钢铁行业跟踪周报

冷轧毛利逼近 900 元/吨，板材涨价仍能覆盖成本上升

增持（维持）

2020 年 12 月 6 日

证券分析师 杨件
执业证号：S0600520050001
13166018765
yangjian@dwzq.com.cn

行情回顾：本周申万钢铁下跌 2.3%，落后上证综指 3.3%。涨幅居前的个股为河钢资源（24.4%）、西宁特钢（22.2%）、永兴材料（21.0%）。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别环比 0.4%、4.9%、8.4%、5.2%；螺纹、热轧盘面利润环比分别-3.1%、36.5%。

行业跟踪：本周钢材社会库存 945 万吨，环比降 5.0%；其中长材库存 512 万吨，环比降 5.7%；板材库存 433 万吨，环比降 4.2%。本周全国 237 家钢贸商日均出货量 18.1 万吨，环比降 14.4%；本周上海终端线螺走货量 2.4 万吨，环比降 11.6%。钢厂高炉剔除淘汰后产能利用率 85.3%，环比增 1.0%；螺纹钢产线开工率 71.8%，环比降 0.7%。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 496、593、873、368 元/吨，环比分别-11.1%、20.3%、12.4%、12.6%。

本周观点

- **钢价分化，板材继续上涨。**近期钢价走势分化，长材价格回调，但板材继续大幅拉涨。长材价格回调一是期货带动，二是需求的季节性淡季。板材持续强势仍来自于制造业推动——制造业需求整体上大幅超预期。11 月份汽车销量预估 273.3 万辆，环比增长 6.2%，同比增长 11.1%，趋势依然良好。

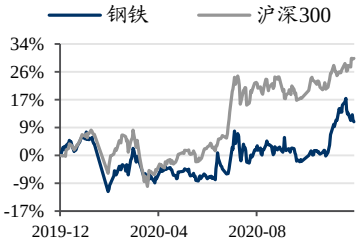
- **铁矿石拉涨不碍板材利润扩张，冷轧毛利逼近 900 元/吨。**近期铁矿石价格持续大幅拉涨，主要两个原因：1）原料的季节性旺季——每年年底钢厂会适度补库存+国内外矿山运输受天气影响；2）补涨——自 10 月份至今产成品涨幅可观，铁矿石涨幅滞后。但即使如此，板材价格涨幅依然能覆盖成本，测算的板材毛利仍然在扩张，其中冷轧（全国均价）毛利已经逼近 900 元/吨。

- **钢铁业绩改善趋势确定。**维持四季度钢铁公司业绩同、环比改善的判断；维持年中提出的钢铁业绩同、环比连续 6-7 个季度改善的判断。

- **投资建议：继续看好钢铁股。**1）估值历史低位，叠加制造业复苏、出口回升，板材企业基本面中期确定性改善；2）标的：首推宝钢股份（汽车板龙头）、华菱钢铁（中厚板龙头）、中信特钢（制造业用轴承钢龙头）；关注新钢股份、河钢资源（铁矿石龙头）。

风险提示：地产需求下滑。

行业走势



相关研究

1、《钢铁行业跟踪周报：淡季板材继续涨价，冷轧吨毛利接近 800 元》2020-11-29
2、《钢铁行业跟踪周报：钢铁毛利快速提升至 500 元/吨以上》2020-11-16
3、《钢铁行业跟踪周报：板材、长材价格普涨》2020-11-08

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	商务部：墨西哥取消自中国进口钢铁钉反倾销税。
公告	南钢股份：关于设立南钢转型升级投资基金暨关联交易的公告；首钢股份:发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)摘要。

资料来源：商务部，mysteel，choice，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 行情回顾

