



# 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：原料端情绪驱动较强，钢铁权益再入击球区

### 本周行情综述

行业概况：基本面方面，本周铁水粗钢产量环比走平，由于铁矿价格在事件驱动下走高+钢厂钢材库存充足，企业复工意愿偏弱。商品价格端，铁矿港口库存仍然处于高位，我们判断 CMRG 对 BHP 制裁扩大到全品种是导致现货偏紧的主要原因，而贸易商+交易所补库进一步强化了铁矿价格冲高；蒙煤发运量高于往年同期，周五焦煤价格作为能源替代逻辑下动力煤涨价的情绪载体而走强；钢企部分顺价，钢材价格跟随上行，行业平均盈利降低 3.1 元，目前吨亏 44.1 元。据 Mysteel 统计，钢企盈利率在 42.0%，钢铁行业基本面底部稳定。

钢铁：本周国内热轧板卷价格震荡调整，兰格监测显示，截止 3 月 20 日，5.51500C 主流资源均价 3389 元/吨，环比上周同期上调 6 元/吨，同比下移 62 元/吨。SMM 数据显示，本周热轧社库 353.80 万吨，较前减少 1.06 万吨，环比下降 0.30%；热轧厂库 118.60 万吨，较前增加 4.29 万吨，环比上升 3.75%；热轧板卷总库存 472.40 万吨，较前增加 3.22 万吨，环比上升 0.69%。整体来看，当前热卷需求恢复较快，社会库存延续缓慢去化，前期高库存压力边际缓解，但实际终端跟进仍显不足，市场整体仍处于弱平衡状态；同时原料端受矿端谈判及地缘因素扰动，成本支撑犹存，预计下周热轧板卷价格仍以震荡偏强运行为主。

煤焦：本周焦炭市场暂稳运行，国内主流焦炭现货价格参考如下：截至 3 月 19 日，日照港准一级湿熄焦报价 1470 元/吨，环比持稳；吕梁准一级干熄焦报价 1495 元/吨，环比持稳。247 家钢厂样本焦炭日均产量 47.31 万吨，增 0.31 万吨，产能利用率 86.46%，增 0.57%；焦炭库存 688.18 万吨，增 0.63 万吨，焦炭可用天数 12.74 天，减 0.43 天；炼焦煤库存 773.93 万吨，减 3.70 万吨，焦煤可用天数 12.3 天，减 0.14 天。港口方面，18 个港口焦炭库存 268.63 万吨，周增 5.75 万吨。整体来看，近期地缘因素和原油偏强带来的情绪外溢仍在，焦煤价格重心上移，对焦炭成本支撑增强；焦企维持正常生产，厂内库存总体不高、发运较为顺畅，但钢厂端采购仍以刚需为主，补库持续性仍待观察，预计下周焦炭市场仍以稳中观望运行为主，局部受成本支撑偏强，但持续上行动力有限。

铁矿：本周国产铁精粉价格指数涨跌互现。Mysteel 数据显示，唐山 66%精粉指数 967 元/吨，较周一降 7 元/吨，环比降 0.72%；承德 65%钒钛价格指数 910 元/吨，较周一降 5 元/吨，环比降 0.55%；霍邱 65%造球精粉指数 1001 元/吨，较周一涨 6 元/吨，环比涨 1.62%。截至 3 月 20 日，247 家钢厂日均铁水产量 228.15 万吨，环比增加 6.95 万吨；高炉炼铁产能利用率 85.53%，环比增加 2.61 个百分点；高炉开工率 79.78%，环比增加 1.44 个百分点。整体来看，两会限产结束后高炉复产推进，铁水产量明显回升，对铁矿石刚需形成支撑；与此同时，到港量回落、港口库存下降，叠加 BHP 相关谈判及中东地缘因素扰动，现货流通仍存结构性偏紧预期。不过，高位成交有所回落，钢厂采购仍偏谨慎，预计下周铁矿石价格大概率维持高位震荡、局部偏强运行。

### 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

行业概况：基本面方面，本周铁水粗钢产量环比走平，由于铁矿价格在事件驱动下走高+钢厂钢材库存充足，企业复工意愿偏弱。商品价格端，铁矿港口库存仍然处于高位，我们判断 CMRG 对 BHP 制裁扩大到全品种是导致现货偏紧的主要原因，而贸易商+交易所补库进一步强化了铁矿价格冲高；蒙煤发运量高于往年同期，周五焦煤价格作为能源替代逻辑下动力煤涨价的情绪载体而走强；钢企部分顺价，钢材价格跟随上行，行业平均盈利降低 3.1 元，目前吨亏 44.1 元。据 Mysteel 统计，钢企盈利率在 42.0%，钢铁行业基本面底部稳定。行情方面，地缘事件引发的滞胀预期下，钢铁和其他制造业板块泥沙俱下，本周中信钢铁指数跌幅 10%，跑输大盘 6.6%。

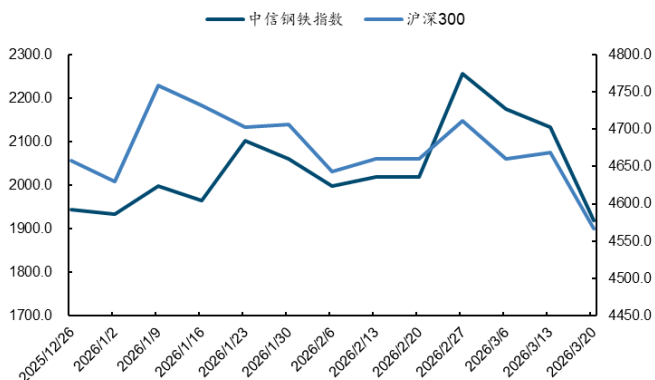
### 1.2 细分行业基本面综述

钢铁：本周国内热轧板卷价格震荡调整，兰格监测显示，截止 3 月 20 日，5.51500C 主流资源均价 3389 元/吨，环比上周同期上调 6 元/吨，同比下移 62 元/吨。SMM 数据显示，本周热轧社库 353.80 万吨，较前减少 1.06 万吨，环比下降 0.30%；热轧厂库 118.60 万吨，较前增加 4.29 万吨，环比上升 3.75%；热轧板卷总库存 472.40 万吨，较前增加 3.22 万吨，环比上升 0.69%。另据 Mysteel 33 城口径，3 月 20 日当周热卷社会库存 376.33 万吨，环比减少 5.98 万吨，钢厂热轧板卷库存 84.96 万吨，环比减少 4.32 万吨；热卷表观消费量 310.31 万吨，环比增加 14.95 万吨。本周国内样本热卷钢厂总产量 336.55 万吨，环比减少 1.8 万吨。整体来看，当前热卷需求恢复较快，社会库存延续缓慢去化，前期高库存压力边际缓解，但实际终端跟进仍显不足，市场整体仍处于弱平衡状态；同时原料端受矿端谈判及地缘因素扰动，成本支撑犹存，预计下周热轧板卷价格仍以震荡偏强运行为主。

