

钢铁

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

投资要点：

本周钢材市场回顾

本周黑色系市场震荡偏弱，国内外多件大事整体并未超出市场预期，靴子落地后市场情绪略有回落，钢铁基本面稳定，市场逐渐回归基本面主导。1) **开工冶炼方面**：本周样本钢厂高炉和电炉开工率均小幅下降，日均铁水产量再降1.4万吨至234.1万吨。2) **成材供需方面**：本周五大品种钢材产量861.5万吨，周环比-0.67%/同比-1.37%，其中建材减产较多；钢材消费量继续回落至877.6万吨，周环比-1.58%/同比-5.31%，其中卷板消费较有韧性。3) **库存方面**：五大品种钢材库存下降至1,218.8吨，周环比-1.3%/同比-10.91%，主要是受北方环保以及钢厂高炉检修影响，铁水产量连续两周均出现下滑，成材端供需错配，库存压力进一步减轻，基本面较为稳固。

上下游产业链情况

1) **铁矿石**：上周澳洲和巴西铁矿石发运2,673万吨，同比+4.7%；铁矿石到港量2,263万吨，同比-12.7%。本周日均疏港量314万吨，周环比-1.8%/同比+3.9%；港口铁矿石库存15,269万吨，周环比-1%/同比+35%。2) **双焦**：本周炼焦煤矿山开工率90.14%，周环比+1.9pct/同比-1.53pct；钢厂焦炭产能利用率86.61%，周环比+0.03pct/同比+0.24pct；本周炼焦煤库存合计2,565万吨，周环比+0.13%/同比+12.77%；焦炭库存合计838万吨，周环比+0.01%/同比-1.59%。3) **冶炼**：本周钢厂高炉开工率为82.29%，周环比-0.15pct/同比+1.28pct；电炉开工率为70.09%，周环比-1.44pct/同比+0.01pct；日均铁水产量234.1万吨，周环比-0.6%/同比-1.95%。

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59.74%，测算钢厂螺纹钢即期毛利周环比继续回落，钢厂仍保持相当的生产动力，但受到北方环保限产扰动以及高炉检修影响，短期开工率维持稳定水平。2) **原料方面**：钢厂以刚需采购为主，整体维持原料低库存水平。铁矿石到港量高位疏港量不足，港口铁矿石库存高位运行短期难改；炼焦煤库存同比偏高，焦炭库存同比偏低，炼焦产能利用率维持稳定，铁水连续减产，焦炭二轮提降开启。3) **消费方面**：下游钢材消费特别是建材继续收缩，短期铁水和钢材产量回落，支撑库存继续去化，当前基本面整体稳固。宏观方面，美联储降息进一步打开国内货币政策空间，美国大选结果出炉美未来政策存在不确定性，国内扩内需等增量政策工具在未来有加力可能，黑色市场仍主要聚焦国内政策和需求变化，化债政策落地对地方减负增动能有重要作用，从长期来看将进一步稳固下游钢铁需求预期。整体来看，目前钢铁行业基本面稳固，化债政策利在长远，钢价仍具备继续反弹的基础，关注钢材冬储情况。

投资建议

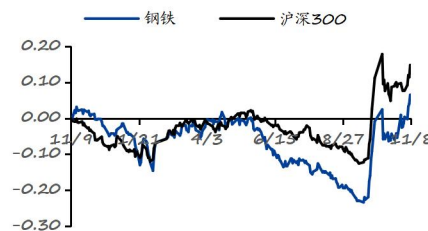
增量政策仍在路上，四季度或进入强预期和弱现实的博弈。钢铁板块跌幅大、破净多且机构持仓低。关注五条主线：1) 能够穿越周期、稳定高分红高股息、低估值且向上修复的：**宝钢股份、南钢股份、华菱钢铁**；2) 壁垒高抗卷、布局增量项目或布局出海的：**中信特钢、甬金股份、久立特材**；3) 其他业绩稳定且具备破净修复空间或处于破净边缘的：**首钢股份、新兴铸管、金洲管道、常宝股份**；4) 立足矿产资源禀赋，受益铜二期放量的**河钢资源**，以及受益并购重组加快的**本钢板材**；5) 高温合金龙头，受益国产大飞机的：**抚顺特钢、钢研高纳**。双焦板块具备投资价值 and 反弹基础，近期受益于黑色产业链利润修复。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（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
- 2、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
- 3、钢铁行业周报（10.21-10.25）政策预期再度升温，关注冬储情况——2024.10.27



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	13
5 铁矿石供需现状	16
6 焦煤供需现状	17
7 焦炭供需现状	18
8 锰硅供需现状	19
9 钢厂利润及采购	20
10 风险提示	21

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)	14
图表 24: 旬度粗钢日均产量 (万吨)	14
图表 25: 五大品种钢材产量 (万吨)	14
图表 26: 五大品种钢材消费量 (万吨)	14
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)	15
图表 30: 分品种消费变化情况 (万吨)	15
图表 31: 五大品种合计库存 (万吨)	15
图表 32: 螺纹钢库存 (万吨)	15
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)	16
图表 36:	中板库存 (万吨)	16
图表 37:	澳洲和巴西铁矿石发货总量 (万吨)	16
图表 38:	澳洲-中国铁矿石发货量 (万吨)	16
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)	17
图表 42:	铁矿石日均疏港量(万吨)	17
图表 43:	炼焦煤样本矿山开工率	17
图表 44:	炼焦煤样本洗煤厂开工率	17
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)	18
图表 48:	炼焦煤上游洗煤厂库存(万吨)	18
图表 49:	炼焦煤中游港口库存(万吨)	18
图表 50:	炼焦煤下游钢厂库存(万吨)	18
图表 51:	炼焦煤下游焦化厂库存(万吨)	18
图表 52:	炼焦煤上中下游合计库存(万吨)	18
图表 53:	样本钢厂焦炭产能利用率	19
图表 54:	样本钢厂焦炭日均产量	19
图表 55:	焦炭钢厂库存 (万吨)	19
图表 56:	焦炭焦化厂库存 (万吨)	19
图表 57:	焦炭港口库存 (万吨)	19
图表 58:	焦炭合计库存 (万吨)	19
图表 59:	周度锰硅开工率	20
图表 60:	周度锰硅产量 (万吨)	20
图表 61:	锰硅厂商利润情况	20
图表 62:	港口锰矿库存	20
图表 63:	63 家样本企业硅锰库存 (万吨)	20
图表 64:	锰硅仓单数量 (张)	20
图表 65:	螺纹钢毛利 (元/吨)	21
图表 66:	热轧毛利 (元/吨)	21
图表 67:	钢厂进口铁矿石库存天数(天)	21
图表 68:	钢厂硅锰库存天数(天)	21
图表 69:	钢厂炼焦煤库存天数(247 家;天)	21
图表 70:	钢厂焦炭库存天数(247 家;天)	21

1 投资策略

➤ 本周钢材市场回顾

本周黑色系市场震荡偏弱，国内外多件大事整体并未超出市场预期，靴子落地后市场情绪略有回落，钢铁基本面稳定，市场逐渐回归基本面主导。1) **开工冶炼方面**：本周样本钢厂高炉和电炉开工率均小幅下降，日均铁水产量再降1.4万吨至234.1万吨。2) **成材供需方面**：本周五大品种钢材产量861.5万吨，周环比-0.67%/同比-1.37%，其中建材减产较多；钢材消费量继续回落至877.6万吨，周环比-1.58%/同比-5.31%，其中卷板消费较有韧性。3) **库存方面**：五大品种钢材库存下降至1,218.8吨，周环比-1.3%/同比-10.91%，主要是受北方环保以及钢厂高炉检修影响，铁水产量连续两周均出现下滑，成材端供需错配，库存压力进一步减轻，基本面较为稳固。

➤ 上下游产业链情况

1) **铁矿石**：上周澳洲和巴西铁矿石发运2,673万吨，同比+4.7%；铁矿石到港量2,263万吨，同比-12.7%。本周日均疏港量314万吨，周环比-1.8%/同比+3.9%；港口铁矿石库存15,269万吨，周环比-1%/同比+35%。2) **双焦**：本周炼焦煤矿山开工率90.14%，周环比+1.9pct/同比-1.53pct；钢厂焦炭产能利用率86.61%，周环比+0.03pct/同比+0.24pct；本周炼焦煤库存合计2,565万吨，周环比+0.13%/同比+12.77%；焦炭库存合计838万吨，周环比+0.01%/同比-1.59%。3) **冶炼**：本周钢厂高炉开工率为82.29%，周环比-0.15pct/同比+1.28pct；电炉开工率为70.09%，周环比-1.44pct/同比+0.01pct；日均铁水产量234.1万吨，周环比-0.6%/同比-1.95%。

➤ 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59.74%，测算钢厂螺纹钢即期毛利周环比继续回落，钢厂仍保持相当的生产动力，但受到北方环保限产扰动以及高炉检修影响，短期开工率维持稳定水平。2) **原料方面**：钢厂以刚需采购为主，整体维持原料低库存水平。铁矿石到港量高位疏港量不足，港口铁矿石库存高位运行短期难改；炼焦煤库存同比偏高，焦炭库存同比偏低，炼焦产能利用率维持稳定，铁水连续减产，焦炭二轮提降开启。3) **消费方面**：下游钢材消费特别是建材继续收缩，短期铁水和钢材产量回落，支撑库存继续去化，当前基本面整体稳固。宏观方面，美联储降息进一步打开国内货币政策空间，美国大选结果出炉美未来政策存在不确定性，国内扩内需等增量政策工具在未来有加码可能，黑色市场仍主要聚焦国内政策和需求变化，化债政策落地对地方减负增动能有重要作用，从长期来看将进一步稳固下游钢铁需求预期。整体来看，目前钢铁行业基本面稳固，化债政策利在长远，钢价仍具备继续反弹的基础，关注钢材冬储情况。

➤ 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 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**。