本周申万钢铁下跌 2.3%，落后上证综指 3.3%。涨幅居前的个股为河钢资源（24.4%）、西宁特钢（22.2%）、永兴材料（21.0%）；跌幅居前的个股为沙钢股份（-11.6%）、华菱钢铁（-4.0%）、宝钢股份（-4.0%）等。特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块分别环比 3.9%、-1.5 %、-1.5%、0.1%、6.1%、-2.4%，特钢、钢管、上游、转型当前 PB 分别为 3.9、1.7、3.3、3.9。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 3900 元/吨、4284 元/吨、972 元/吨、2564 元/吨，周环比分别为 0.4%、4.9%、8.4%、5.2%；螺纹、热轧盘面利润分别为 457、641 元/吨，环比分别-3.1%、36.5%。

表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 2020 年 12 月 4 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	2244	周	-2.3%
	钢铁/A 股	0.65	周	-3.3%
	申万钢铁 PE	14.47	周	-0.1%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.90	周	-1.1%
	申万钢铁 PB	0.98	周	-2.0%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.64	周	-2.9%
期货	螺纹主力合约	3900	日，元/吨	0.4%
	热卷主力合约	4284	日，元/吨	4.9%
	铁矿主力合约	972	日，元/吨	8.4%
	焦炭主力合约	2564	日，元/吨	5.2%
	卷螺差（期货）	-340	日，元/吨	580.0%
	螺矿比（期货）	4	日，元/吨	-7.3%
	螺纹升贴水	-230	日，元/吨	-40.4%
	热轧升贴水	-186	日，元/吨	-21.8%
	螺纹盘面利润	457	日，元/吨	-3.1%
	热轧盘面利润	641	日，元/吨	36.5%

数据来源：wind，东吴证券研究所

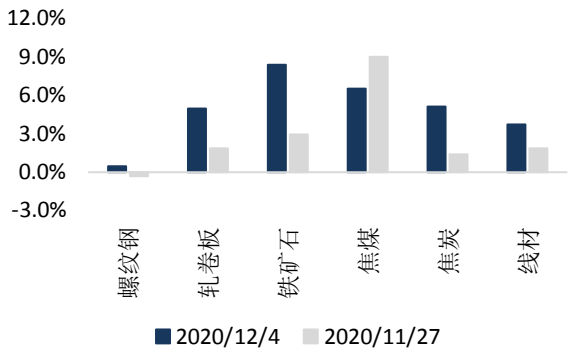
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



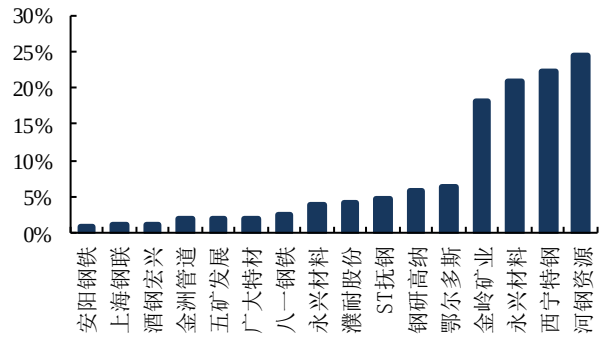
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



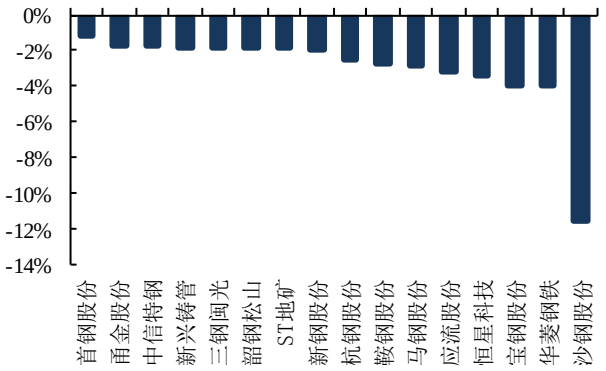
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：周涨幅前 1/3（截至 2020 年 12 月 4 日）



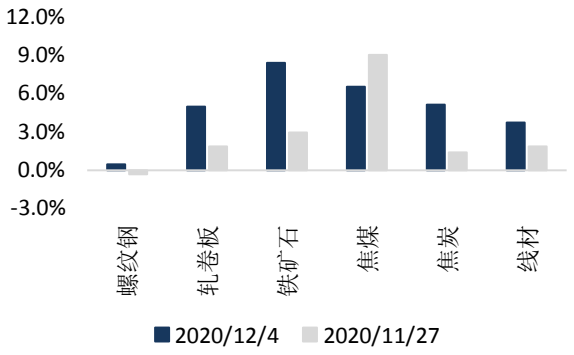
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：周跌幅前 1/3（截至 2020 年 12 月 4 日）