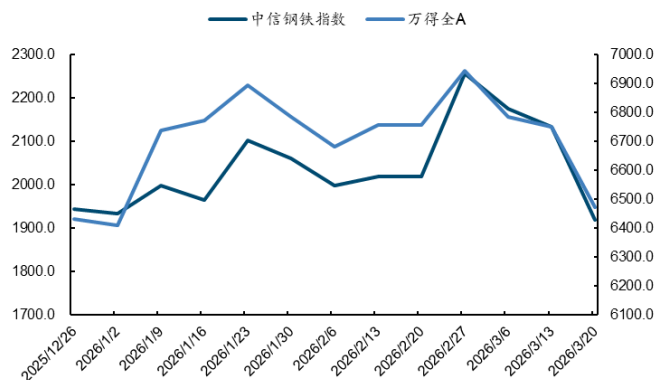
煤焦：本周焦炭市场暂稳运行，国内主流焦炭现货价格参考如下：截至 3 月 19 日，日照港准一级湿熄焦报价 1470 元/吨，环比持稳；吕梁准一级干熄焦报价 1495 元/吨，环比持稳。247 家钢厂样本焦炭日均产量 47.31 万吨，增 0.31 万吨，产能利用率 86.46%，增 0.57%；焦炭库存 688.18 万吨，增 0.63 万吨，焦炭可用天数 12.74 天，减 0.43 天；炼焦煤库存 773.93 万吨，减 3.70 万吨，焦煤可用天数 12.3 天，减 0.14 天；喷吹煤库存 423.57 万吨，减 0.70 万吨，喷吹可用天数 12.54 天，减 0.29 天。230 家独立焦企样本产能利用率 72.83%，增 0.44%；焦炭日均产量 50.76 万吨，增 0.30 万吨；焦炭库存 52.45 万吨，减 3.98 万吨；炼焦煤总库存 847.18 万吨，增 32.25 万吨；焦煤可用天数 12.6 天，增 0.41 天。港口方面，18 个港口焦炭库存 268.63 万吨，周增 5.75 万吨。整体来看，近期地缘因素和原油偏强带来的情绪外溢仍在，焦煤价格重心上移，对焦炭成本支撑增强；焦企维持正常生产，厂内库存总体不高、发运较为顺畅，但钢厂端采购仍以刚需为主，补库持续性仍待观察，预计下周焦炭市场仍以稳中观望运行为主，局部受成本支撑偏强，但持续上行动力有限。

铁矿：本周国产铁精粉价格涨跌互现。Mysteel 数据显示，唐山 66% 精粉指数 967 元/吨，较周一降 7 元/吨，环比降 0.72%；承德 65% 钒钛价格指数 910 元/吨，较周一降 5 元/吨，环比降 0.55%；霍邱 65% 造球精粉指数 1001 元/吨，较周一涨 6 元/吨，环比涨 1.62%。截至 3 月 20 日，247 家钢厂日均铁水产量 228.15 万吨，环比增加 6.95 万吨；高炉炼铁产能利用率 85.53%，环比增加 2.61 个百分点；高炉开工率 79.78%，环比增加 1.44 个百分点。港口方面，45 港铁矿石库存 1.7098 亿吨，环比减少 89.12 万吨；主要港口成交量 5 日均值 59.32 万吨，环比减少 21.57 万吨。整体来看，两会限产结束后高炉复产推进，铁水产量明显回升，对铁矿石刚需形成支撑；与此同时，到港量回落、港口库存下降，叠加 BHP 相关谈判及中东地缘因素扰动，现货流通仍存结构性偏紧预期。不过，高位成交有所回落，钢厂采购仍偏谨慎，预计下周铁矿石价格大概率维持高位震荡、局部偏强运行。

