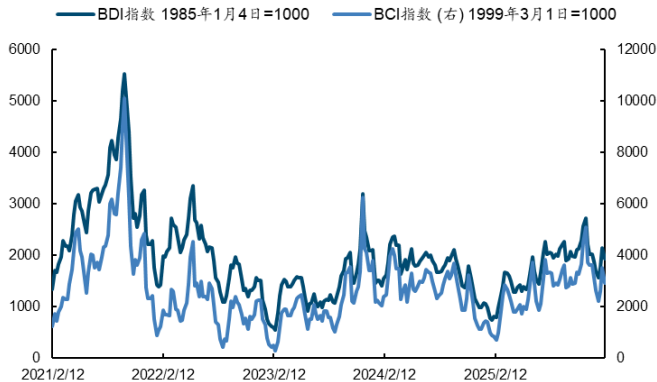


来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所



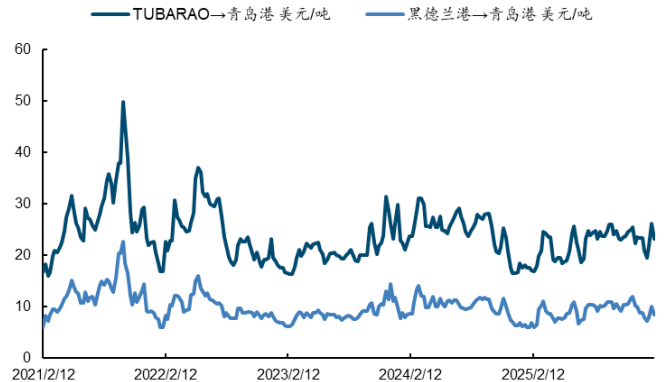
3.4 海运

图表26: 海运价格指数



来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表27: 铁矿典型航线指数

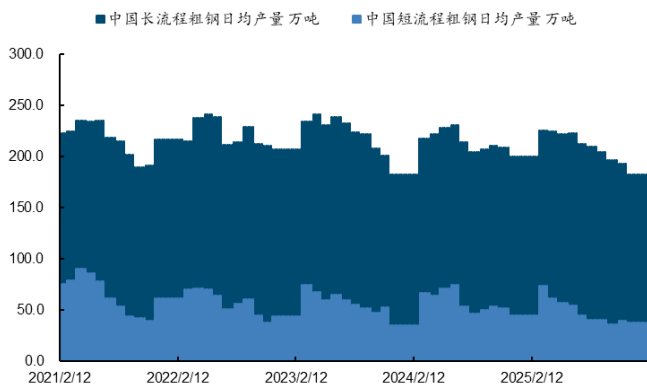


来源: Mysteel, 国金证券研究所

四、黑色产业链供需数据更新

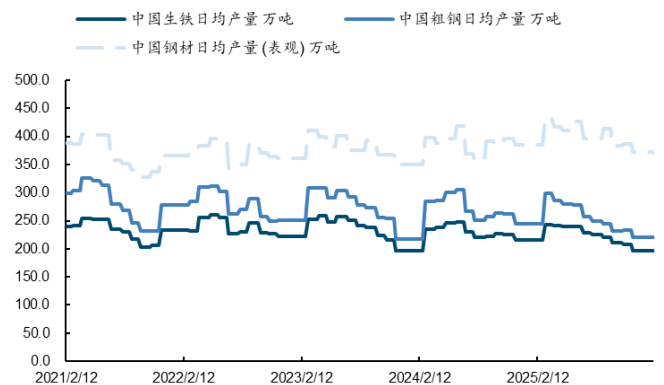
4.1 钢铁

图表28: 长、短流程粗钢月度产量



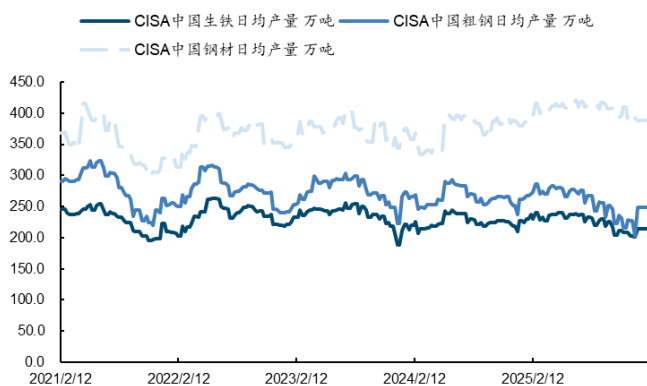
来源: Wind, 国家统计局, 国金证券研究所测算

图表29: 铁、钢、材月度产量



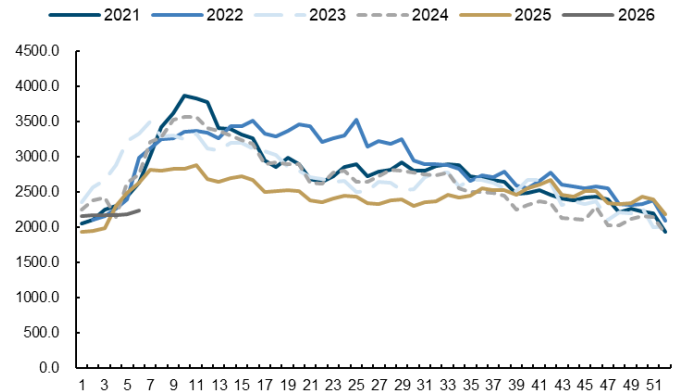
来源: Wind, 国家统计局, 国金证券研究所

图表30: CISA 铁、钢、材月度产量



来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表31: 钢材库存 (中钢协会会员企业库存+社会库存)

