



钢铁行业研究

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） 联系人：覃雨阳
 wujinkai@gjzq.com.cn qinyuyang@gjzq.com.cn

黑色金属周报：现实强于预期，钢铁价差连续 4 周修复

行情综述：

行业概况：本周黑色系周初偏强、后半周高位回落，成材现货转弱，板材韧性相对好于建材。5月15日，国内钢材市场震荡走弱，唐山迁安普方坯出厂含税价跌10元至3090元/吨；螺纹钢、热轧板卷、普板均价分别为3490元/吨、3476元/吨、3604元/吨，较上一交易日分别下跌4元/吨、8元/吨、4元/吨。本周五大钢材品种供应840.24万吨，环比微增0.41万吨；总库存1575.29万吨，环比下降71.29万吨；周消费量911.53万吨，环比增长8.4%。总体看，库存加速去化、焦炭第三轮提涨落地及铁水高位对钢价仍有支撑，但高价成交承压、雨季临近及供给恢复预期限制上行，预计短期钢价高位震荡偏弱。

钢铁：供给方面，本周螺纹钢产量201.40万吨，环比增加4.75万吨；热轧板卷产量296.86万吨，环比下降3.75万吨。库存方面，螺纹钢总库存685.94万吨，环比下降41.12万吨；热卷总库存407.24万吨，环比下降10.64万吨。需求方面，螺纹钢表需242.52万吨，环比增加44.71万吨；热卷表需307.50万吨，环比增加10.41万吨。整体看，钢材供需边际改善、库存继续去化，但建材日成交维持低位，高价资源接受度下降，短期钢价或承压震荡调整。

煤焦：本周煤焦整体偏强震荡，焦炭第三轮提涨于5月11日落地，涨幅50—55元/吨；焦煤2609合约收1242.5元/吨，焦炭2609合约收1826.5元/吨。供给端，独立焦企全样本产能利用率76.06%，焦炭日均产量65.49万吨；230家独立焦企炼焦煤库存903.35万吨，环比增加25.53万吨。需求端，247家钢厂焦炭库存687.44万吨，环比增加1.95万吨；日均铁水产量239.33万吨，环比增加0.42万吨。总体看，焦炭刚需仍有支撑，但焦企利润修复后供应维持高位、焦煤供给相对宽松，第四轮提涨仍需博弈，预计煤焦价格高位震荡。

铁矿：截至5月15日，铁矿石主力合约收809.5元/吨，周环比下降5元/吨；青岛港60.8%PB粉矿840元/干吨，周环比下降3元/干吨。5月4日至5月10日，全球铁矿石发运总量2859.4万吨，环比减少489.3万吨；澳巴发运2291.9万吨，环比减少460.0万吨；中国47港到港2410.6万吨，环比减少170.0万吨。需求端，日均铁水产量239.33万吨，维持高位；库存端，47港进口矿库存17189.23万吨，环比下降36.53万吨，247家钢厂进口矿库存8776.84万吨，环比增加9.8万吨。总体看，发运到港回落和铁水高位支撑矿价，但港口绝对库存仍高、钢厂按需采购，预计铁矿石价格窄幅震荡。

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.....	11
4.4 废钢.....	12
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	11
图表 37: 蒙煤通关量 (万吨)	11
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	12
图表 43: 废钢到货量	12
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：本周黑色系周初偏强、后半周高位回落，成材现货转弱，板材韧性相对好于建材。本周五大钢材品种供应840.24万吨，环比微增0.41万吨；总库存1575.29万吨，环比下降71.29万吨；周消费530万吨，环比增长8.4%。总体看，库存加速去化、焦炭第三轮提涨落地及铁水高位对钢价仍有支撑，但高价成交承压、雨季临近及供给恢复预期限制上行，预计短期钢价高位震荡偏弱。

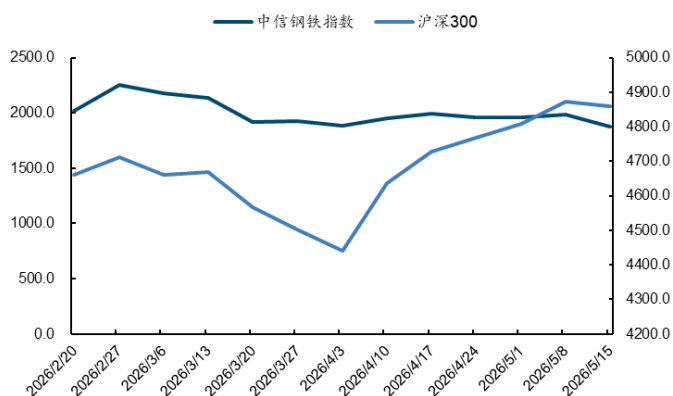
1.2 细分行业基本面综述

钢铁：价格方面，5月15日国内钢材市场震荡走弱，唐山迁安普方坯出厂含税价跌10元至3090元/吨；31个主要城市20mm三级抗震螺纹钢均价3490元/吨，较上一交易日下跌4元/吨；24个主要城市4.75mm热轧板卷均价3476元/吨，下跌8元/吨；20mm普板均价3604元/吨，下跌4元/吨。供给方面，螺纹钢周产量201.40万吨，环比增加4.75万吨；热轧板卷周产量296.86万吨，环比下降3.75万吨。库存方面，螺纹钢总库存685.94万吨，环比下降41.12万吨，其中厂库167.54万吨、环比下降12.30万吨，社库518.40万吨、环比下降28.82万吨；热卷总库存407.24万吨，环比下降10.64万吨，其中厂库78.54万吨、社库328.70万吨，分别环比下降4.06万吨、6.58万吨。需求方面，螺纹钢表需242.52万吨，环比增加44.71万吨；热卷表需307.50万吨，环比增加10.41万吨。总体看，本周钢材供需双增、库存去化加快，基本面边际改善；但现货成交在高位后有所转弱，叠加雨季临近，预计短期钢价或震荡偏弱运行，关注终端成交持续性及钢厂复产节奏。