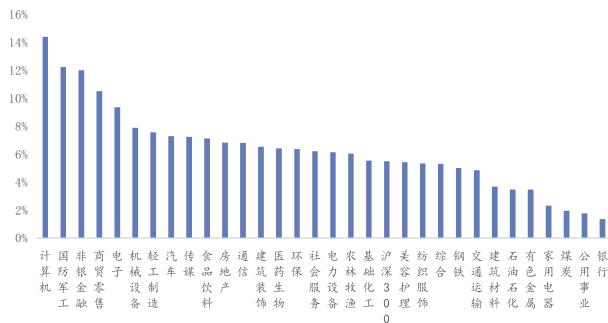
2 一周回顾

2.1 行业表现

本周，沪深 300 指数上涨 5.50%，钢铁行业上涨 5.01%，钢铁表现弱于沪深 300 指数。钢铁三级子行业及相关行业中，特钢上涨 6.14%。

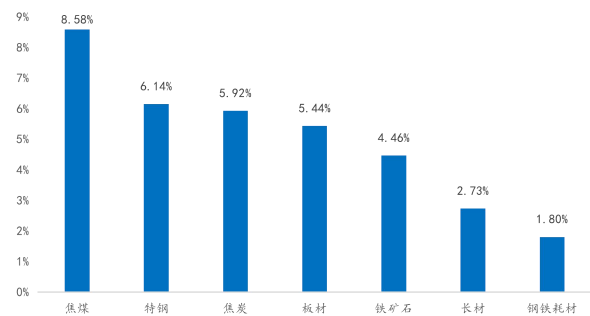
截至本周，钢铁行业 PE (TTM) 估值为 26.34 倍，估值处于所有行业的中游水平。钢铁行业 PB (LF) 估值为 1.02 倍，处于所有行业低水平。

图表 1: 钢铁行业表现



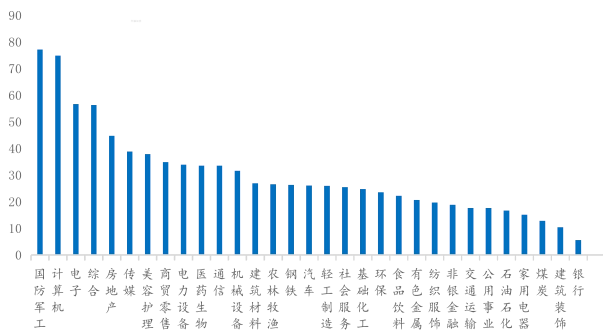
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 2: 钢铁子行业及相关行业表现



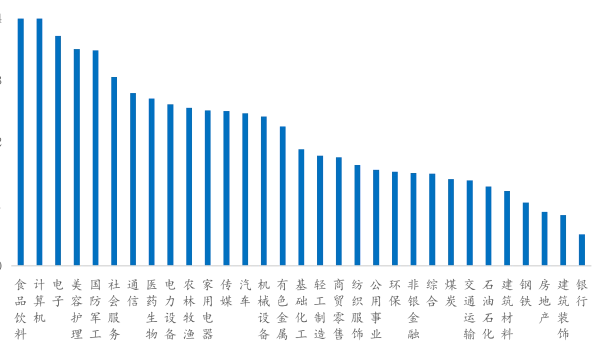
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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



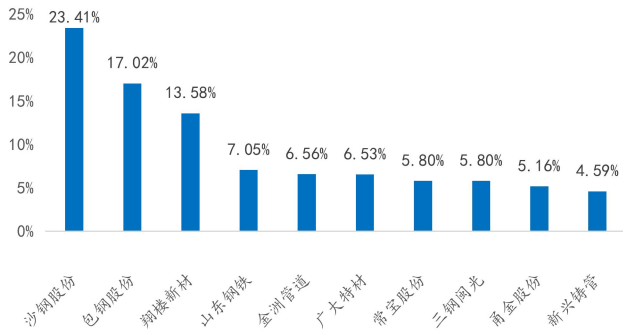
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

2.2 个股涨跌

钢铁板块中，本周涨跌幅居前：沙钢股份 (23.41%)、包钢股份 (17.02%)、翔楼新材 (13.58%)、山东钢铁 (7.05%)、金洲管道 (6.56%)、广大特材 (6.53%)、常宝股份 (5.80%)、三钢闽光 (5.80%)、甬金股份 (5.16%)、新兴铸管 (4.59%)。

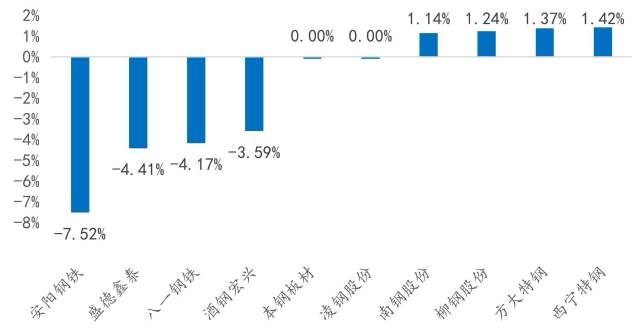
本周涨跌幅居后：安阳钢铁 (-7.52%)、盛德鑫泰 (-4.41%)、八一钢铁 (-4.17%)、酒钢宏兴 (-3.59%)、本钢板材 (0.00%)、凌钢股份 (0.00%)、南钢股份 (1.14%)、柳钢股份 (1.24%)、方大特钢 (1.37%)、西宁特钢 (1.42%)。

图表 5: 钢铁板块本周涨跌幅居前



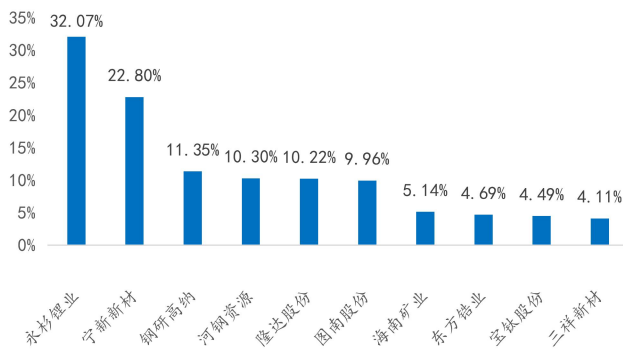
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 6: 钢铁板块本周涨跌幅居后



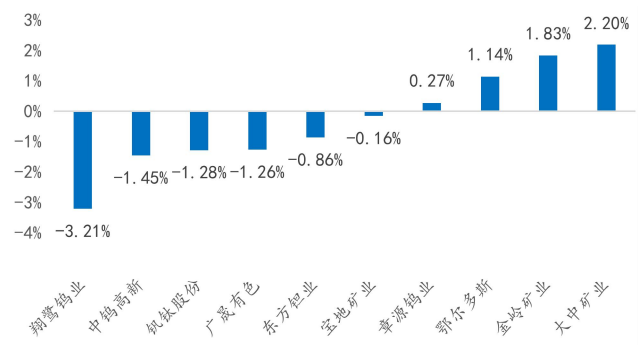
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 7: 冶钢原料板块本周涨跌幅居前



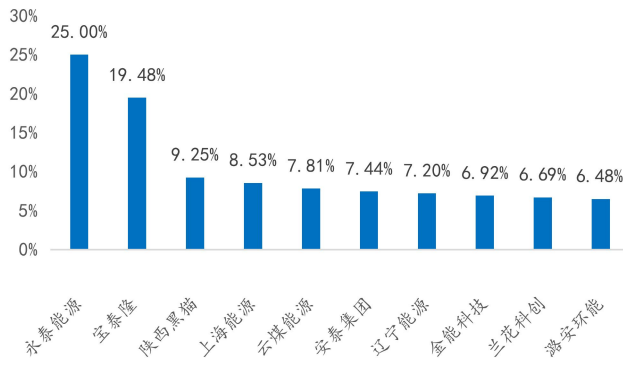
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 8: 冶钢原料板块本周涨跌幅居后



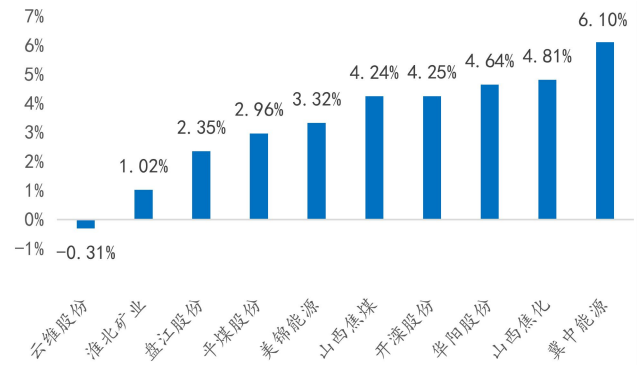
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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

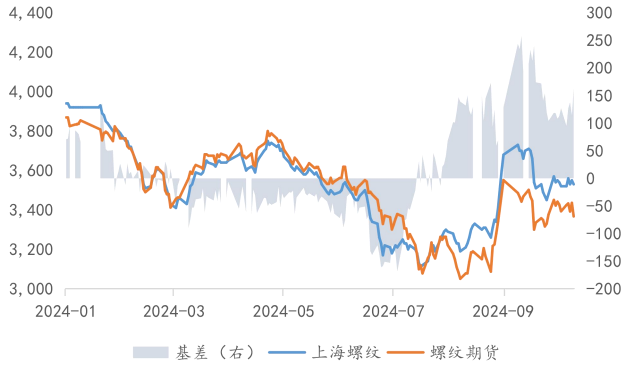
图表 10: 双焦板块本周涨跌幅居后



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

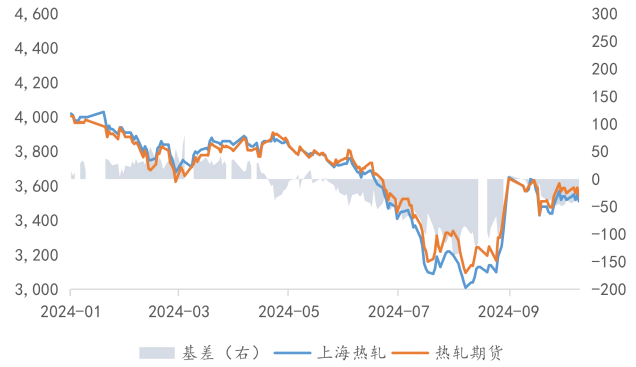
2.3 商品价格

图表 11: 螺纹钢价格 (元/吨)



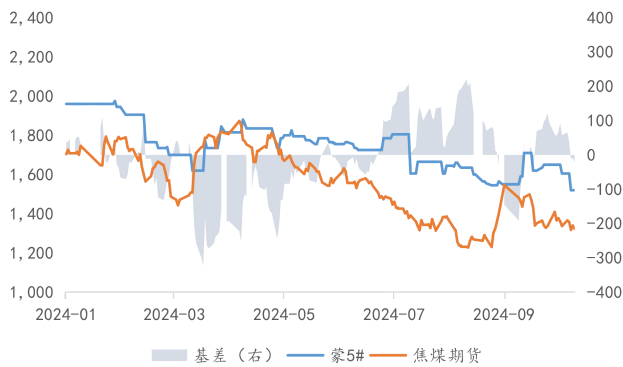
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 12: 热轧价格 (元/吨)