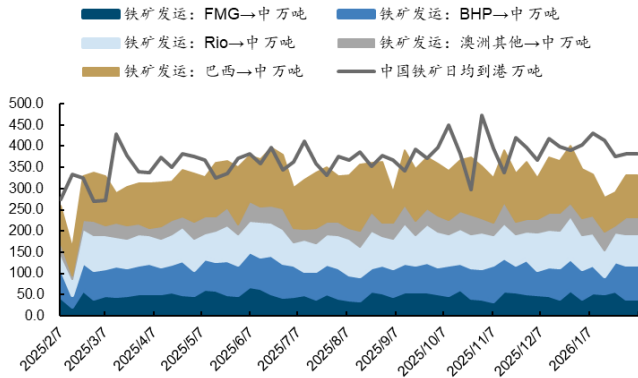


来源: Mysteel, 国金证券研究所



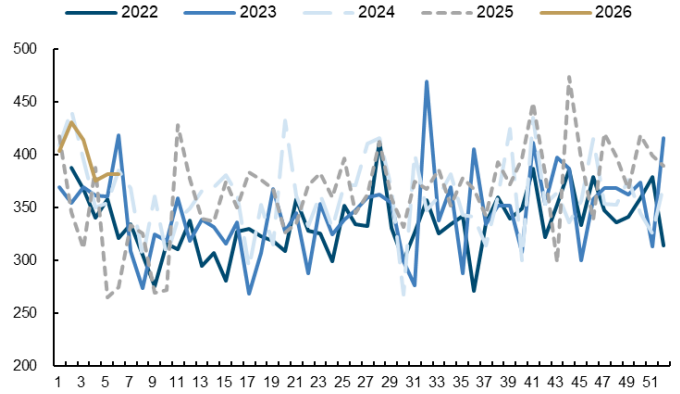
4.2 铁矿

图表32: 铁矿发运量



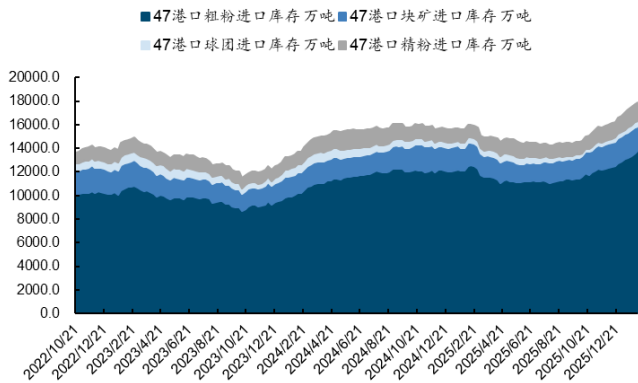
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表33: 中国铁矿日均到港量 (万吨)



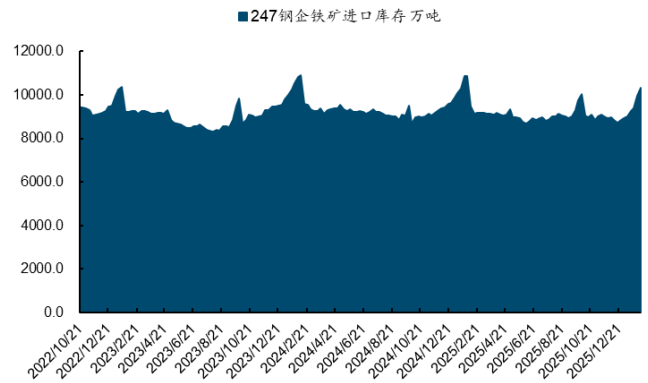
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表34: 铁矿港口库存