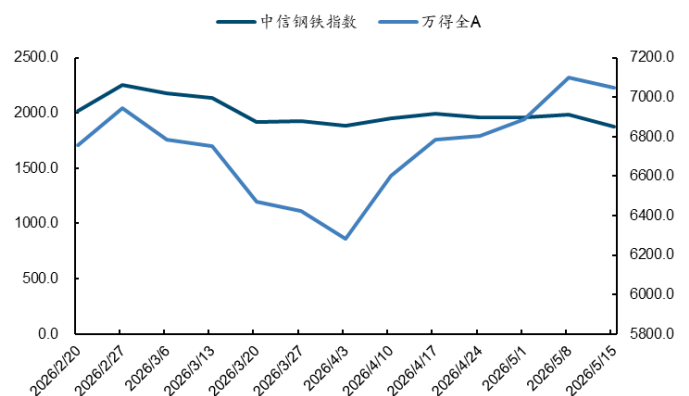
煤焦：价格方面，截至5月14日，焦煤主力JM2609合约收盘报1242.5元/吨；现货端，山西低硫主焦报价1587.7元/吨。焦炭端，焦炭主力J2609合约收盘报1826.5元/吨；日照港准一级湿熄焦报价1540元/吨，吕梁准一级干熄焦报价1670元/吨。5月11日，河北、山东等地主流钢厂对焦炭第三轮提涨落地，涨幅50-55元/吨；供给及库存方面，Mysteel统计独立焦企全样本产能利用率76.06%，环比下降0.09个百分点，焦炭日均产量65.49万吨，环比下降0.08万吨；需求端，全国247家钢厂焦炭库存687.44万吨，环比增加1.95万吨，炼焦煤库存786.84万吨，环比增加8.39万吨；247家钢厂日均铁水产量239.33万吨，环比增加0.42万吨，钢厂盈利率64.07%，环比提高3.90个百分点。总体看，焦炭第三轮提涨落地后成本支撑增强，铁水高位对焦炭刚需仍有支撑；但焦企盈利修复后供应维持偏高，焦煤端供给相对宽松，第四轮提涨仍需博弈，预计短期煤焦价格高位震荡。

铁矿：价格方面，截至5月15日收盘，铁矿石主力合约期价809.5元/吨，周环比下降5元/吨；青岛港60.8%PB粉矿840元/干吨，周环比下降3元/干吨。现货方面，山东港口进口铁矿价格较上一工作日小幅波动，60.8%PB粉主流报价780-785元/湿吨，钢厂仍以按需补库为主。供给端，5月4日至5月10日，全球铁矿石发运总量2859.4万吨，环比减少489.3万吨；澳洲巴西铁矿发运总量2291.9万吨，环比减少460.0万吨；中国47港到港总量2410.6万吨，环比减少170.0万吨。需求端，247家钢厂高炉开工率83.52%，环比增加0.26个百分点；高炉炼铁产能利用率89.72%，环比增加0.16个百分点；日均铁水产量239.33万吨，环比增加0.42万吨，铁水继续维持高位。库存端，全国47港进口矿库存17189.23万吨，环比下降36.53万吨；45港进口矿库存16501.93万吨，环比下降24.78万吨；全国钢厂进口铁矿石库存8776.84万吨，环比增加9.80万吨。总体来看，本周发运和到港阶段性回落、港口库存小幅去化，叠加铁水高位运行，对矿价形成支撑；但港口绝对库存仍处高位，钢厂按需采购为主，矿价上行动能有限，预计短期铁矿石价格维持高位震荡。

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

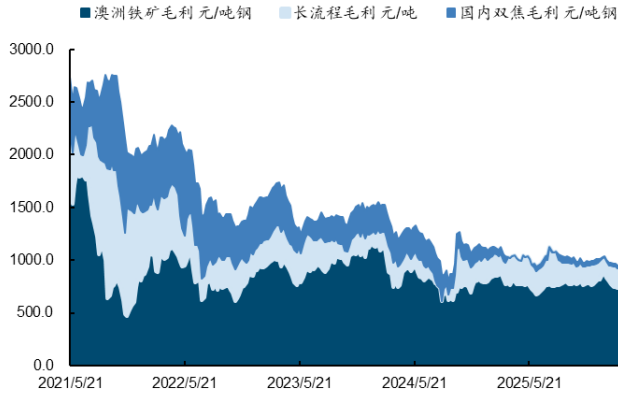
来源：Wind，国金证券研究所



二、黑色产业链景气指标更新

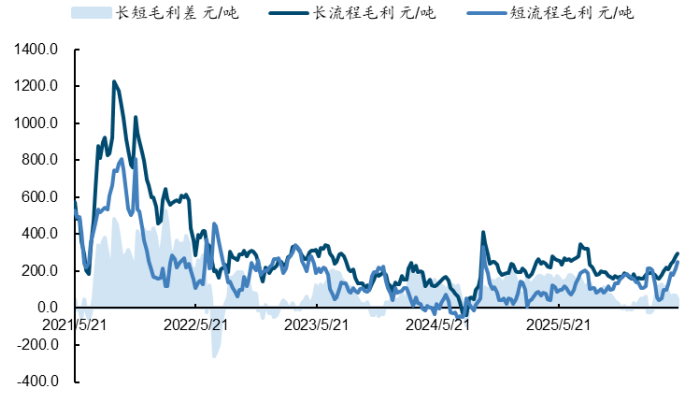
2.1 利润

图表3: 产业链毛利润



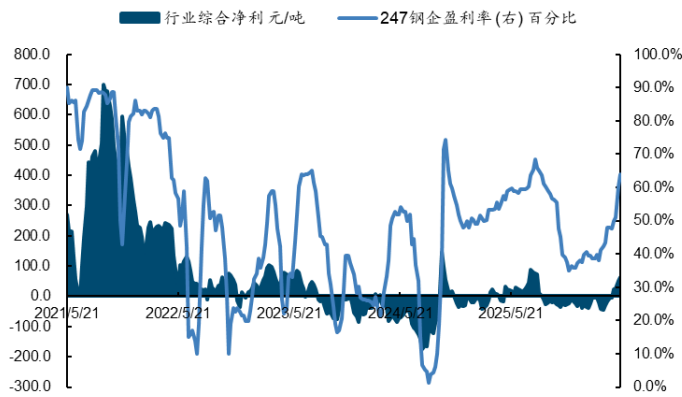
来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