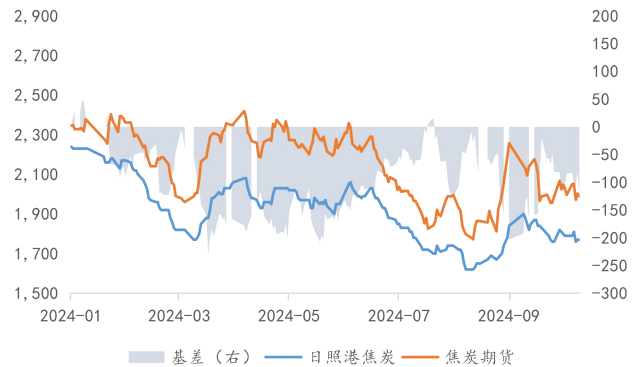
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 13: 焦煤价格 (元/吨)



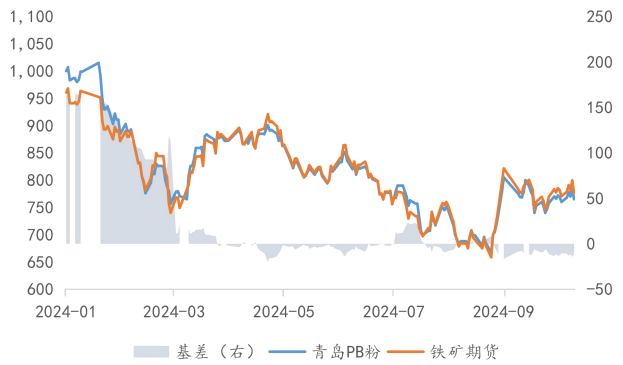
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 14: 焦炭价格 (元/吨)



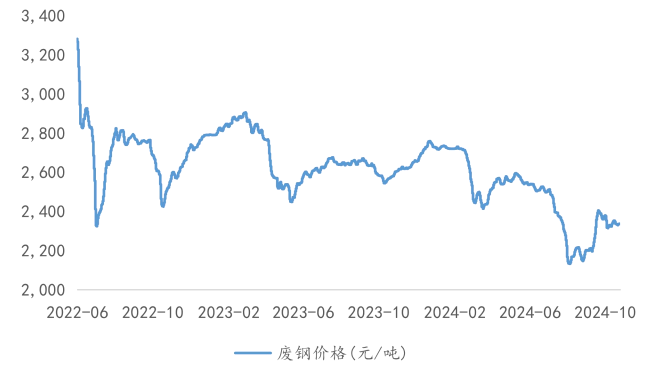
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 15: 铁矿石价格 (元/吨)



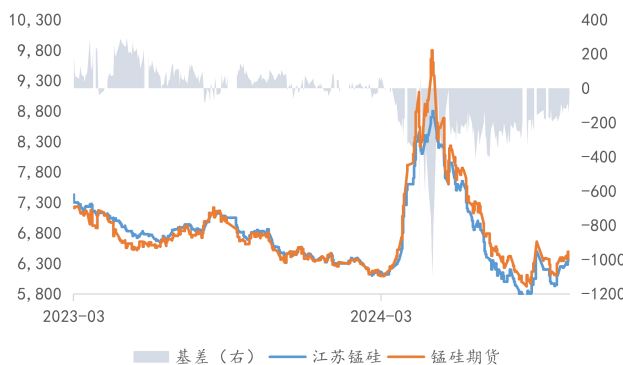
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 16: 废钢价格 (元/吨)



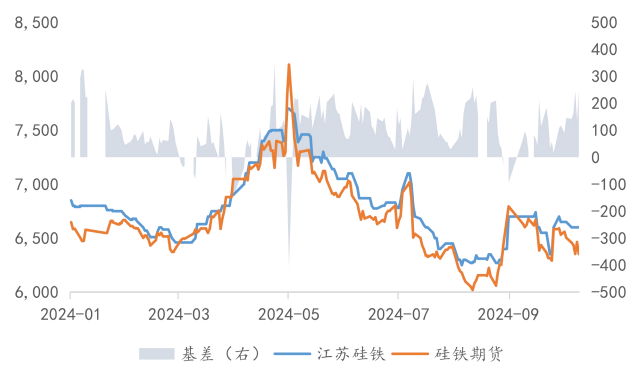
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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) 国务院总理李强出席第七届中国国际进口博览会开幕式并发表主旨演讲。李强提出,中国将进一步扩大制度型开放,积极对接国际高标准经贸规则,深入实施自贸试验区提升战略;中国愿进一步开放超大规模市场,包括实施单边开放措施,落实好给予最不发达国家100%税目产品零关税待遇等;中国愿率先探索实施世贸组织《促进发展的投资便利化协定》等成果,携手建设开放型世界经济。

2) 十四届全国人大常委会第十二次会议审议了学前教育法草案、文物保护法修订草案、矿产资源法修订草案、能源法草案、反洗钱法修订草案、监督法修正草案,审议了国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案。

3) 据央视、新华社报道,十四届全国人大常委会第十二次会议11月8日审议通过近年来力度最大的化债举措:增加地方政府债务限额6万亿元,用于置换存量隐性债务,为地方政府腾出空间更好发展经济、保障民生。6万亿元地方政府债务限额一次报批,分三年实施。按此安排,2024年末地方政府专项债务限额将由29.52万亿元增加到35.52万亿元。财政部拟定了2024年地方政府专项债务限额调整方案(草案)。财政部部长蓝佛安指出,2023年末,全国隐性债务余额为14.3万亿元。今年以来,受外部环境变化和内需不足等因素影响,经济运行出现一些新的情况和问题,税收收入不及预期,土地出让收入大幅下降,各地隐性债务化解的难度加大。

4) 10月财新中国服务业PMI为52,为三个月来最高,前值50.3;财新中国综合PMI反弹1.6个百分点至51.9,为7月以来新高。

5) 今年前10个月我国外贸实现平稳增长。据海关统计,前10个月我国货物贸易进出口总值36.02万亿元,同比增长5.2%。其中,出口20.8万亿元,增长6.7%;进口15.22万亿元,增长3.2%;贸易顺差5.58万亿元,扩大17.6%。10月当月,中国出口同比增长11.2%,进口下降3.7%,贸易顺差6791亿元。

2.海外方面:

1) 据新华社报道,美国共和党总统候选人特朗普宣布在2024年总统选举中获胜。受此消息影响,其间,全球各类资产出现大幅波动。多家机构表示,美国大选结果对全球资产的影响是脉冲式的,后续还需要关注美联储降息动向,以及美国经济的后续走向和政策落地情况。花旗、摩根大通和高盛在内的美国银行股飙升,因为投资者押注特朗普将兑现降低税收和放松银行业监管的承诺。



2) 北京时间 11 月 8 日, 美联储召开联邦公开市场委员会 (FOMC) 议息会议并公布利率决议。美联储周四批准降息 25 个基点, 将基准联邦基金利率降至 4.5% 至 4.75% 之间。官员们表示, 他们更有信心通胀将回到央行的目标水平, 而且他们认为, 即使在最近的降息之后, 利率仍然足够高, 足以抑制经济活动。

3) 美国 9 月贸易帐逆差 844 亿美元, 创 2022 年 5 月以来新高, 预期逆差 841 亿美元, 前值从逆差 704 亿美元修正为逆差 708 亿美元。其中, 出口 2679 亿美元, 前值 2718 亿美元; 进口 3523 亿美元, 前值 3422 亿美元。

4) 英国央行宣布将基准利率下调 25 个基点至 4.75%, 符合预期。这是今年以来英国央行第二次降息。英国央行表示, 控制通货膨胀继续取得进展, 特别是随着先前的外部冲击已经消退, 剩余的国内通胀压力也正在逐渐缓解。但英国央行警告称, 政府预算案可能会进一步推高通胀率。。

图表 19: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2024/11/5	中国	十四届全国人大常委会第十二次会议审议了学前教育法草案、文物保护法修订草案、矿产资源法修订草案、能源法草案、反洗钱法修订草案、监督法修正草案, 审议了国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案。	Wind
2024/11/6	中国	国有资产公布最新“家底”。截至 2023 年底, 全国国有企业资产总额 371.9 万亿元, 国有金融企业资产总额 445.1 万亿元, 行政事业性国有资产总额 64.2 万亿元, 国有土地总面积 52371.4 万公顷, 全年水资源总量 25782.5 亿立方米。	Wind
2024/11/6	中国	国务院总理李强出席第七届中国国际进口博览会开幕式并发表主旨演讲。李强提出, 中国将进一步扩大制度型开放, 积极对接国际高标准经贸规则, 深入实施自贸试验区提升战略; 中国愿进一步开放超大规模市场, 包括实施单边开放措施, 落实好给予最不发达国家 100% 税目产品零关税待遇等; 中国愿率先探索实施世贸组织《促进发展的投资便利化协定》等成果, 携手建设开放型世界经济。	Wind
2024/11/6	中国	10 月财新中国服务业 PMI 为 52, 为三个月来最高, 前值 50.3; 财新中国综合 PMI 反弹 1.6 个百分点至 51.9, 为 7 月以来新高。	Wind
2024/11/6	美国	美国 9 月贸易帐逆差 844 亿美元, 创 2022 年 5 月以来新高, 预期逆差 841 亿美元, 前值从逆差 704 亿美元修正为逆差 708 亿美元。其中, 出口 2679 亿美元, 前值 2718 亿美元; 进口 3523 亿美元, 前值 3422 亿美元。	Wind
2024/11/6	澳洲	澳洲联储连续第八次会议维持关键利率在 4.35% 不变, 符合市场预期。澳洲联储声明称, 澳洲联储不排除任何选项, 潜在通胀率仍然过高, 产出增长疲弱, 薪资压力已有所缓解; 澳洲联储将继续依赖数据和风险评估, 仍需要对通胀的上行风险保持警惕, 委员会坚定致力于让 CPI 重返目标。	Wind
2024/11/7	美国	据新华社报道, 美国共和党总统候选人特朗普宣布在 2024 年总统选举中获胜。受此消息影响, 其间, 全球各类资产出现大幅波动。多家机构表示, 美国大选结果对全球资产的影响是脉冲式的, 后续还需要关注美联储降息动向, 以及美国经济的后续走向和政策落地情况。花旗、摩根大通和高盛在内的美国银行股飙升, 因为投资者押注特朗普将兑现降低税收和放松银行业监管的承诺。	Wind