来源: Mysteel, 国金证券研究所

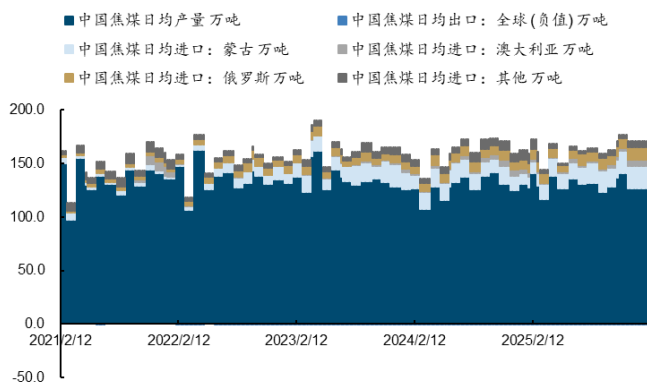
图表35: 铁矿钢企库存



来源: Mysteel, 国金证券研究所

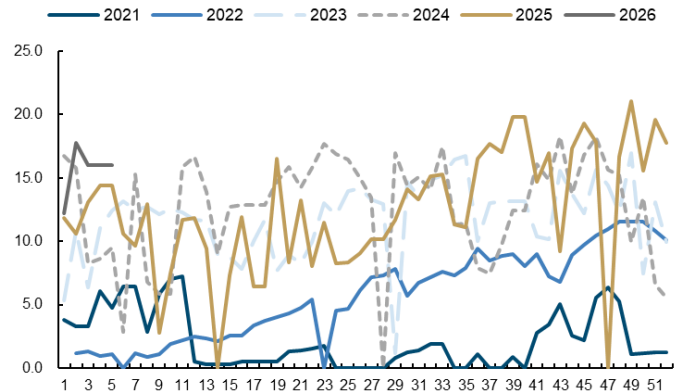
4.3 双焦

图表36: 焦煤月度供需情况



来源: Wind, 海关总署, 国金证券研究所

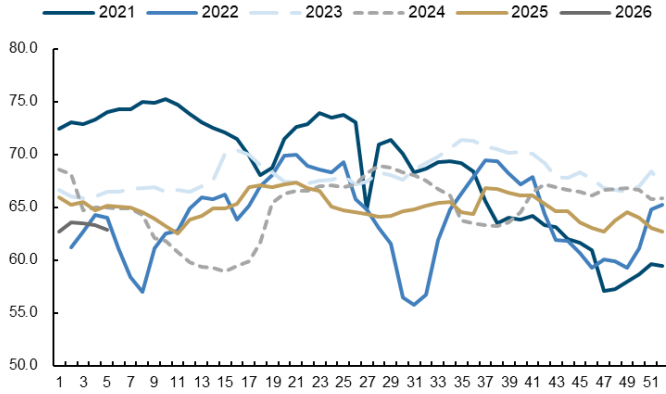
图表37: 蒙煤通关量 (万吨)



来源: Mysteel, 国金证券研究所