图表4: 长、短流程毛利润



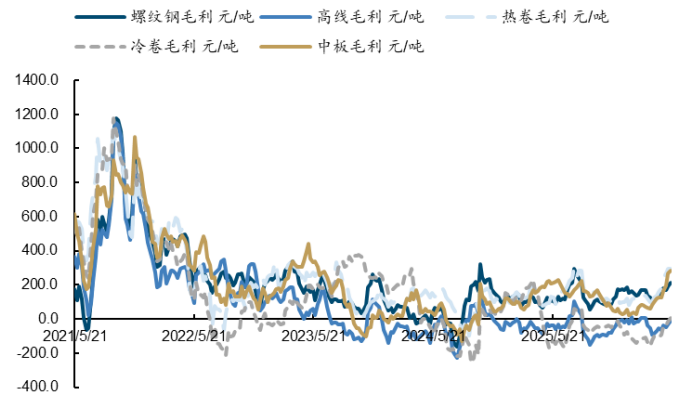
来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

图表5: 钢企盈利情况



来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

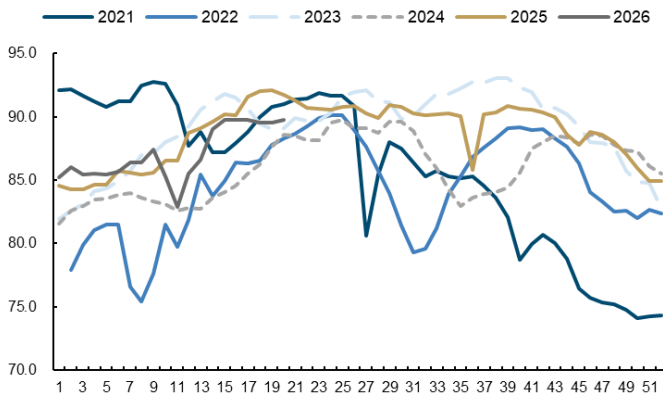
图表6: 五大材毛利润



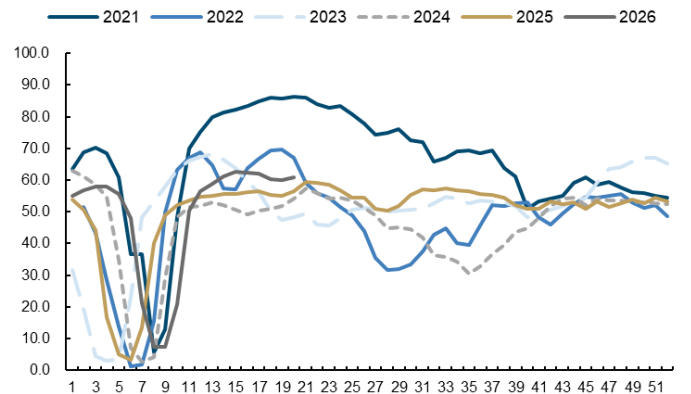
来源: Mysteel, 国金证券研究所测算

2.2 开工率

图表7: 高炉产能利用率



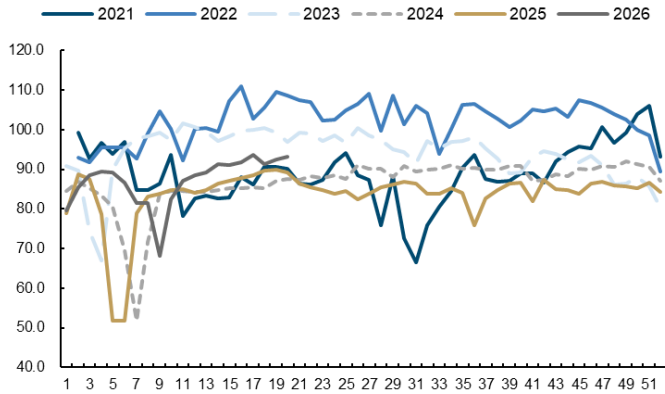
图表8: 电炉产能利用率





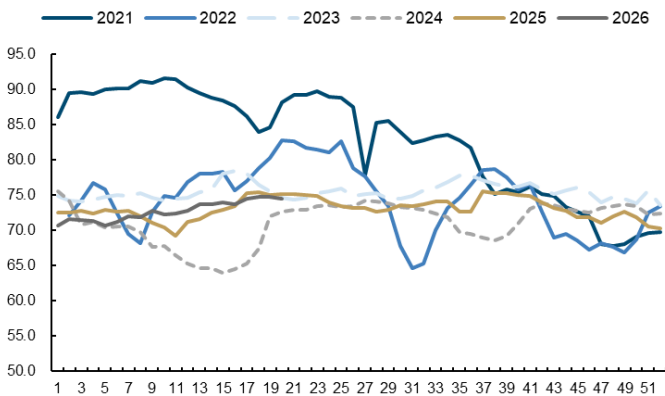
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表9: 焦煤矿山开工率



来源: Mysteel, 国金证券研究所

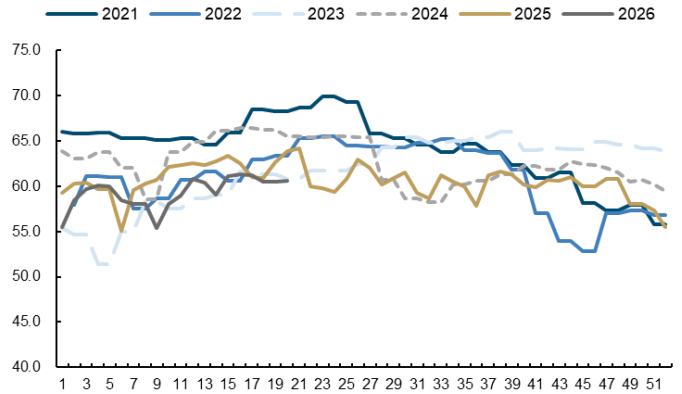
图表11: 焦厂焦炭产能利用率



来源: Mysteel, 国金证券研究所

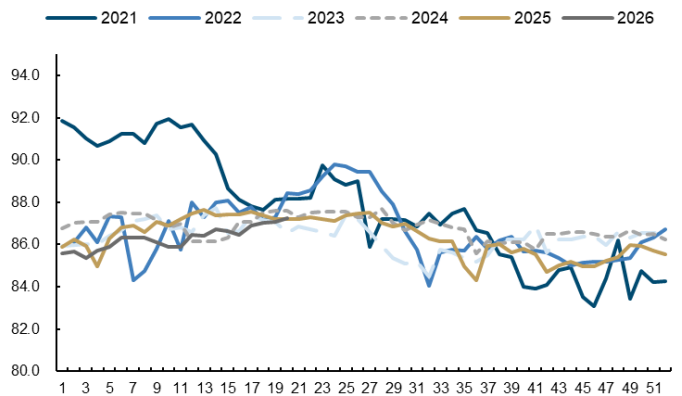
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表10: 铁矿产能利用率