2024/11/7	欧洲	欧洲央行行长拉加德称，减少资本和流动性在国家层面的隔离将允许资金在银行集团内部自由流动，并促进跨境贷款；尽管近年来欧元区遭遇了多次重大冲击，但银行业表现出强大的韧性；自单一监管启动以来，家庭的跨境存款已从之前的水平增加了一倍多，如今达到了 1510 亿欧元；跨境银行业面临的障碍是相当显著的。因此，需要为银行创造一个单一的管辖区。	Wind
2024/11/8	中国	今年前 10 个月我国外贸实现平稳增长。据海关统计，前 10 个月我国货物贸易进出口总值 36.02 万亿元，同比增长 5.2%。其中，出口 20.8 万亿元，增长 6.7%；进口 15.22 万亿元，增长 3.2%；贸易顺差 5.58 万亿元，扩大 17.6%。10 月当月，中国出口同比增长 11.2%，进口下降 3.7%，贸易顺差 6791 亿元。	Wind
2024/11/8	美国	北京时间 11 月 8 日，美联储召开联邦公开市场委员会（FOMC）议息会议并公布利率决议。美联储周四批准降息 25 个基点，将基准联邦基金利率降至 4.5% 至 4.75% 之间。官员们表示，他们更有信心通胀将回到央行的目标水平，而且他们认为，即使在最近的降息之后，利率仍然足够高，足以抑制经济活动。	Wind
2024/11/8	中国	据央视、新华社报道，十四届全国人大常委会第十二次会议 11 月 8 日审议通过近年来力度最大的化债举措：增加地方政府债务限额 6 万亿元，用于置换存量隐性债务，为地方政府腾出空间更好发展经济、保障民生。6 万亿元地方政府债务限额一次报批，分三年实施。按此安排，2024 年末地方政府专项债务限额将由 29.52 万亿元增加到 35.52 万亿元。财政部拟定了 2024 年地方政府专项债务限额调整方案（草案）。财政部部长蓝佛安指出，2023 年末，全国隐性债务余额为 14.3 万亿元。今年以来，受外部环境变化和内需不足等因素影响，经济运行出现一些新的情况和问题，税收收入不及预期，土地出让收入大幅下降，各地隐性债务化解的难度加大。	Wind
2024/11/8	英国	英国央行宣布将基准利率下调 25 个基点至 4.75%，符合预期。这是今年以来英国央行第二次降息。英国央行表示，控制通货膨胀继续取得进展，特别是随着先前的外部冲击已经消退，剩余的国内通胀压力也正在逐渐缓解。但英国央行警告称，政府预算案可能会进一步推高通胀率。	Wind
2024/11/8	瑞典	瑞典央行宣布，降息 50 个基点，将基准利率从 3.25% 下调至 2.75%。这是该央行近十年来最大单次降息幅度。瑞典央行称，可能会在 12 月以及 2025 年上半年再次下调政策利率。	Wind

来源：Wind、华福证券研究所

3.2 行业动态

1. 上游产业：

1) 工信部就《钢铁行业规范条件（2024 年修订）（征求意见稿）》向社会公开征求意见。征求意见要求，所有冶炼设备须具备完备的项目建设手续，现有主体工艺技术及装备须符合《产业结构调整指导目录》要求，不存在淘汰类工艺技术及装备。2026 年起须完成全流程超低排放改造并公示。

2) 11 月 4 日，国务院国资委召开中央企业今冬明春保暖保供工作专题会。会议要求，要加大煤炭开采和电煤、天然气采购力度，做好新增装机并网，积极引导用户削峰填谷，确保迎峰度冬保供安全。要加快电力、油气和管网项目投资建设进度，持续提升保供硬实力。

3) 生态环境部召开 11 月例行新闻发布会，生态环境部应对气候变化司司长夏显表示，下一步，将进一步落实《碳排放权交易管理暂行条例》规定，积极推动



将钢铁、水泥、铝冶炼三个行业纳入到全国碳排放权交易市场。

4) 为加快促进中国钢铁工业的绿色低碳发展，统筹推进电炉钢及相关领域的健康和可持续发展，进一步发挥协会“桥梁纽带”的服务作用，中国钢铁工业协会六届八次理事会议审议通过了关于成立中国钢铁工业协会电炉钢分会的议案。

5) 中国钢铁工业协会党委副书记、副会长兼秘书长姜维表示，钢铁企业要充分认识到宏观形势，理性面对发展阶段调整。本轮下行周期与2015年以及以前钢铁行业下行周期明显不同，中国钢铁由增量发展阶段向减量发展、存量优化阶段的转变已成行业共识。全行业一定要从思想上、行动上、战略上理性面对行业发展阶段调整。解决问题在供给侧，自律和产量调控解决当下问题，而一部分产能的退出才能解决长远问题，才能实现行业供需恢复平衡，实现可持续发展。

6) 11月7日，河北、天津等地部分钢厂对焦炭采购价下调50-55元/吨，于8日0时起执行。

2. 下游产业:

1) 青海省商务厅再次对消费品以旧换新政策进行全面优化，汽车以旧换新最高补贴可达2万元，仅购置新车最高补贴5000元；家电以旧换新每件补贴最高可达2000元。

2) 陕西出台21条措施，促进房地产市场平稳健康发展。其中提到，支持各城市因城施策取消住房限购、限售、限价等方面的限制性措施，取消普通住宅和非普通住宅标准。

3) 据乘联会初步统计，10月1-31日，乘用车市场零售236.1万辆，同比增长16%，环比增长12%，今年以来累计零售1793.6万辆，同比增长4%；10月1-31日，全国乘用车厂商批发277.4万辆，同比增长13%，环比增长11%，今年以来累计批发2121.9万辆，同比增长5%。

4) 克拉克森数据显示，1-10月全球累计新船订单成交量为1910艘、5416万CGT。其中，中国承接1338艘3750万CGT，市场占有率为69%，位居第一；韩国承接219艘966万CGT，市场占有率为18%，排名第二。

图表 20: 行业动态

公布日期	摘要	来源
2024/11/4	工信部就《钢铁行业规范条件（2024年修订）（征求意见稿）》向社会公开征求意见。征求意见要求，所有冶炼设备须具备完备的项目建设手续，现有主体工艺技术及装备须符合《产业结构调整指导目录》要求，不存在淘汰类工艺技术及装备。2026年起须完成全流程超低排放改造并公示。	Mysteel



2024/11/4	陕西出台 21 条措施，促进房地产市场平稳健康发展。其中提到，支持各城市因城施策取消住房限购、限售、限价等方面的限制性措施，取消普通住宅和非普通住宅标准。	Mysteel
2024/11/4	青海省商务厅再次对消费品以旧换新政策进行全面优化，汽车以旧换新最高补贴可达 2 万元，仅购置新车最高补贴 5000 元；家电以旧换新每件补贴最高可达 2000 元。	Mysteel
2024/11/4	中国汽车流通协会预计，10 月乘用车终端销量为 225 万辆左右，将实现同比和环比双增长。	Mysteel
2024/11/5	为加快促进中国钢铁工业的绿色低碳发展，统筹推进电炉钢及相关领域的健康和可持续发展，进一步发挥协会“桥梁纽带”的服务作用，中国钢铁工业协会六届八次理事会议审议通过了关于成立中国钢铁工业协会电炉钢分会的议案。	Mysteel
2024/11/5	世界钢铁协会数据显示，2024 年前三季度 37 个国家和地区高炉生铁产量为 9.545 亿吨，同比增长 3.3%。2023 年，这 37 个国家和地区的高炉生铁产量约占世界产量的 98.25%。	Mysteel
2024/11/6	中钢协数据显示，2024 年 10 月下旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2302 万吨，平均日产 209.3 万吨，日产环比增长 1.0%；生铁 2073 万吨，平均日产 188.5 万吨，日产环比增长 1.2%；钢材 2331 万吨，平均日产 211.9 万吨，日产环比增长 5.6%。	Mysteel
2024/11/6	11 月 4 日，国务院国资委召开中央企业今冬明春保暖保供工作专题会。会议要求，要加大煤炭开采和电煤、天然气采购力度，做好新增装机并网，积极引导用户削峰填谷，确保迎峰度冬保供安全。要加快电力、油气和管网项目投资建设进度，持续提升保供硬实力。	Mysteel
2024/11/6	中钢协数据显示，2024 年 10 月下旬，重点统计钢铁企业钢材库存量 1364 万吨，环比上一旬减少 182 万吨，下降 11.8%；比年初增加 128 万吨，增长 10.4%；比上月同旬减少 64 万吨，下降 4.5%；比去年同旬减少 13 万吨，下降 0.9%。	Mysteel
2024/11/7	生态环境部召开 11 月例行新闻发布会，生态环境部应对气候变化司司长夏应显表示，下一步，将进一步落实《碳排放权交易管理暂行条例》规定，积极推动将钢铁、水泥、铝冶炼三个行业纳入到全国碳排放权交易市场。	Mysteel
2024/11/7	据乘联会初步统计，10 月 1-31 日，乘用车市场零售 236.1 万辆，同比增长 16%，环比增长 12%，今年以来累计零售 1793.6 万辆，同比增长 4%；10 月 1-31 日，全国乘用车厂商批发 277.4 万辆，同比增长 13%，环比增长 11%，今年以来累计批发 2121.9 万辆，同比增长 5%。	Mysteel
2024/11/8	中国钢铁工业协会党委副书记、副会长兼秘书长姜维表示，钢铁企业要充分认识宏观形势，理性面对发展阶段调整。本轮下行周期与 2015 年以及以前钢铁行业下行周期明显不同，中国钢铁由增量发展阶段向减量发展、存量优化阶段的转变已成行业共识。全行业一定要从思想上、行动上、战略上理性面对行业发展阶段调整。解决问题在供给侧，自律和产量调控解决当下问题，而一部分产能的退出才能解决长远问题，才能实现行业供需恢复平衡，实现可持续发展。	Mysteel
2024/11/8	11 月 7 日，河北、天津等地部分钢厂对焦炭采购价下调 50-55 元/吨，于 8 日 0 时起执行。	Mysteel