图表1：中信钢铁指数 vs 沪深300



图表2：中信钢铁指数 vs 万得全A



来源：Wind，国金证券研究所

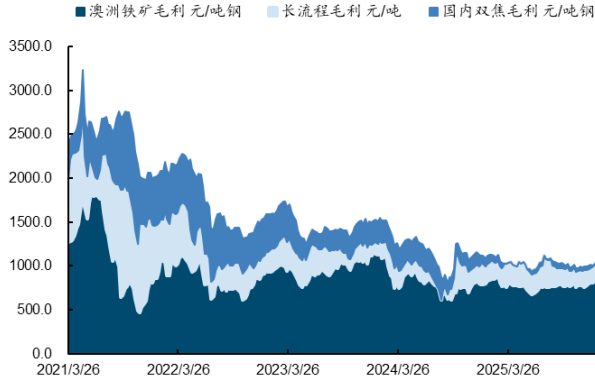
来源：Wind，国金证券研究所



## 二、黑色产业链景气指标更新

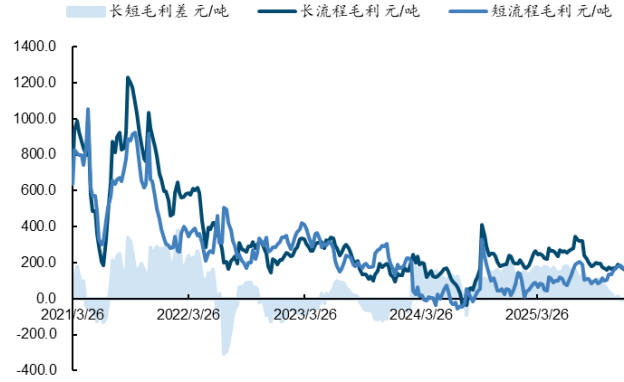
### 2.1 利润

图表3: 产业链毛利润



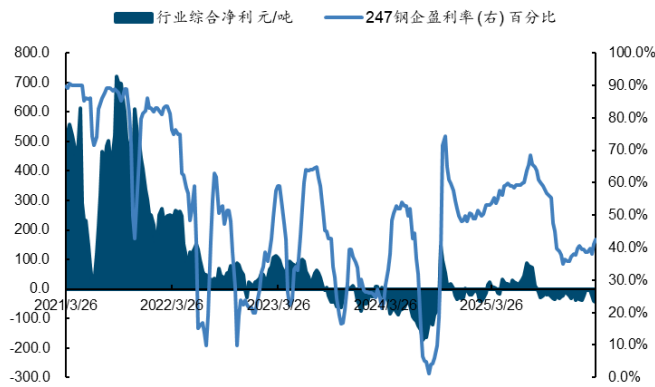
来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

图表4: 长、短流程毛利润



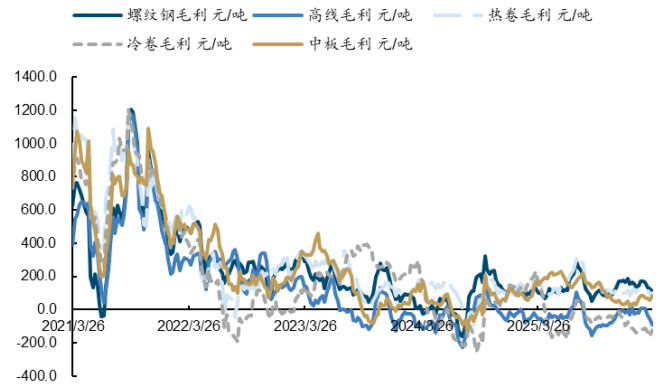
来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

图表5: 钢企盈利情况



来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

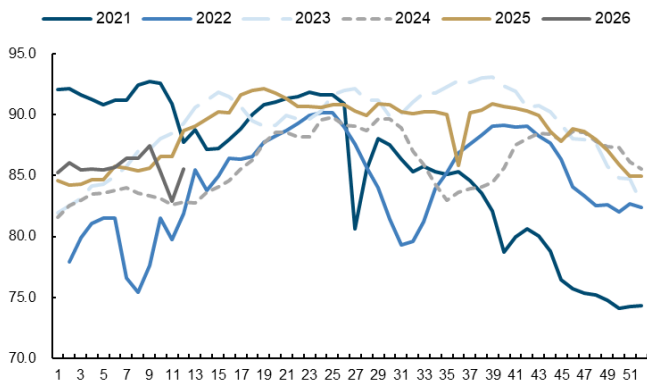
图表6: 五大材毛利润



来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

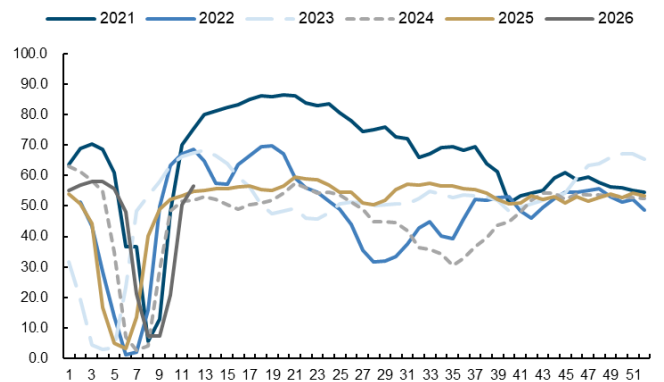
### 2.2 开工率

图表7: 高炉产能利用率



来源: Mysteel, 国金证券研究所

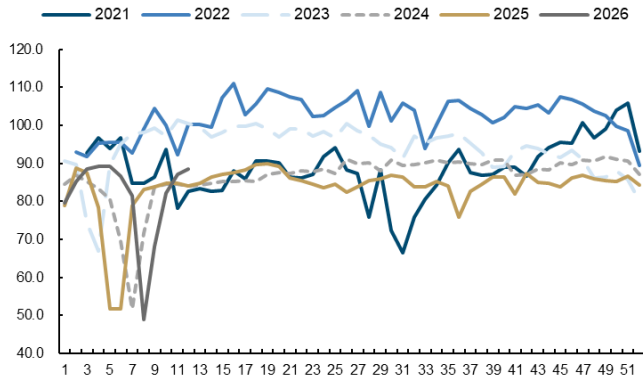
图表8: 电炉产能利用率



来源: Mysteel, 国金证券研究所

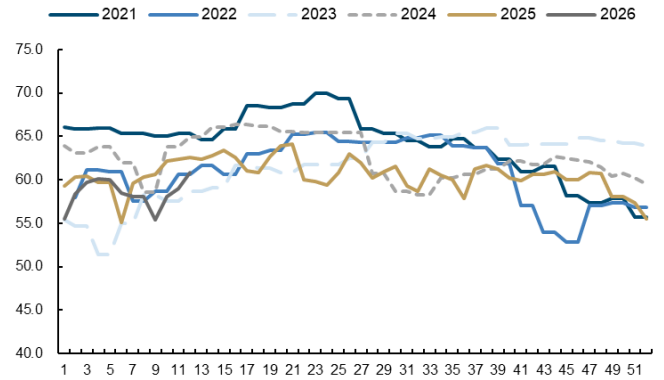


图表9: 焦煤矿山开工率



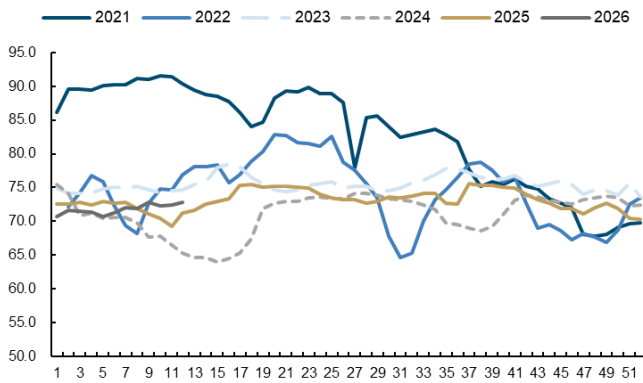
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表10: 铁矿山产能利用率