来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表12: 钢厂焦炭产能利用率

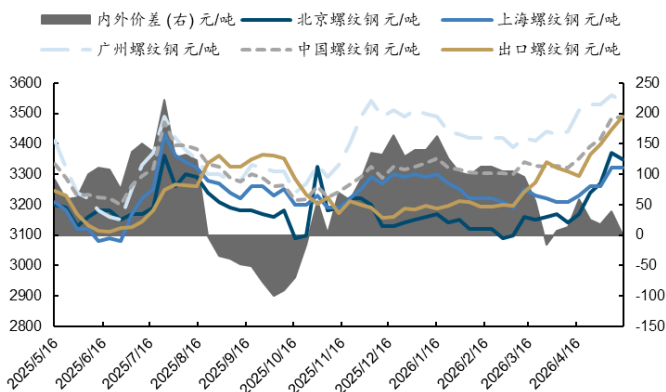


来源: Mysteel, 国金证券研究所

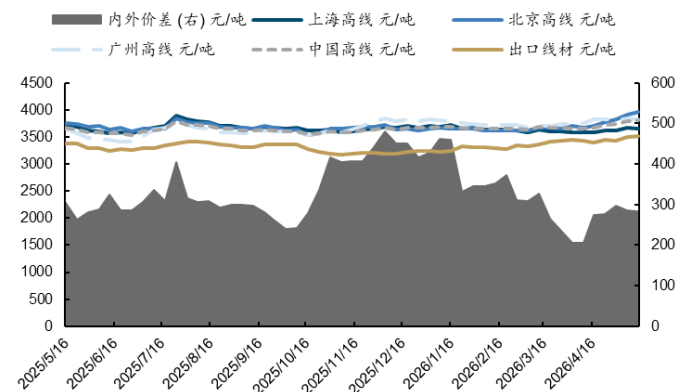
三、黑色产业链价格数据更新

3.1 钢材

图表13: 螺纹钢价格



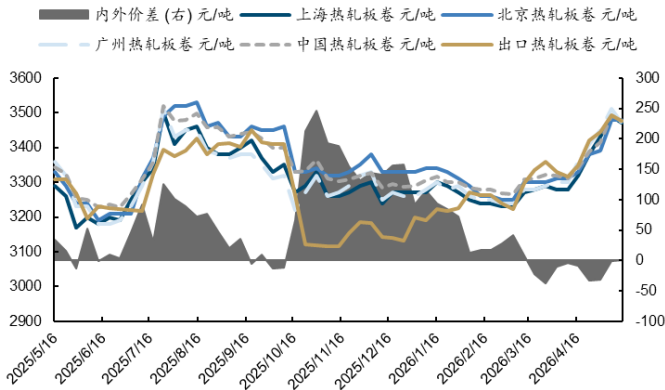
图表14: 线材价格





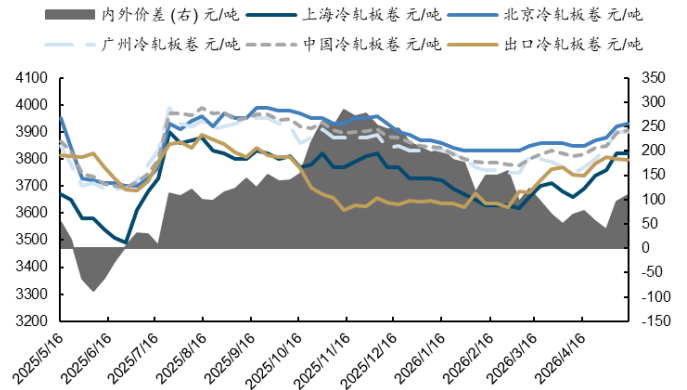
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表15: 热卷价格



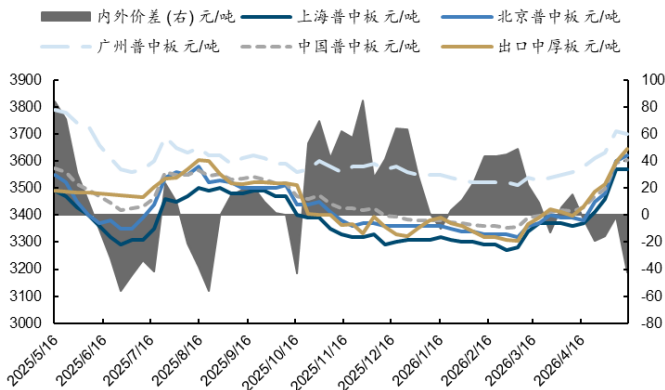
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表16: 冷卷价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

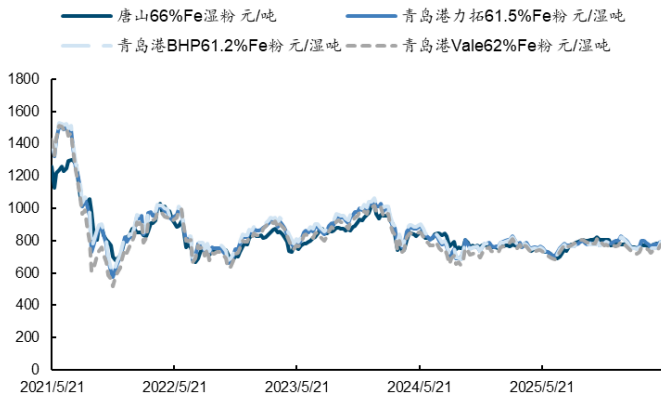
图表17: 普中板价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