2024/11/8	海关总署数据显示：（1）10月中国出口钢材1118.2万吨，较上月增加102.9万吨，环比增长10.1%；1-10月累计出口钢材9189.3万吨，同比增长23.3%。（2）10月中国进口煤及褐煤4624.8万吨，较上月减少134.0万吨，环比下降2.8%；1-10月累计进口煤及褐煤43536.9万吨，同比增长13.5%。	Mysteel
2024/11/8	11月7日，乘联分会秘书长崔东树表示，新能源乘用车国内销量四季度预计为355万辆，同比增长39%；2024年累计销量预计为1068万辆，同比增长38%。	Mysteel
2024/11/8	海南省印发《关于进一步促进我省房地产市场平稳健康发展的通知》，居民家庭购买商品住房商贷不再区分首套、二套，最低首付款比例统一为不低于15%。	Mysteel
2024/11/8	克拉克森数据显示，1-10月全球累计新船订单成交量为1910艘、5416万CGT。其中，中国承接1338艘3750万CGT，市场占有率为69%，位居第一；韩国承接219艘966万CGT，市场占有率为18%，排名第二。	Mysteel

来源：Mysteel、华福证券研究所

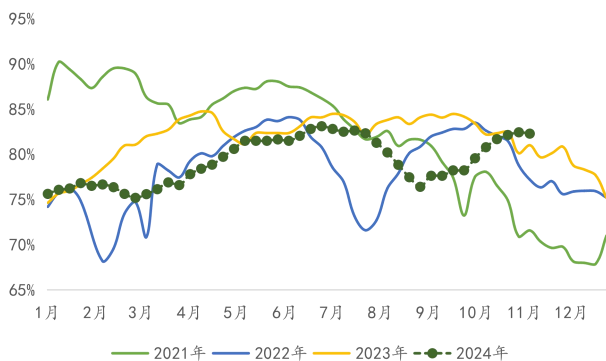
4 冶钢和成材生产

1、开工方面：截至本周，全国主要钢企高炉开工率为82.29%，环比上周减少0.15pct；样本钢厂电炉开工率为70.09%，环比上周减少1.44pct。

2、产量方面：本周五大品种钢材产量合计861.49万吨，环比上周减少5.79万吨。其中：螺纹钢产量为233.71万吨，环比上周减少9.51万吨；线材产量为91.06万吨，环比上周减少2.89万吨；热轧产量为311.52万吨，环比上周增长8.23万吨；冷轧产量为84.11万吨，环比上周增长1.64万吨；中厚板产量为141.09万吨，环比上周减少3.26万吨。

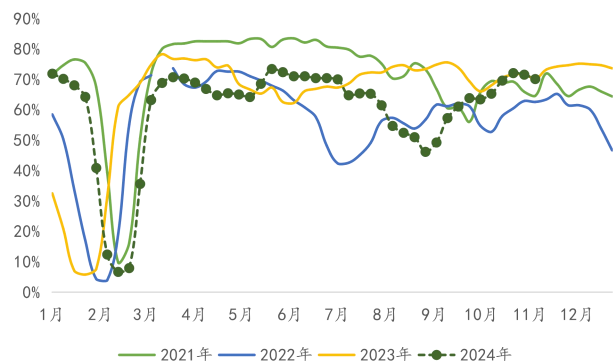
3、消费方面：本周五大品种钢材消费量合计877.6万吨，环比上周减少14.10万吨。其中：螺纹钢消费量228.59万吨，环比上周减少12.09万吨；线材消费量为93.68万吨，环比上周减少3.39万吨；热轧消费量为319.01万吨，环比上周增长0.32万吨；冷轧消费量为91.48万吨，环比上周增长4.97万吨；中厚板消费量为144.84万吨，环比上周减少3.91万吨。

图表 21：钢厂高炉开工率



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

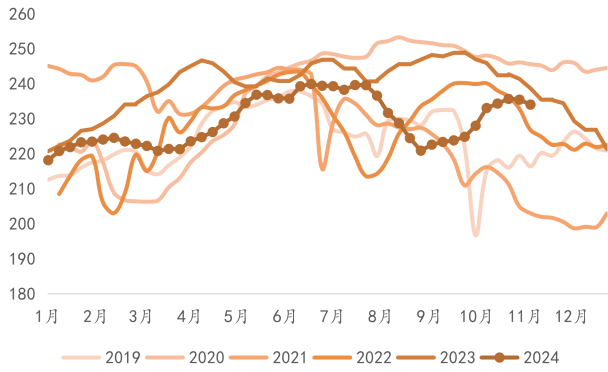
图表 22：钢厂电炉开工率



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

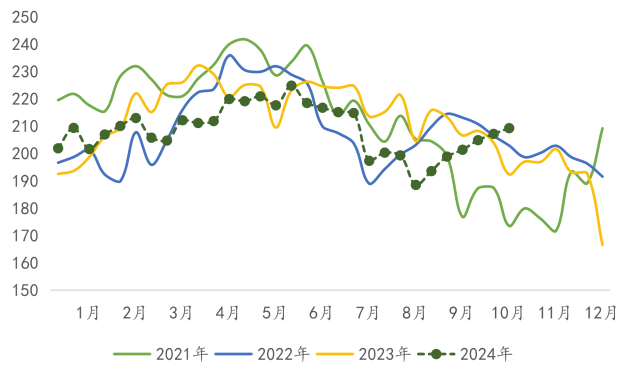


图表 23: 周度铁水日均产量 (万吨)



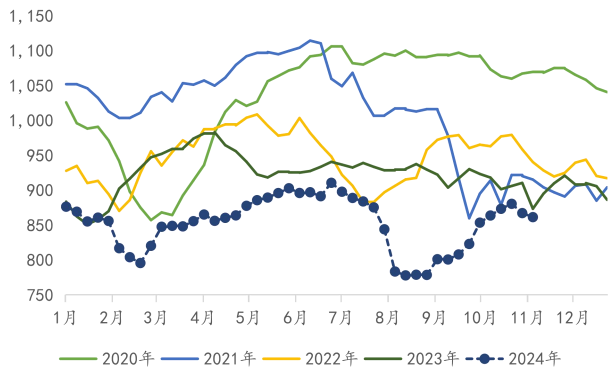
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 24: 旬度粗钢日均产量 (万吨)



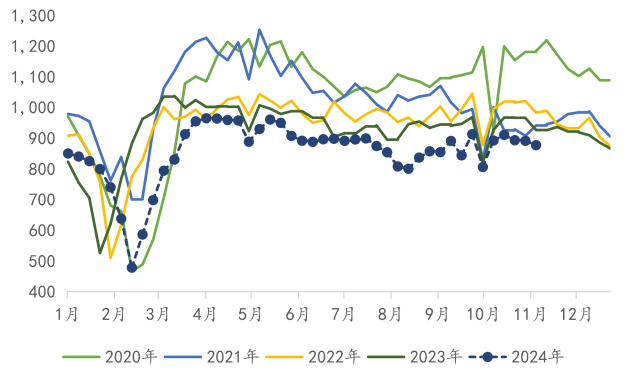
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 25: 五大品种钢材产量 (万吨)



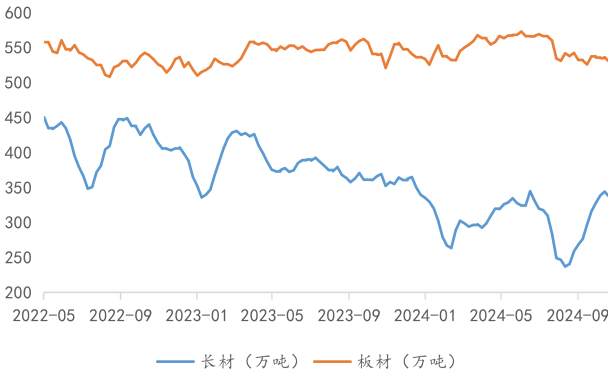
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 26: 五大品种钢材消费量 (万吨)



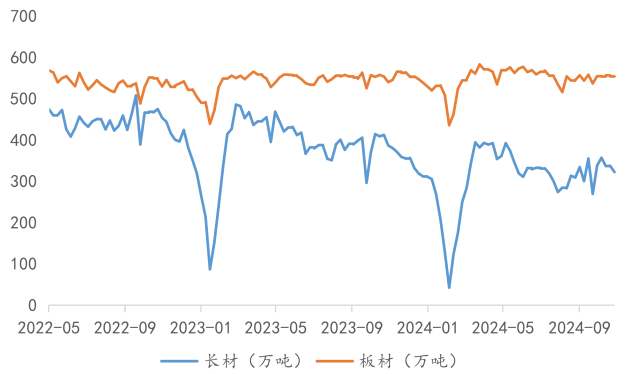
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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

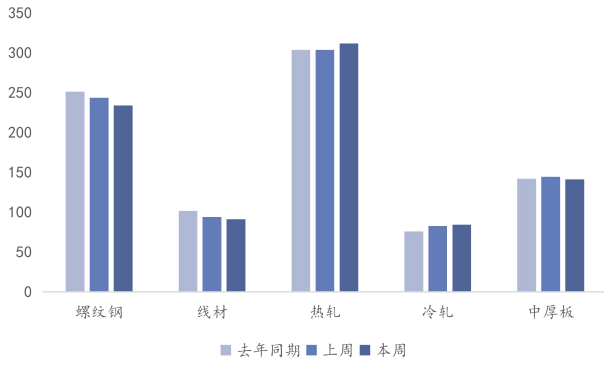
图表 28: 长材和板材消费量 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

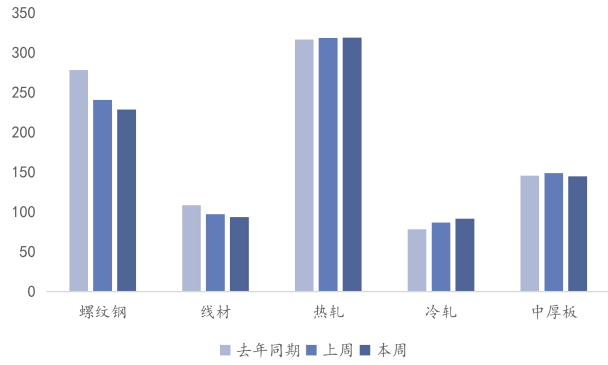


图表 29: 分品种产量变化情况 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

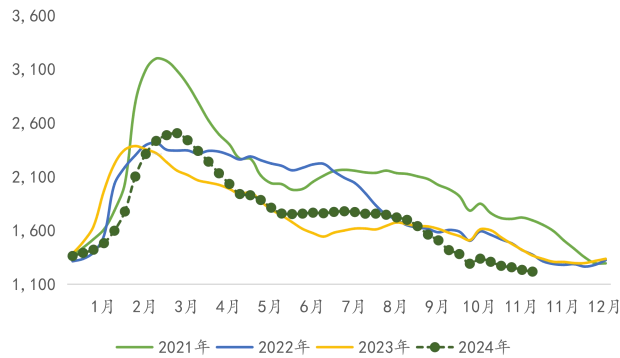
图表 30: 分品种消费变化情况 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