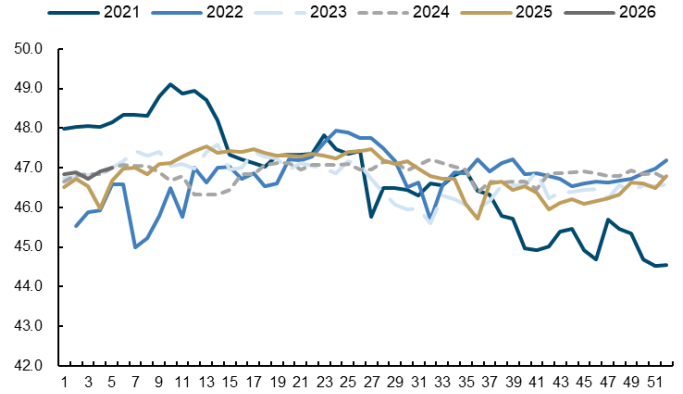


图表38: 焦企日均焦炭产量 (万吨)



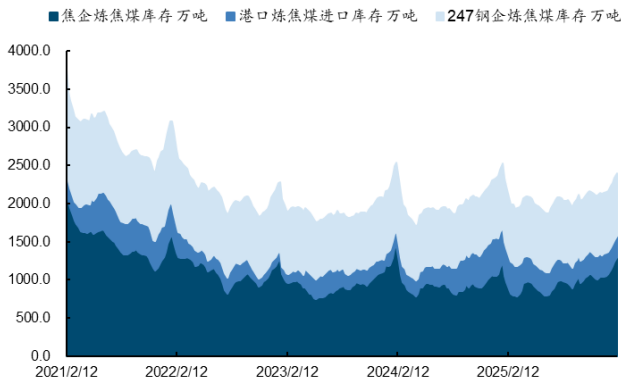
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表39: 钢企日均焦炭产量 (万吨)



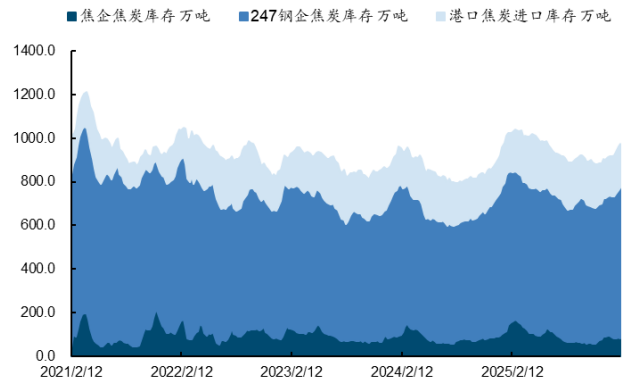
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表40: 国内焦煤库存