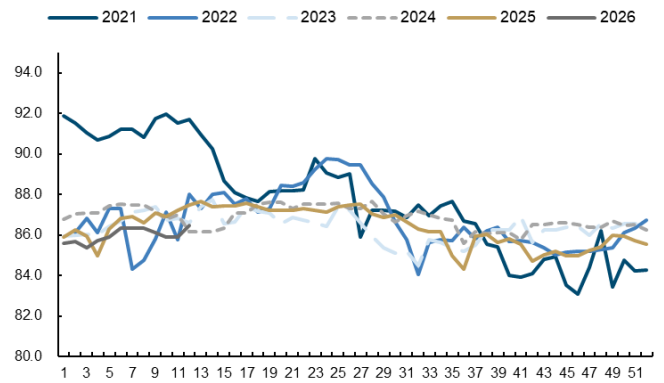
来源: Mysteel, 国金证券研究所

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

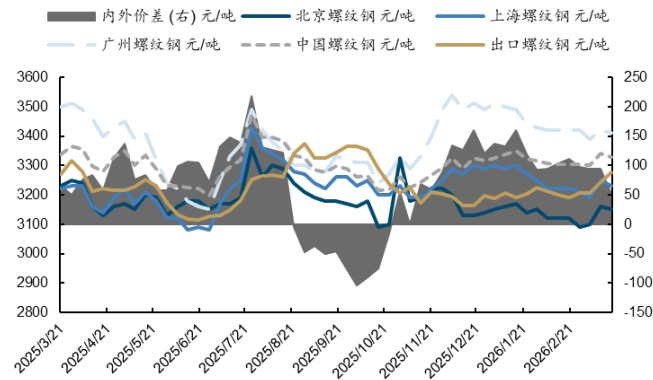


来源: Mysteel, 国金证券研究所

### 三、黑色产业链价格数据更新

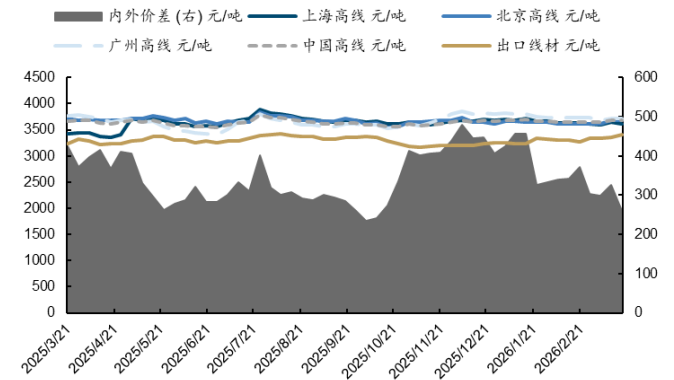
#### 3.1 钢材

图表13: 螺纹钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

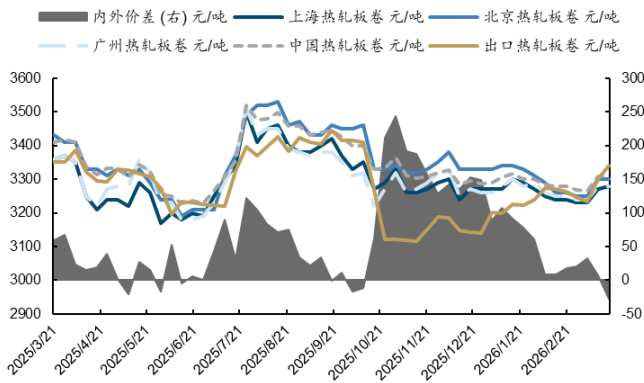
图表14: 线材价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

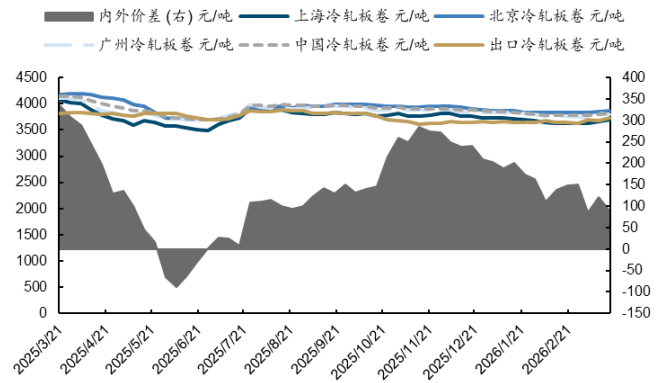


图表15: 热卷价格



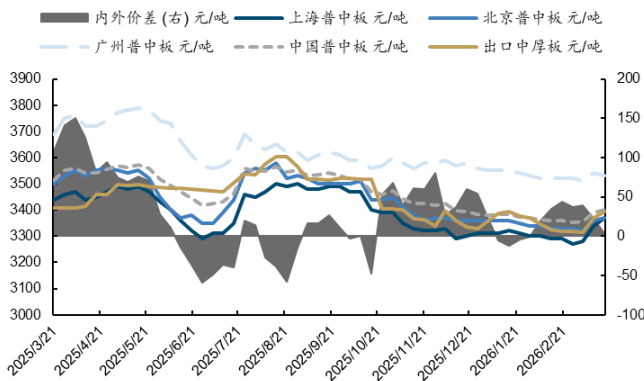
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表16: 冷卷价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

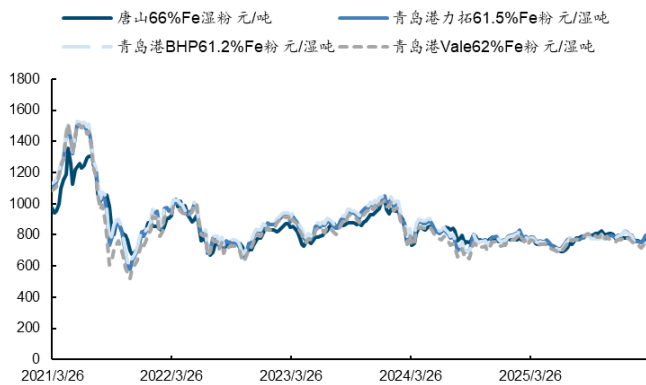
图表17: 普中板价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