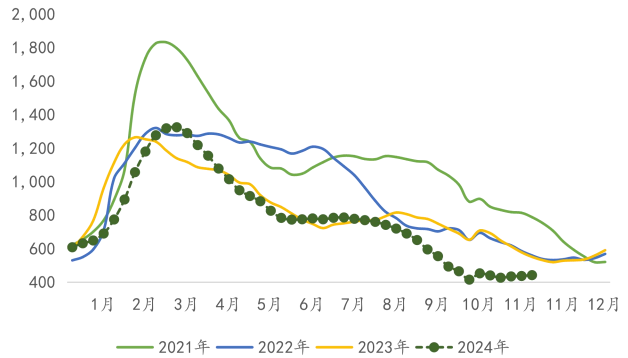
4、库存方面: 本周五大品种钢材库存合计 1218.79 万吨, 环比上周减少 16.11 万吨。其中: 螺纹钢库存合计为 442.39 万吨, 环比上周增长 5.12 万吨; 线材库存合计为 102.31 万吨, 环比上周减少 2.62 万吨; 热轧库存合计为 331.28 万吨, 环比上周减少 7.49 万吨; 冷轧库存合计为 154.56 万吨, 环比上周减少 7.37 万吨; 中厚板库存合计为 188.25 万吨, 环比上周减少 3.75 万吨。

图表 31: 五大品种合计库存 (万吨)



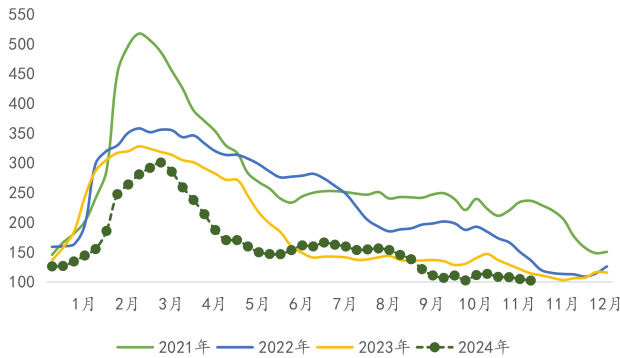
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 32: 螺纹钢库存 (万吨)



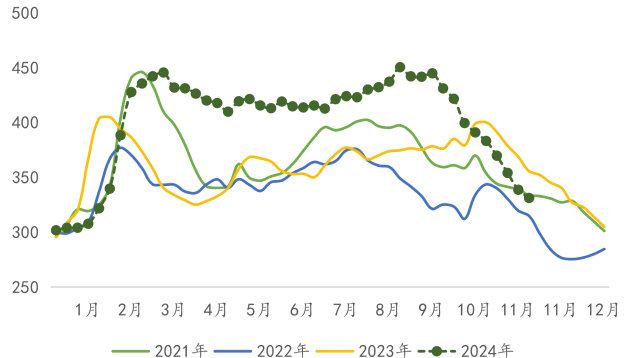
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 33: 线材库存 (万吨)



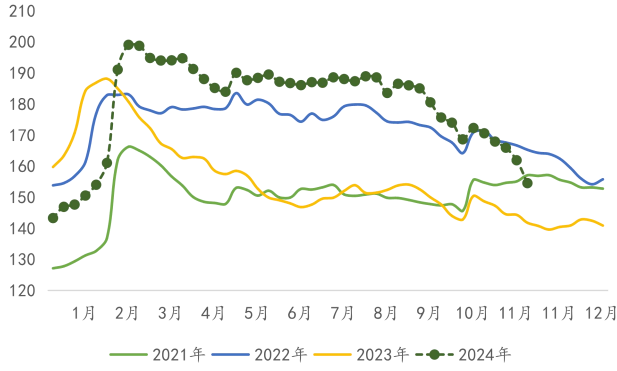
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 34: 热轧库存 (万吨)



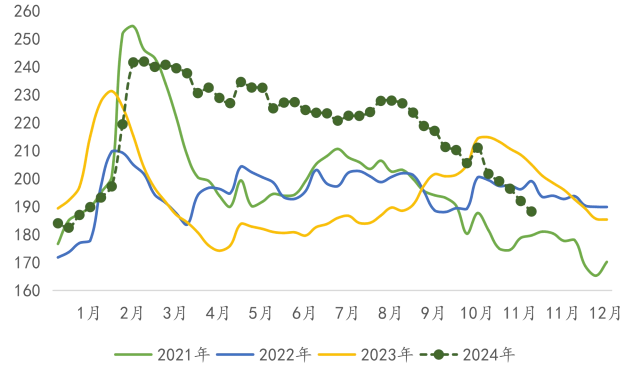
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 35: 冷轧库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

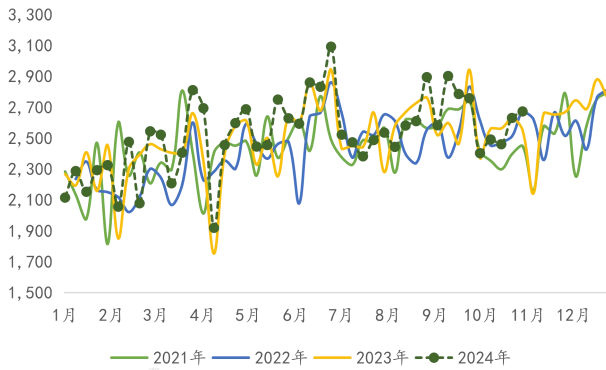
图表 36: 中板库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

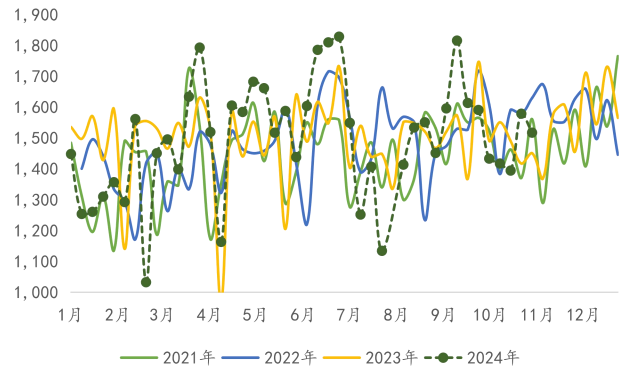
5 铁矿石供需现状

图表 37: 澳洲和巴西铁矿石发货总量 (万吨)



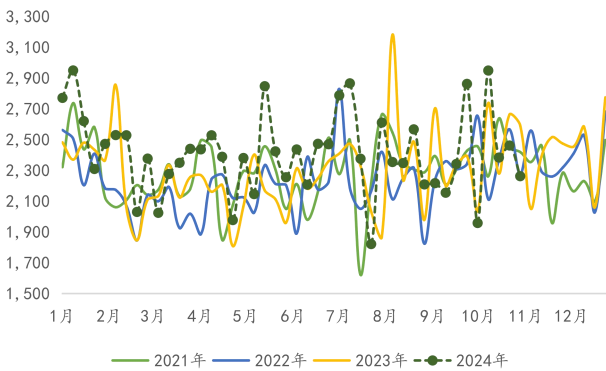
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 38: 澳洲-中国铁矿石发货量 (万吨)



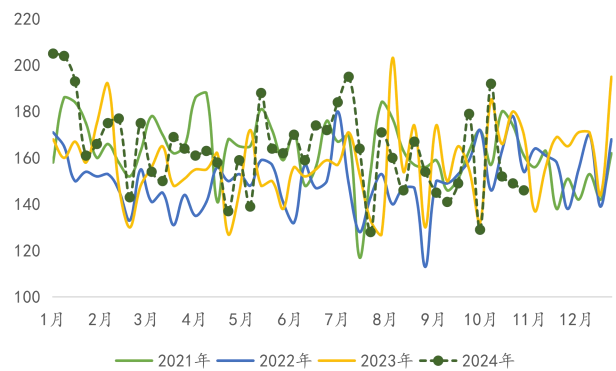
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 39: 铁矿石到港量 (万吨)



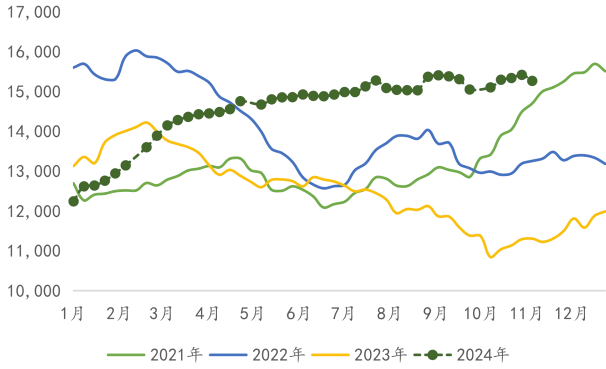
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 40: 铁矿石到港船舶数 (艘)



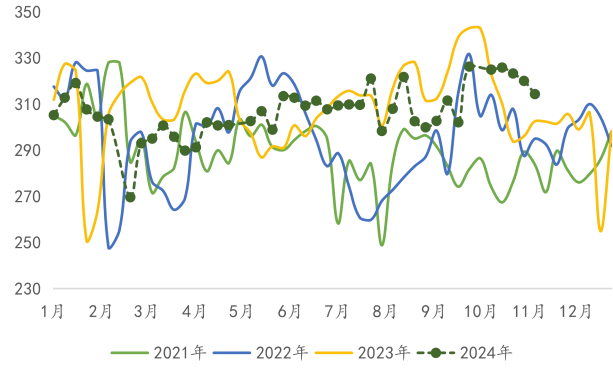
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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

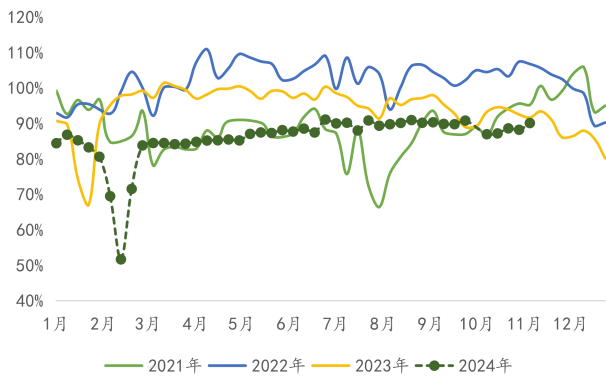
图表 42: 铁矿石日均疏港量(万吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