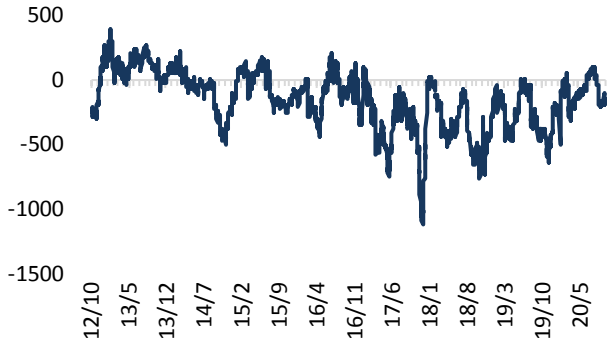
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 5：期货连续合约周涨幅



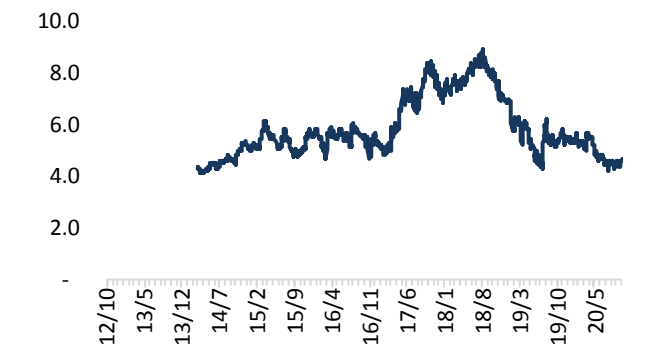
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 6：螺纹钢期现货价差（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 7：期货螺矿比



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 8：螺纹期货盘面利润（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 基本面跟踪

本周钢材社会库存 945 万吨，环比降 5.0%；其中长材库存 512 万吨，环比降 5.7%；板材库存 433 万吨，环比降 4.2%。十一月下旬钢厂库存均值 837 万吨，环比降 4.3%。高炉剔除淘汰后产能利用率为 84.5%，环比降 0.7pct。钢厂螺纹钢产线开工率为 71.8%，环比降 0.7pct。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2371 万吨，环比降 8.4%；北方 6 港到港量 1189.8 万吨，环比增 6.4%。本周铁矿石港口库存 12447 万吨，环比降 1.3%。本周全国 237 家钢贸商出货量 18.1 万吨，环比降 14.4%；本周上海终端线螺走货量 2.4 万吨，环比降 11.6%。

唐山钢坯（20mm 普方）报价 3580 元/吨，环比降 1.1%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 3993 元/吨，环比降 1.9%；热轧 3.0mm（全国均价）为 4270 元/吨，环比增 1.6%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 5160 元/吨，环比增 1.8%；中板 20mm（全国均价）为 4064 元/吨，环比增 1.0%。

原料方面，进口矿（61.5%PB 粉）报价 918 美元/吨，环比增 3.0%；国产矿（66%唐山精粉）报价 1038 元/吨，环比增 2.7%；焦炭（唐山二级冶金焦）为 2150 元/吨，环比持平；炼焦煤（主焦煤:澳）报价 1245 元/吨，环比持平；动力煤（秦港 Q5500）报价 642 元/吨，环比增 2.7%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2550 元/吨，环比持平。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 496、593、873、368 元/吨，环比分别-11.1%、20.3%、12.4%、12.6%。