3.2 原料

图表18: 铁矿价格



图表19: 焦炭价格

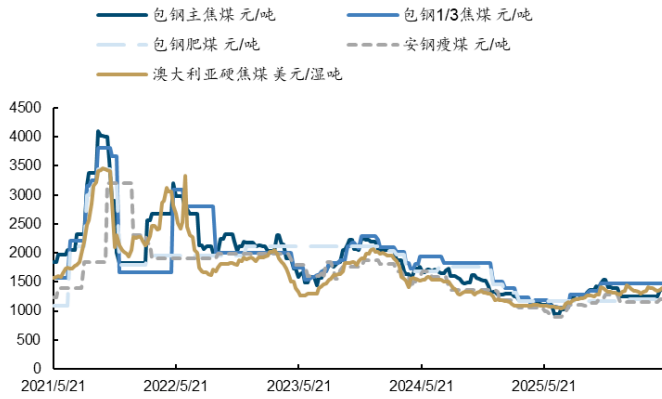


来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

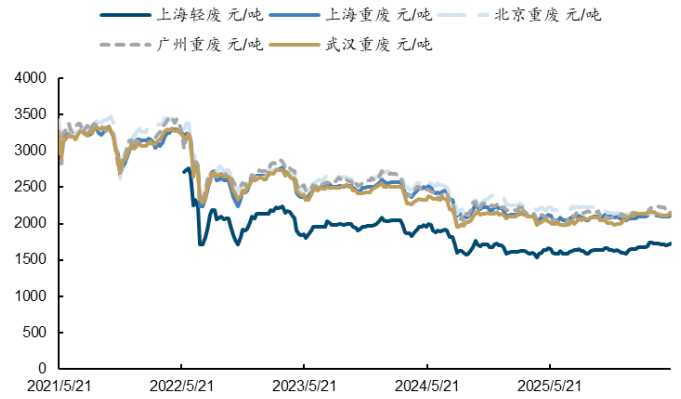


图表20: 焦煤价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

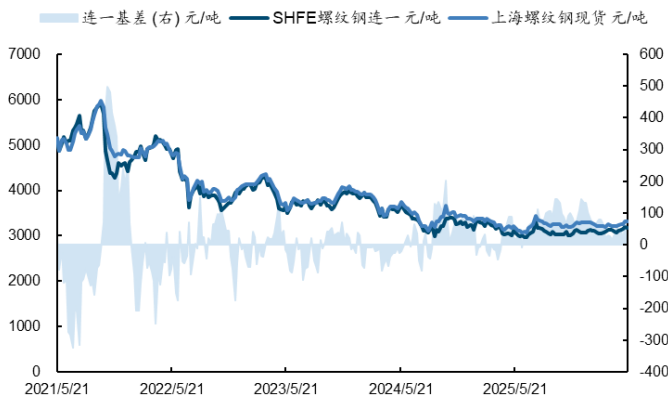
图表21: 废钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

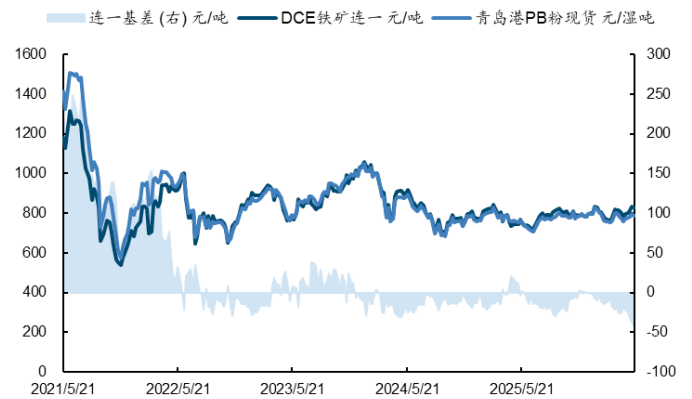
3.3 产业链期现

图表22: 螺纹钢期现价格



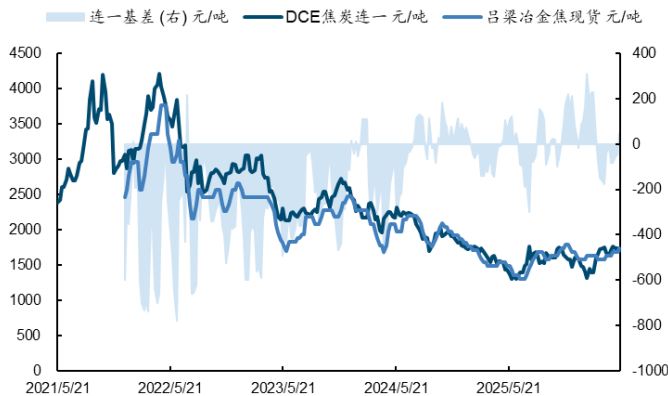
来源: Wind, 上海期货交易所, 国金证券研究所

图表23: 铁矿期现价格



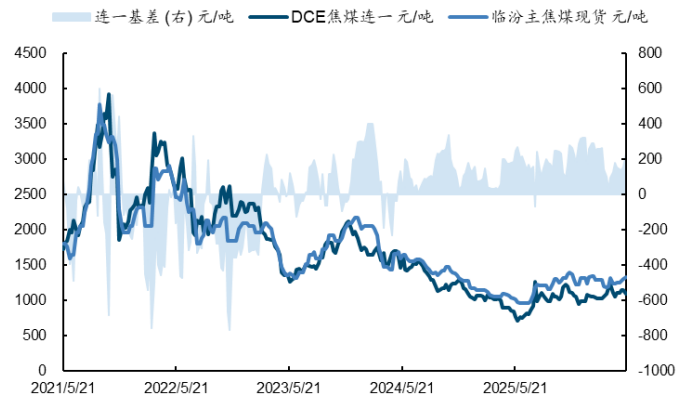
来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