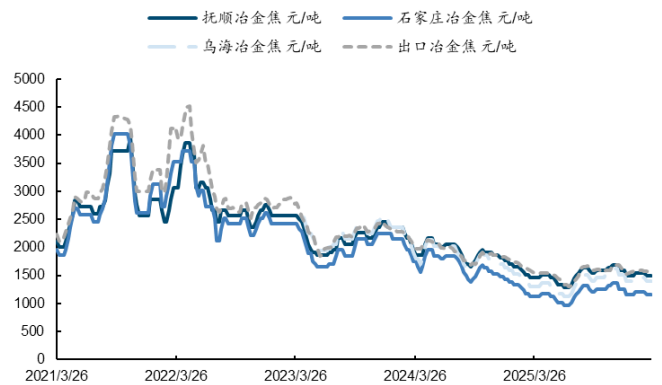
### 3.2 原料

图表18: 铁矿价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

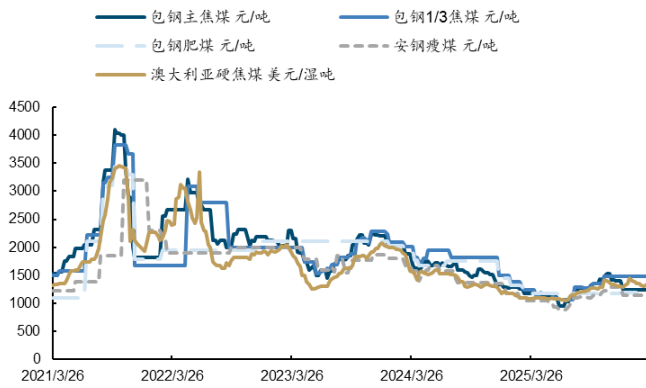
图表19: 焦炭价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

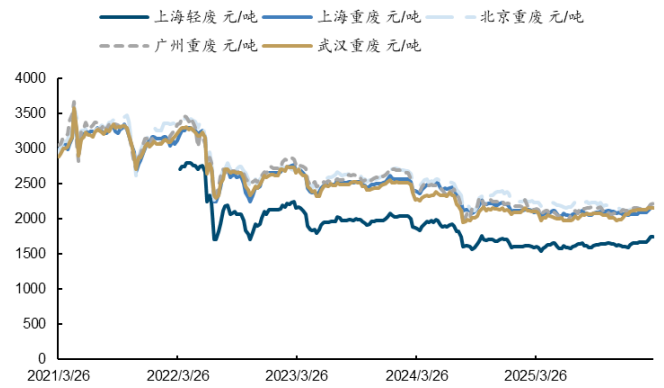


图表20: 焦煤价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

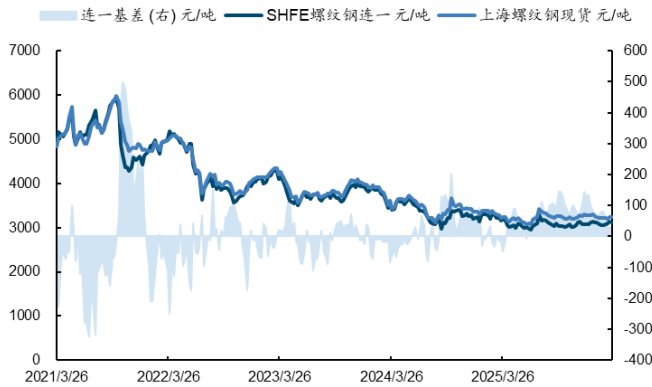
图表21: 废钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

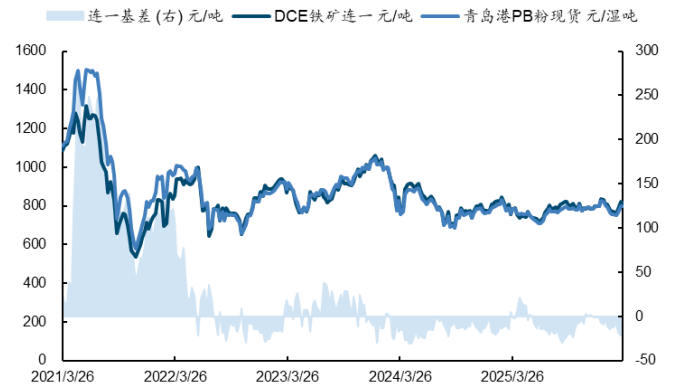
### 3.3 产业链期现

图表22: 螺纹钢期现价格



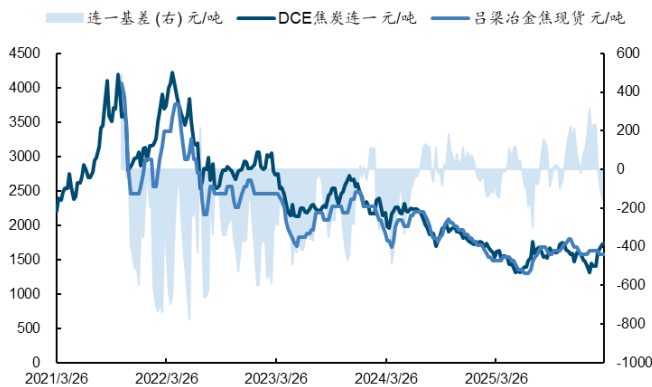
来源: Wind, 上海期货交易所, 国金证券研究所

图表23: 铁矿期现价格



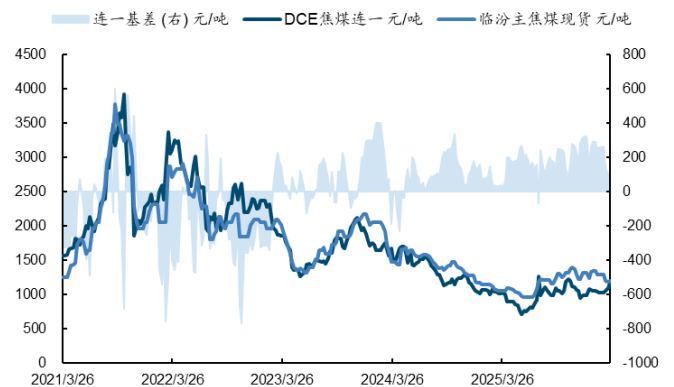
来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