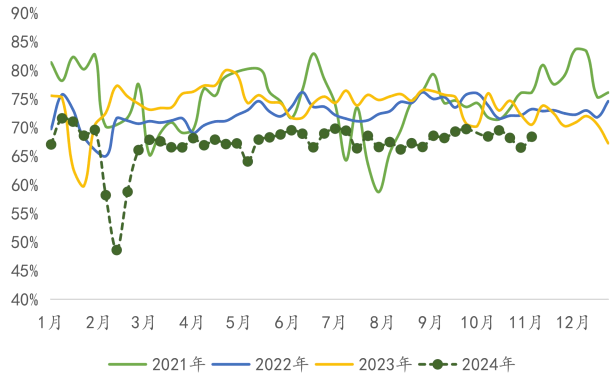
6 焦煤供需现状

图表 43: 炼焦煤样本矿山开工率



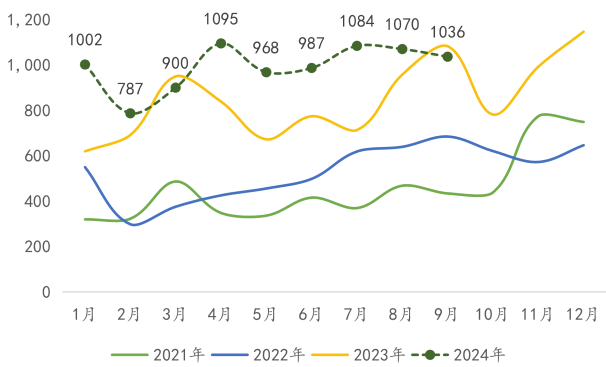
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 44: 炼焦煤样本洗煤厂开工率



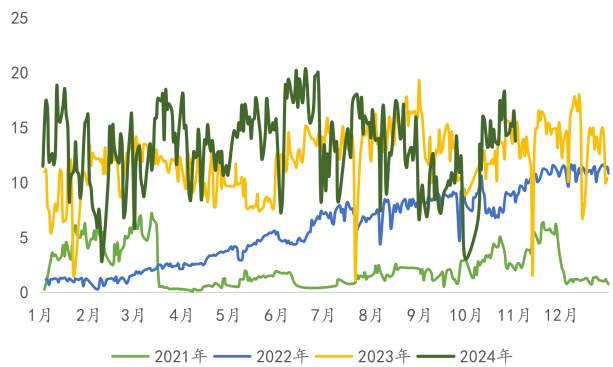
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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

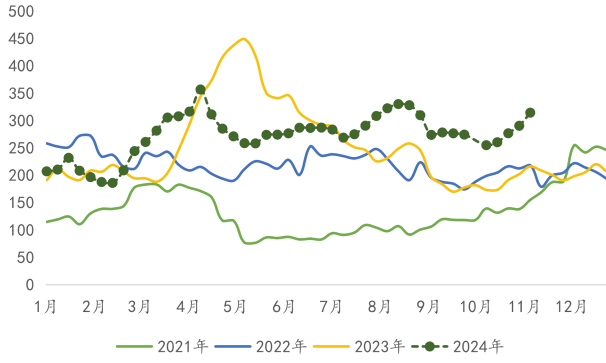
图表 46: 蒙煤甘其毛都口岸日通关量(万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

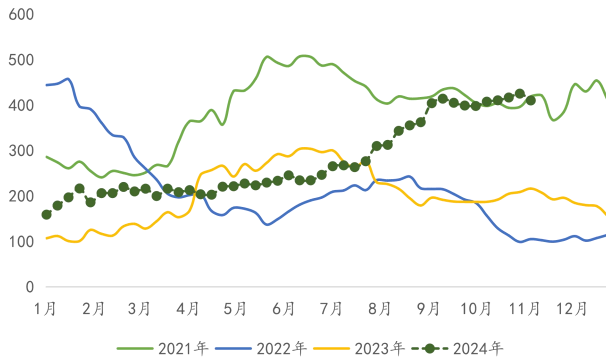


图表 47: 炼焦煤上游矿山库存(万吨)



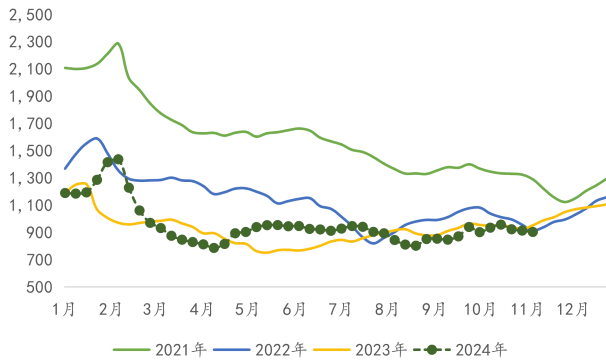
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 49: 炼焦煤中游港口库存(万吨)



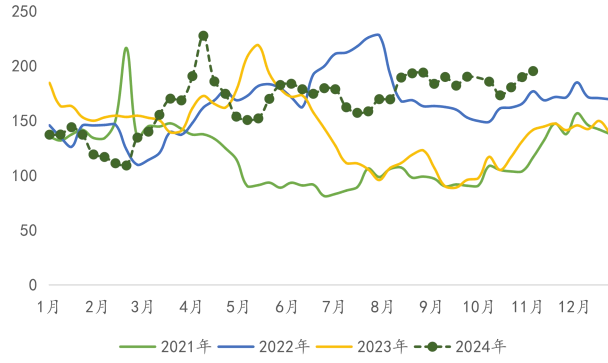
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 51: 炼焦煤下游焦化厂库存(万吨)



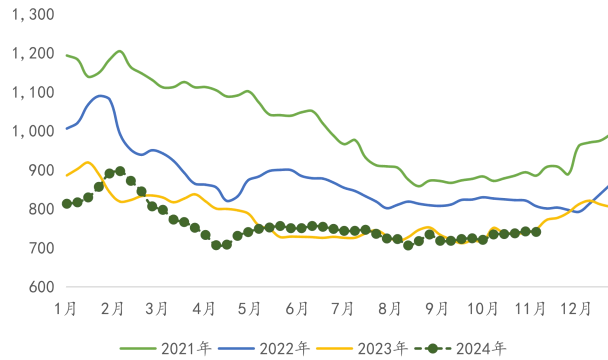
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 48: 炼焦煤上游洗煤厂库存(万吨)



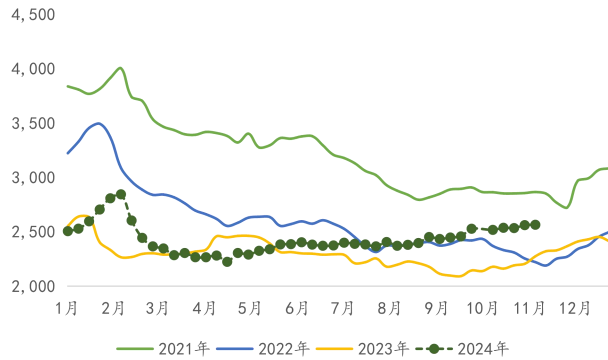
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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)

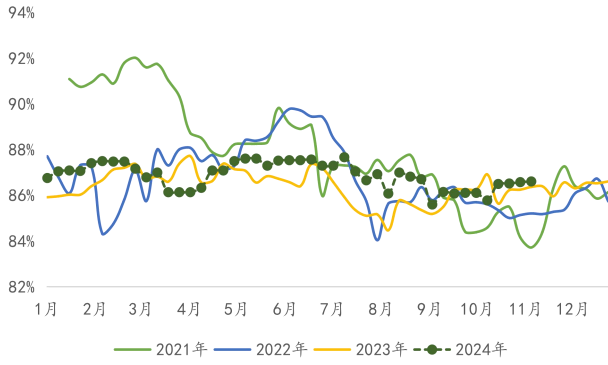


来源: 钢联数据、华福证券研究所

7 焦炭供需现状

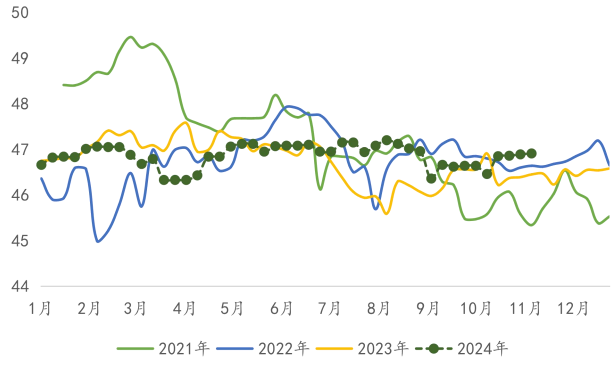


图表 53: 样本钢厂焦炭产能利用率



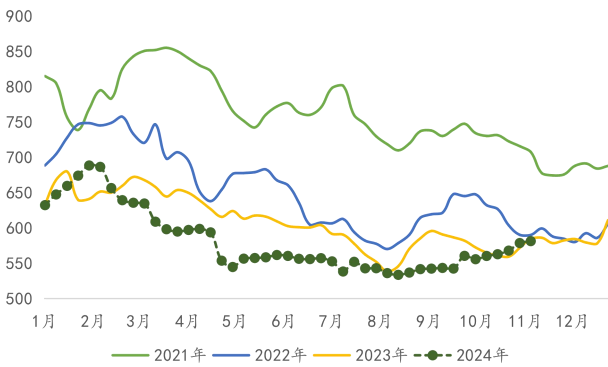
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 54: 样本钢厂焦炭日均产量



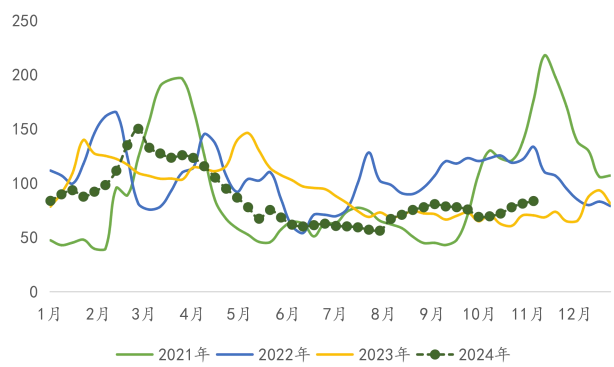
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 55: 焦炭钢厂库存 (万吨)