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

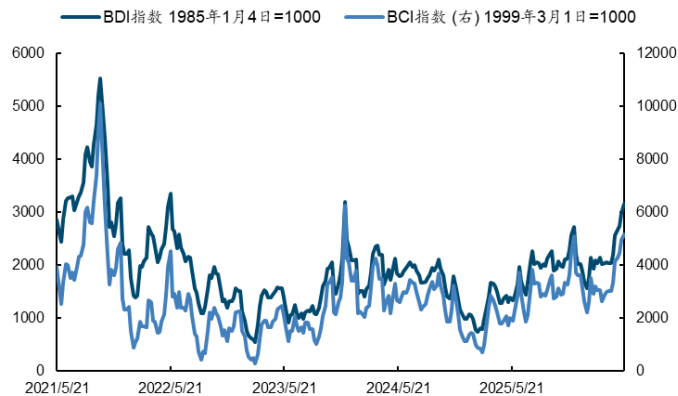


来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所



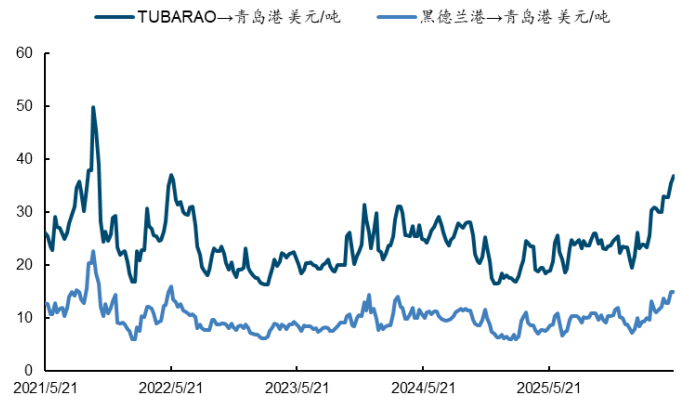
3.4 海运

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

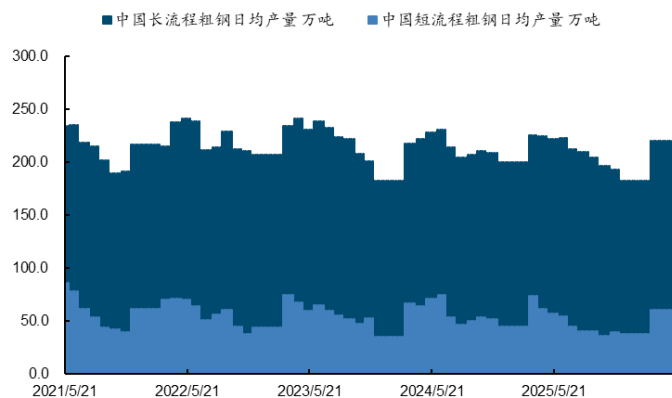


来源: Mysteel, 国金证券研究所

四、黑色产业链供需数据更新

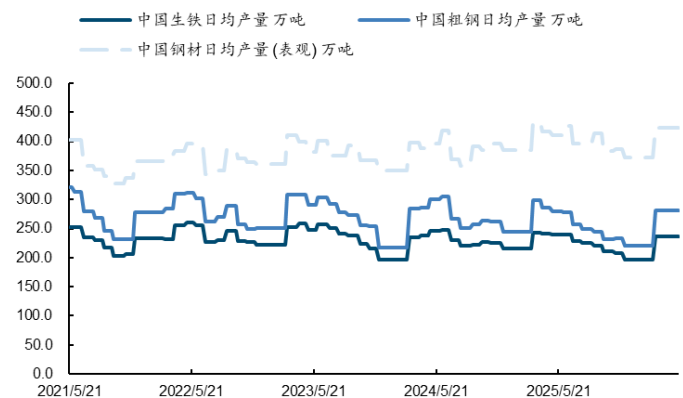
4.1 钢铁

图表28: 长、短流程粗钢月度产量



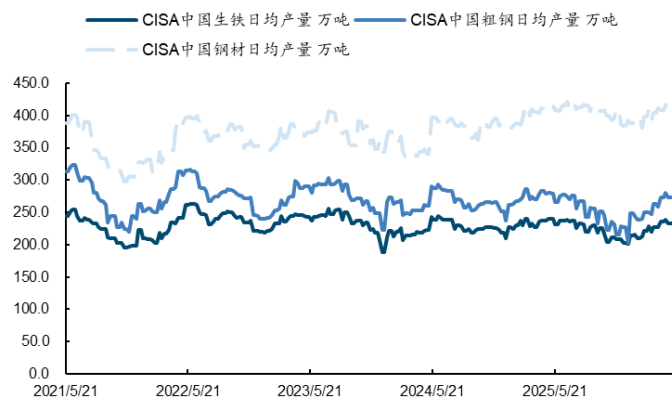
来源: Wind, 国家统计局, 国金证券研究所测算

图表29: 铁、钢、材月度产量

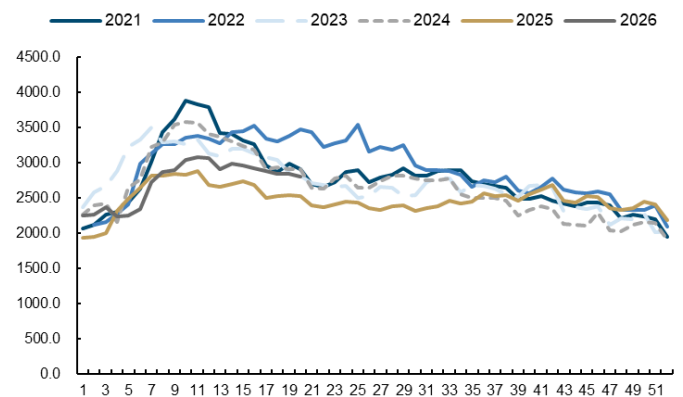


来源: Wind, 国家统计局, 国金证券研究所

图表30: CISA 铁、钢、材月度产量



图表31: 钢材库存 (中钢协会会员企业库存+社会库存)