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

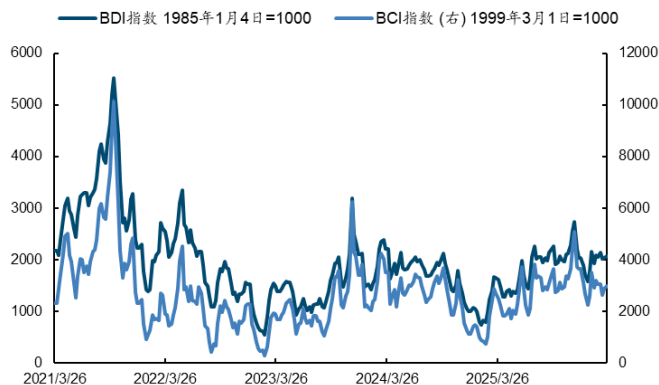


来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所



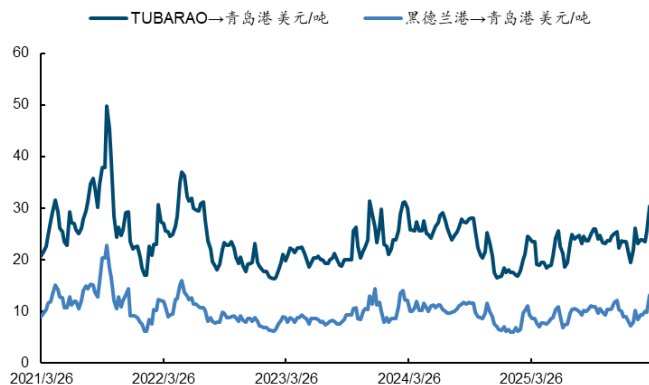
### 3.4 海运

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

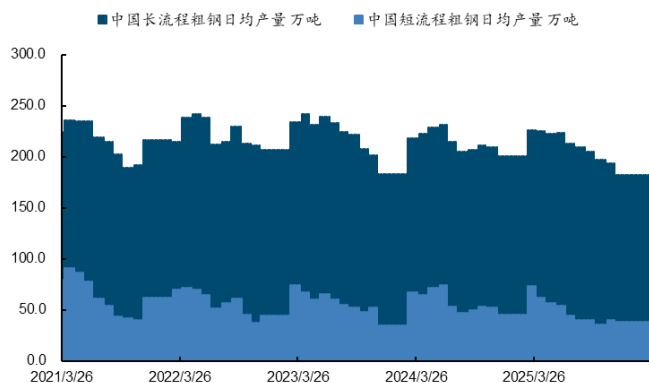


来源: Mysteel, 国金证券研究所

## 四、黑色产业链供需数据更新

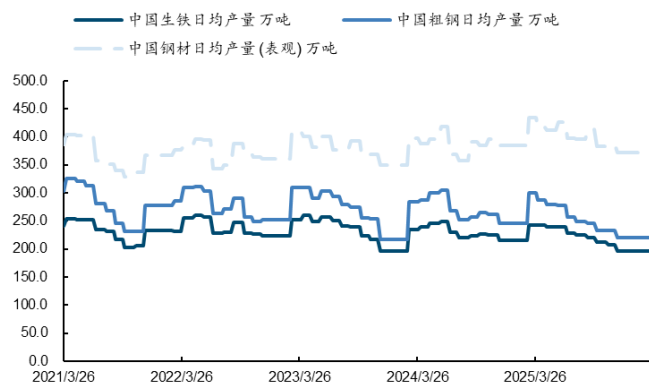
### 4.1 钢铁

图表28: 长、短流程粗钢月度产量



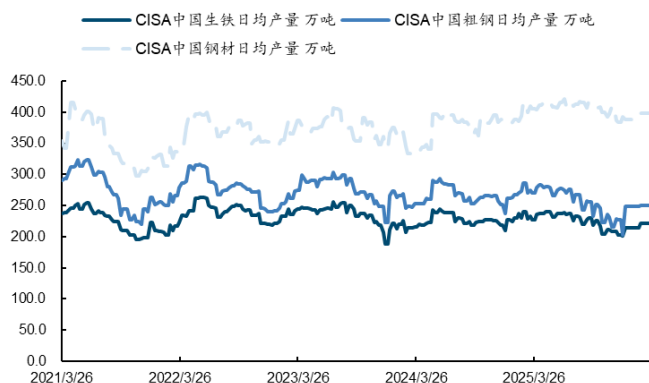
来源: Wind, 国家统计局, 国金证券研究所测算

图表29: 铁、钢、材月度产量



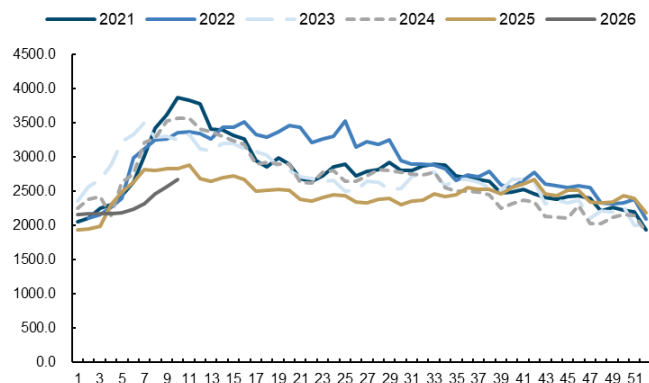
来源: Wind, 国家统计局, 国金证券研究所

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)