来源: Mysteel, 国金证券研究所

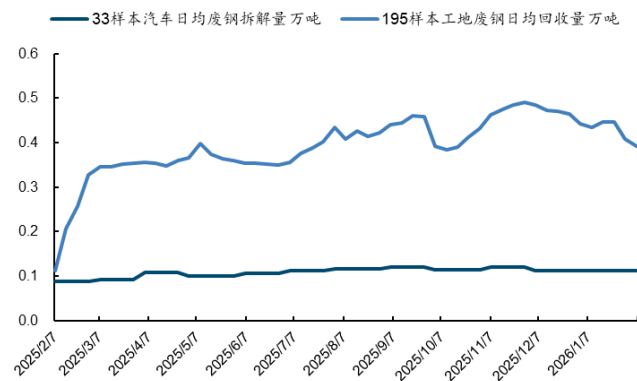
图表41: 国内焦炭库存



来源: Mysteel, 国金证券研究所

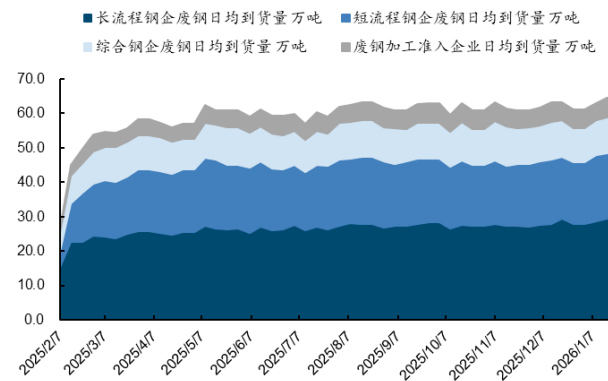
4.4 废钢

图表42: 典型场景废钢回收量



来源: Mysteel, 国金证券研究所

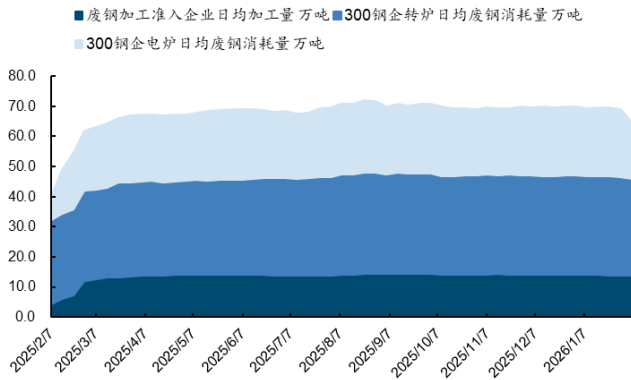
图表43: 废钢到货量



来源: Mysteel, 国金证券研究所

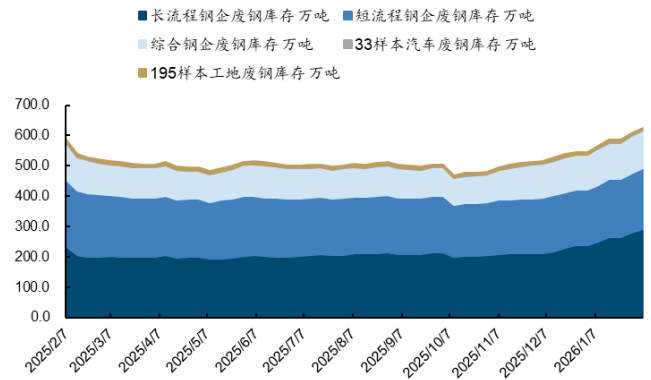


图表44：废钢消耗/加工量



来源：Mysteel，国金证券研究所

图表45：废钢库存



来源：Mysteel，国金证券研究所

五、风险提示

宏观基本面恶化。钢铁需求宏观属性较强，若宏观经济恶化，将显著影响终端需求，导致产业链各环节价格迅速下跌。
钢铁供给侧政策不及预期。若供给侧政策落地节奏较慢或不及预期，则钢铁行业的磨底时间可能延长，压制行业近端利润并影响企业估值。

原料供给不及预期。未来原料供给趋于宽松，若 Simandou 为代表的原料供给放量节奏不及预期，则原料端对炼钢环节利润的挤压将继续维持，导致钢铁环节利润修复进度不及预期。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话: 021-80234211	电话: 010-85950438	电话: 0755-86695353
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100005	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址: 北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址: 深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究