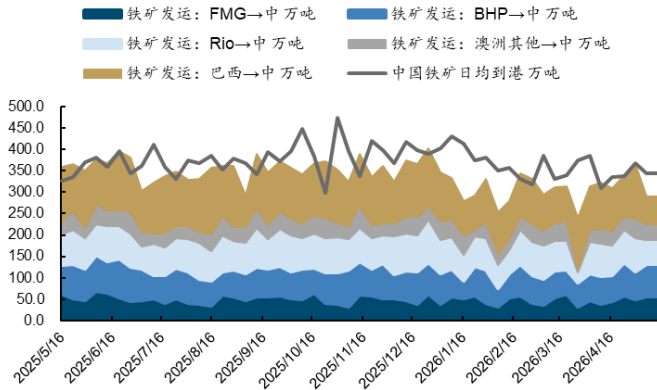


来源: Mysteel, 国金证券研究所

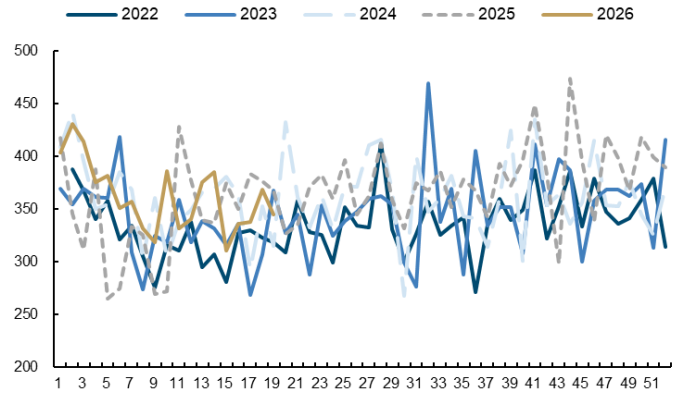
来源: Mysteel, 国金证券研究所

4.2 铁矿

图表32: 铁矿发运量



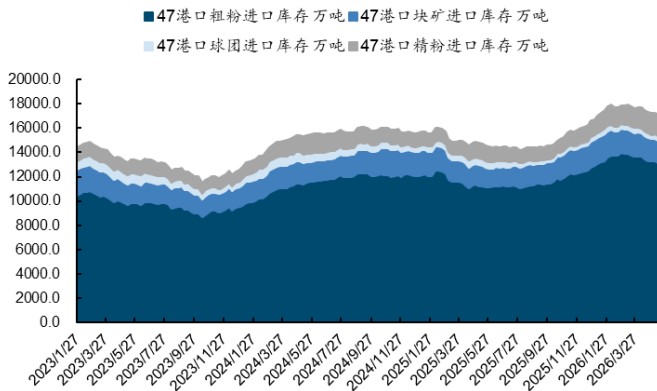
图表33: 中国铁矿日均到港量 (万吨)



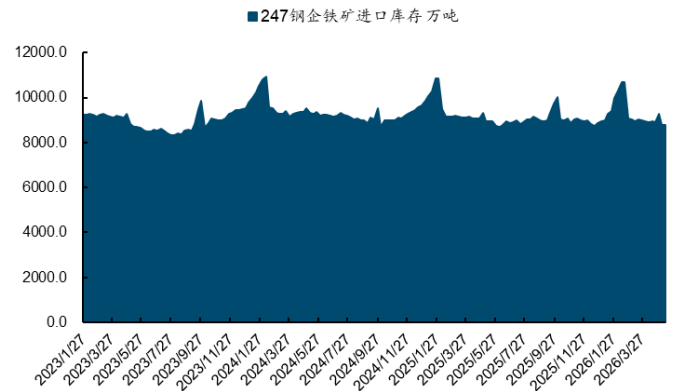
来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表34: 铁矿港口库存



图表35: 铁矿钢企库存



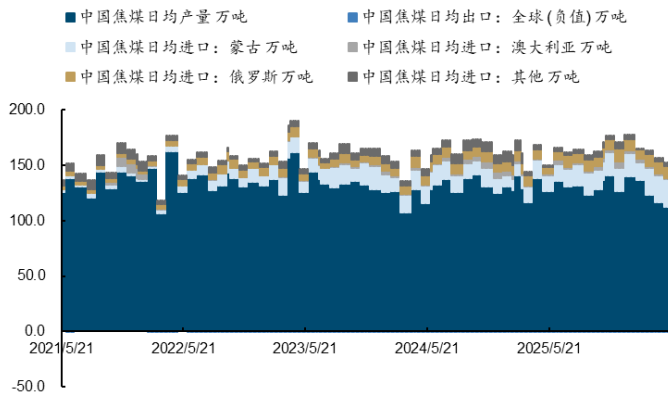
来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所



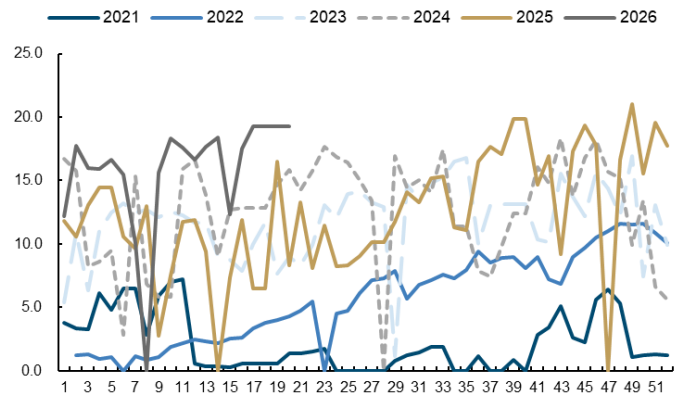
4.3 双焦

图表36: 焦煤月度供需情况



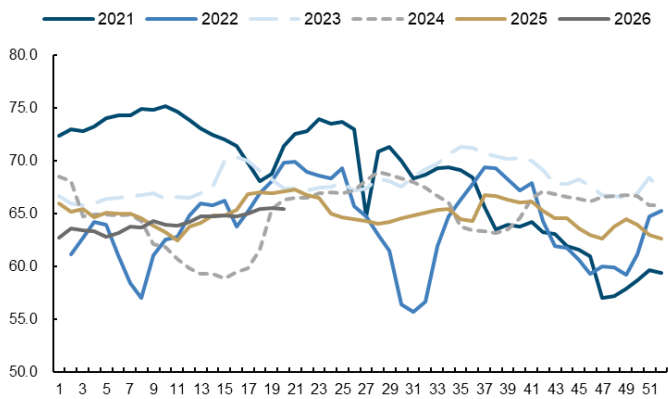
来源: Wind, 海关总署, 国金证券研究所

图表37: 蒙煤通关量 (万吨)