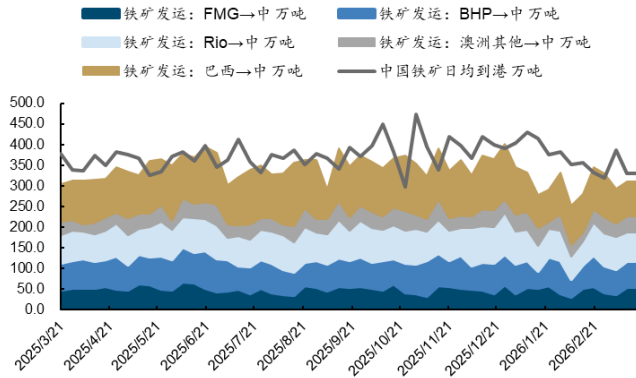


来源: Mysteel, 国金证券研究所



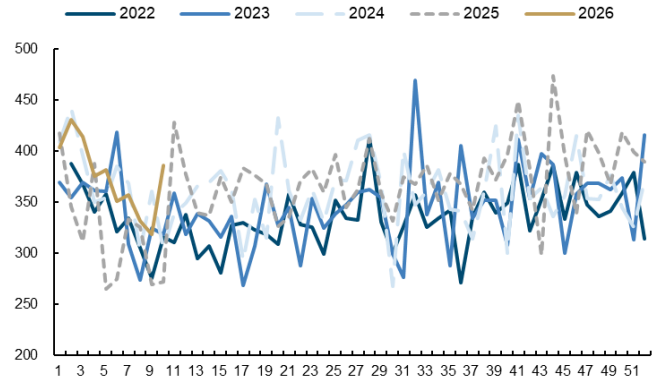
## 4.2 铁矿

图表32: 铁矿发运量



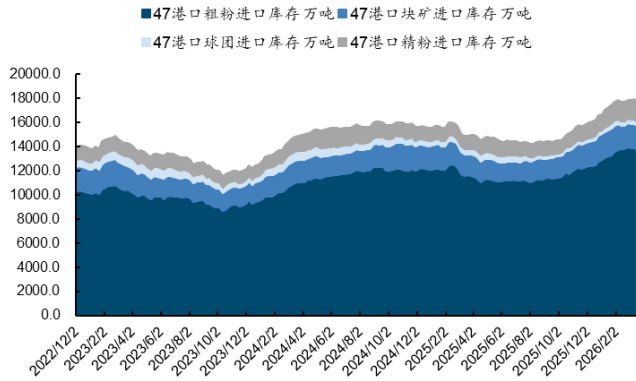
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表33: 中国铁矿日均到港量 (万吨)



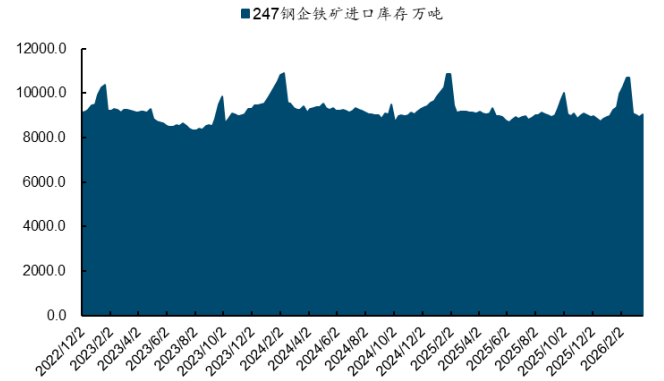
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表34: 铁矿港口库存



来源: Mysteel, 国金证券研究所

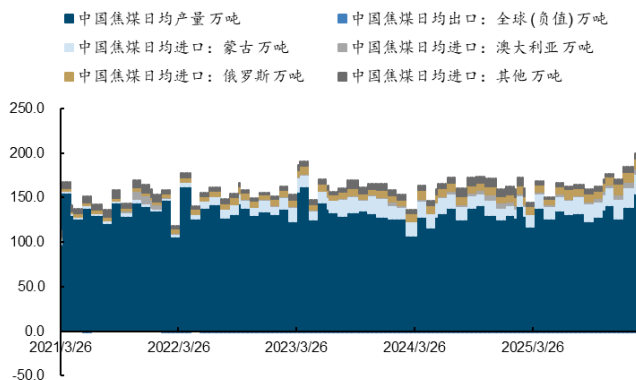
图表35: 铁矿钢企库存



来源: Mysteel, 国金证券研究所

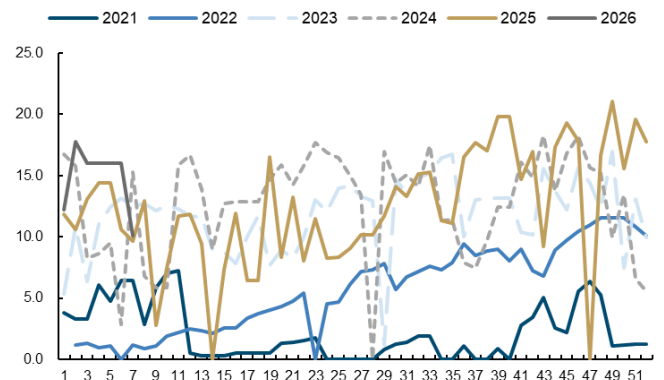
## 4.3 双焦

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

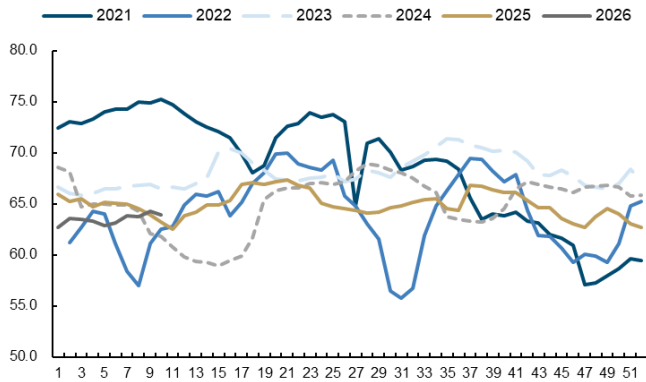
图表37: 蒙煤通关量 (万吨)