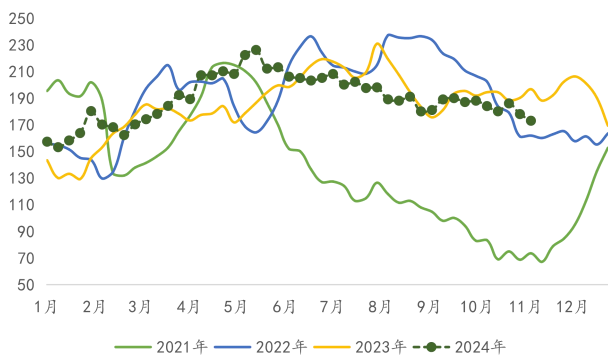
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 56: 焦炭焦化厂库存 (万吨)



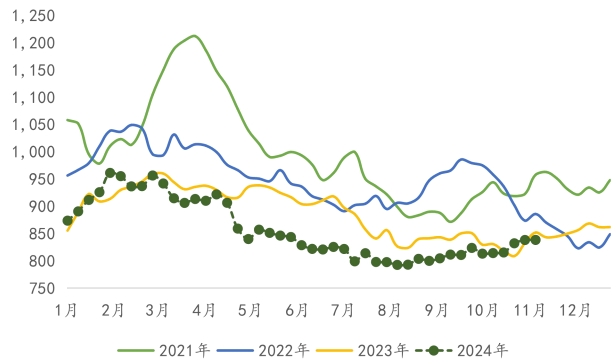
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 57: 焦炭港口库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

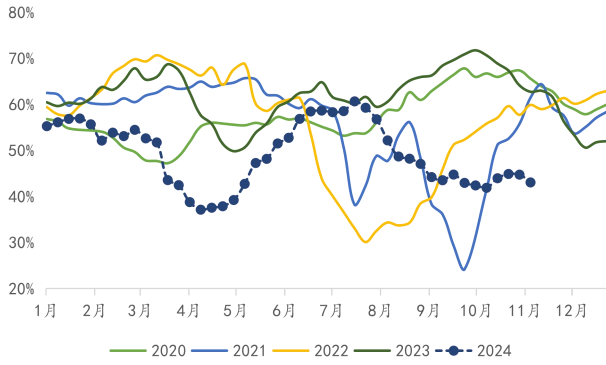
图表 58: 焦炭合计库存 (万吨)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

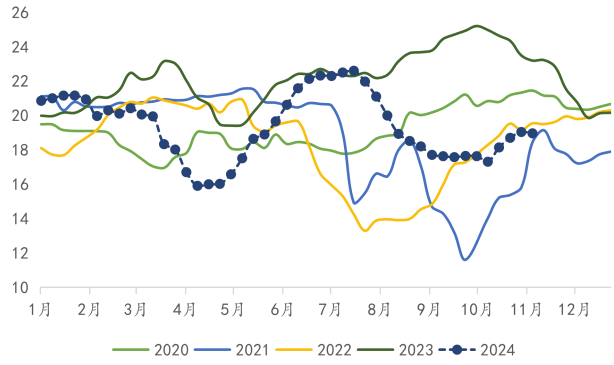
8 锰硅供需现状

图表 59: 周度锰硅开工率



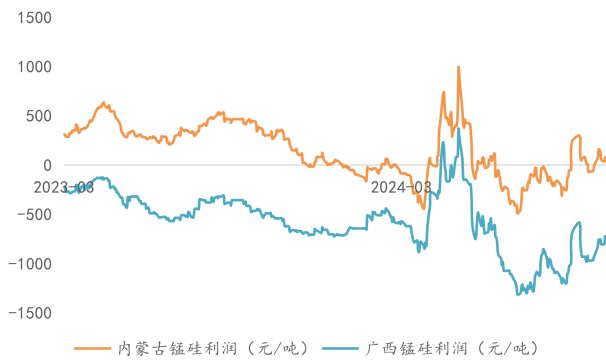
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 60: 周度锰硅产量(万吨)



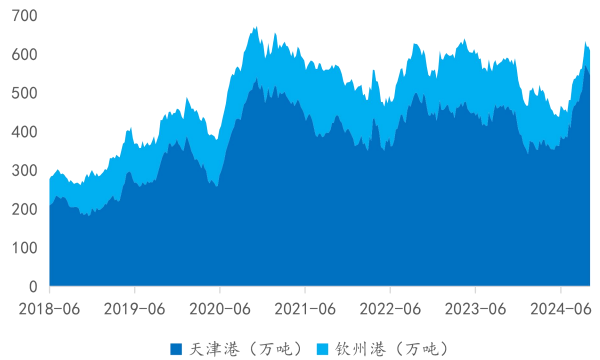
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 61: 锰硅厂商利润情况



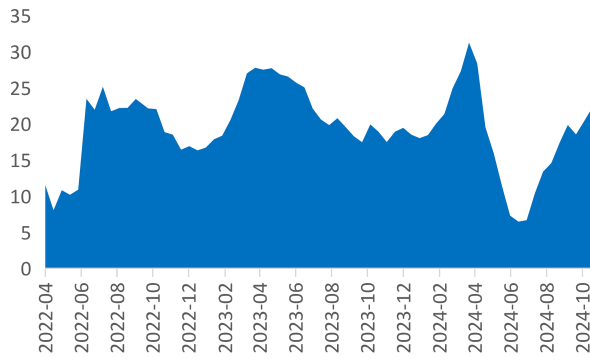
来源: 钢联数据、华福证券研究所

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

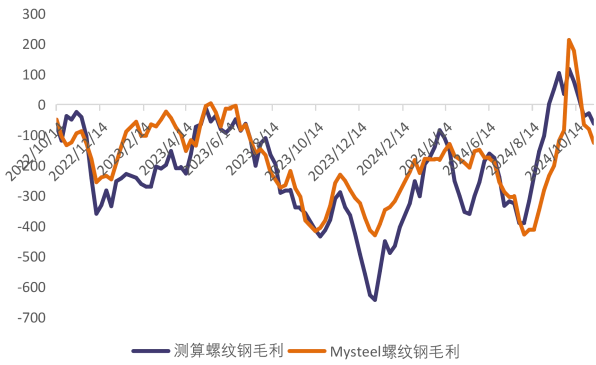
图表 64: 锰硅仓单数量(张)



来源: 钢联数据、华福证券研究所

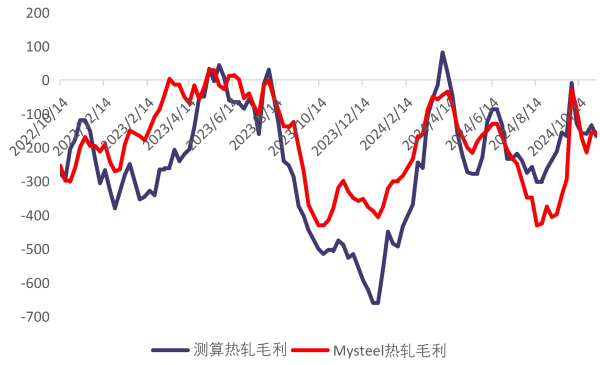
9 钢厂利润及采购

图表 65: 螺纹钢毛利 (元/吨)



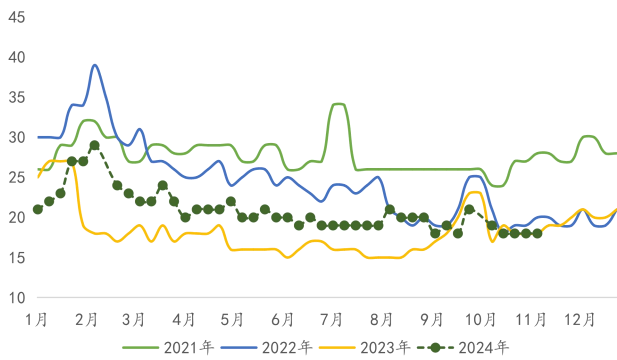
来源: 同花顺 iFinD、钢联数据、华福证券研究所

图表 66: 热轧毛利 (元/吨)



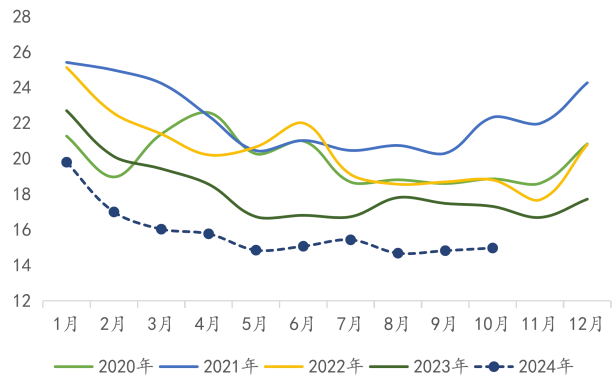
来源: 同花顺 iFinD、钢联数据、华福证券研究所

图表 67: 钢厂进口铁矿石库存天数(天)



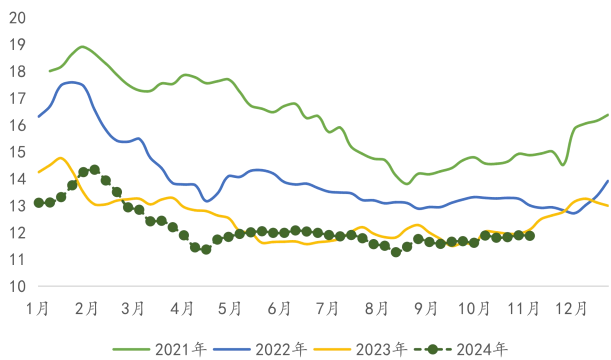
来源: 钢联数据、华福证券研究所

图表 68: 钢厂硅锰库存天数(天)



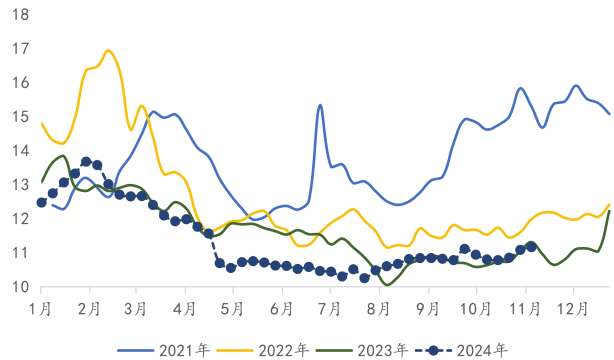
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

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