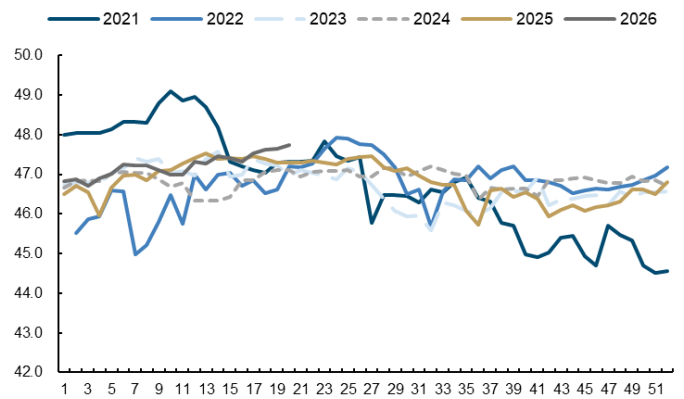
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表38: 焦企日均焦炭产量 (万吨)



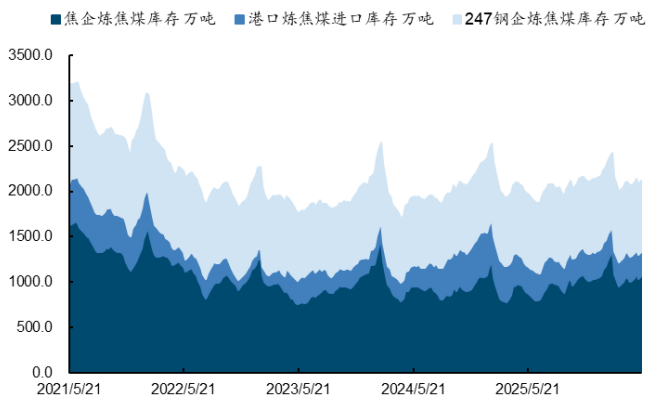
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表39: 钢企日均焦炭产量 (万吨)



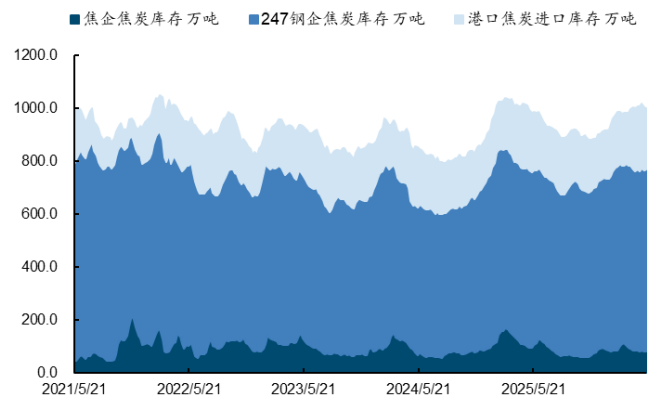
来源: Mysteel, 国金证券研究所

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

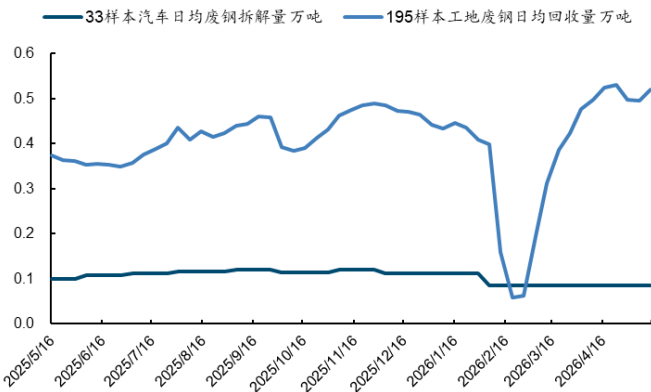


来源: Mysteel, 国金证券研究所



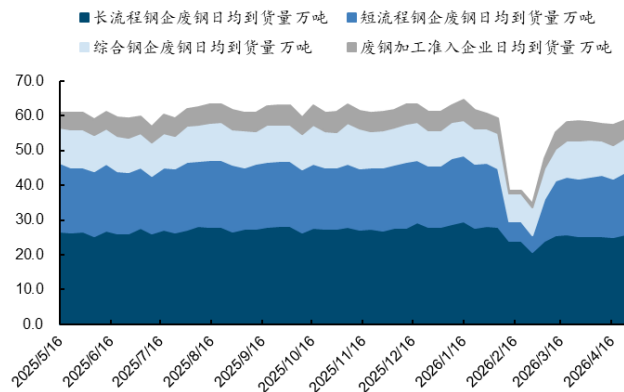
4.4 废钢

图表42: 典型场景废钢回收量



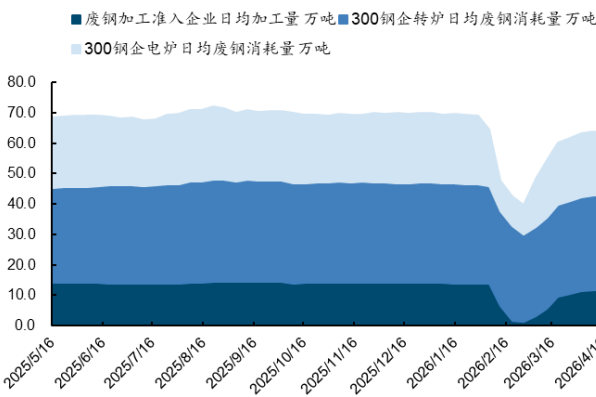
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表43: 废钢到货量



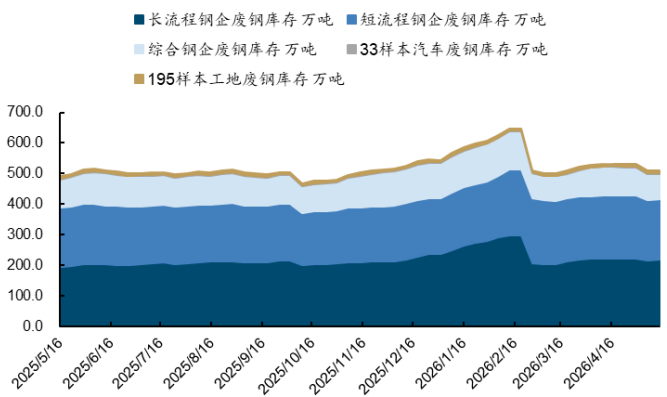
来源: Mysteel, 国金证券研究所

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

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