来源: Mysteel, 国金证券研究所

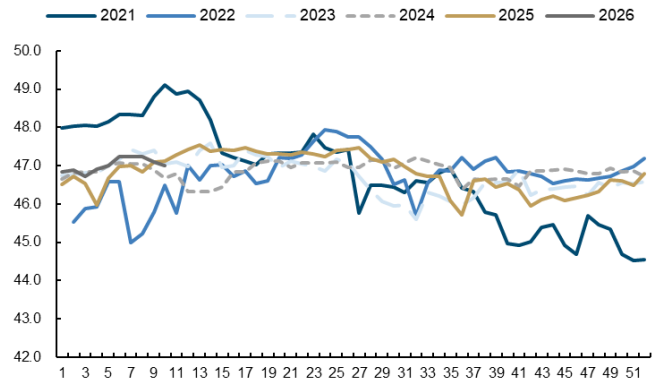


图表38: 焦企日均焦炭产量 (万吨)



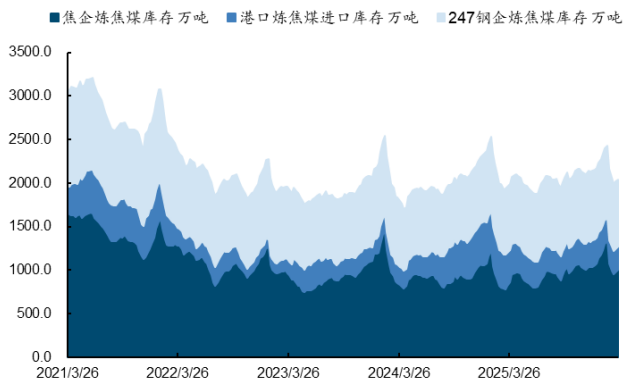
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表39: 钢企日均焦炭产量 (万吨)



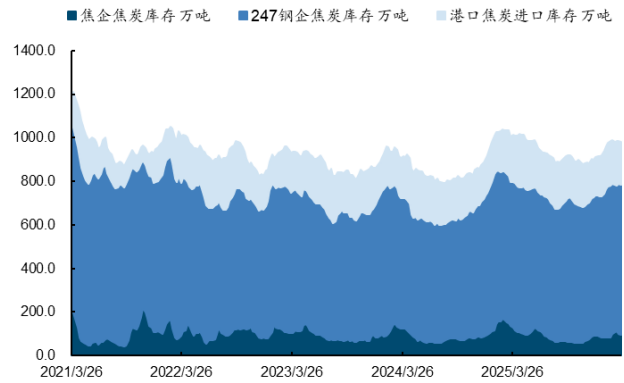
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表40: 国内焦煤库存



来源: Mysteel, 国金证券研究所

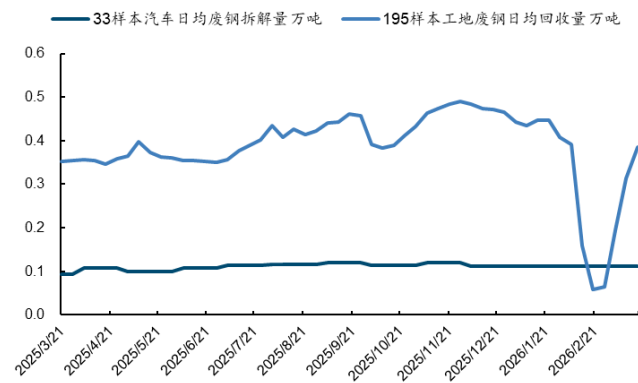
图表41: 国内焦炭库存



来源: Mysteel, 国金证券研究所

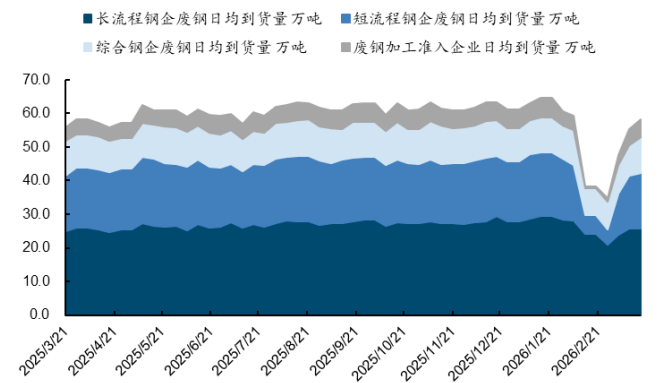
#### 4.4 废钢

图表42: 典型场景废钢回收量



来源: Mysteel, 国金证券研究所

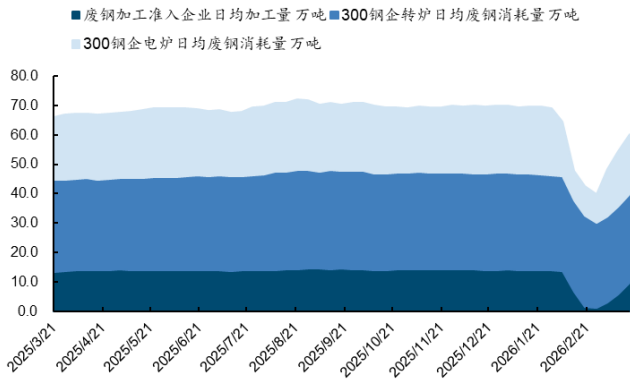
图表43: 废钢到货量



来源: Mysteel, 国金证券研究所

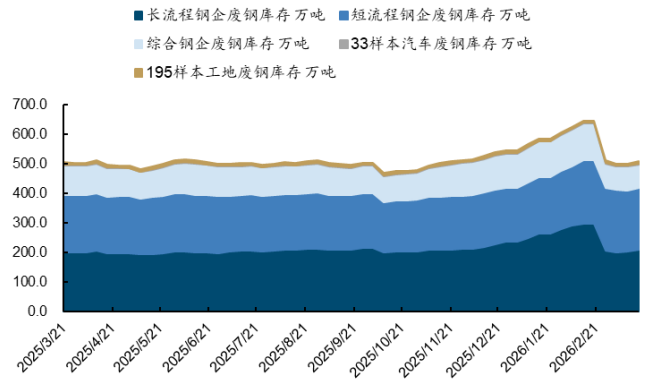


图表44：废钢消耗/加工量



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