表 3：高频数据跟踪（截至 2020 年 12 月 4 日）

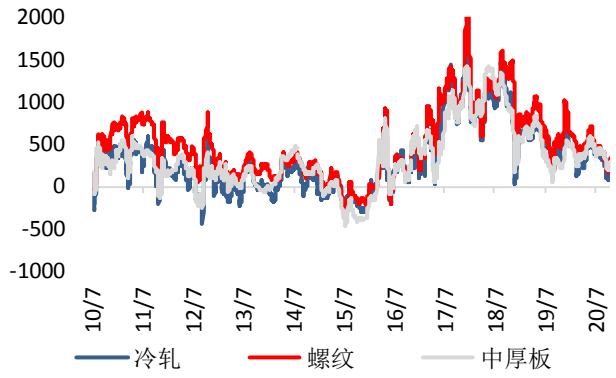
请务必阅读正文之后的免责声明部分

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	80.4%	周，%	0.0pct
	螺纹吨毛利	496	日，元/吨	-11.1%
	热轧毛利	593	日，元/吨	20.3%
	冷轧毛利	873	日，元/吨	12.4%
	中厚板毛利	368	日，元/吨	12.6%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3580	日，元/吨	-1.1%
	螺纹 HRB400（全国均价)	3993	日，元/吨	-1.9%
	热轧 3.0mm（全国均价）	4270	日，元/吨	1.6%
	冷轧 1.0mm（全国均价）	5160	日，元/吨	1.8%
	中板 20mm（全国均价）	4064	日，元/吨	1.0%
原料价格	进口矿（61.5%PB 粉）	918	日，美元/吨	3.0%
	国产矿（66%唐山精粉）	1038	日，元/吨	2.7%
	焦炭（唐山二级冶金焦）	2150	日，元/吨	0.0%
	动力煤（秦港 Q5500）	642	日，元/吨	2.7%
	废钢（6-8mm:张家港）	2550	日，元/吨	0.0%
库存	钢材社会库存	945	周，万吨	-5.0%
	其中，长材	512	周，万吨	-5.7%
	其中，板材	433	周，万吨	-4.2%
	钢厂库存	837	旬，万吨	-4.3%
供给	螺纹钢产线开工率	71.8%	周，%	-0.7pct
	大中型钢厂产量（钢协）	215	旬，万吨	1.5%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	84.5%	周，%	-0.7pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	18.1	日，万吨	-14.4%
	上海终端线螺走货量	2.4	日，万吨	-11.6%
	钢铁 PMI 新订单	55	月	18.2%
	水泥价格（量）	428	月，元/吨	2.6%
出口	钢厂出口量	418	月，万吨	-
电炉	电弧炉开工率	71.2%	周，%	0.2pct
	电炉利润	-329	日，元/吨	22.9%
铁矿石	铁矿石港口库存	12447	周，万吨	-1.3%
	钢厂库存天数（进口矿）	26	周，天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2371	周，万吨	-8.4%
	北方 6 港铁矿石到港量	1189.8	周，万吨	6.4%
	国内矿山开工率	66%	双周，万吨	-1.8pct
煤焦	焦煤库存（港口+焦化厂）	1801	周，万吨	0.9%

	焦炭库存（港口+焦化厂）	733	周，万吨	0.6%
	独立焦化厂开工率	81%	周，万吨	-2pct
	动力煤库存-港口	1672	周，万吨	-7%
其他	BDI	1230	日，点	82

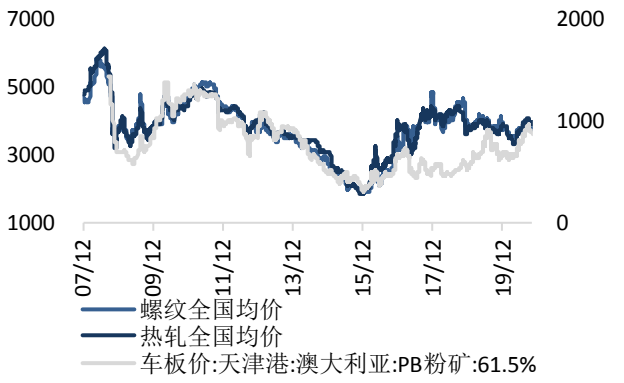
数据来源：mysteel，统计局，海关，东吴证券研究所

图 9：成本滞后一月毛利（元/吨）



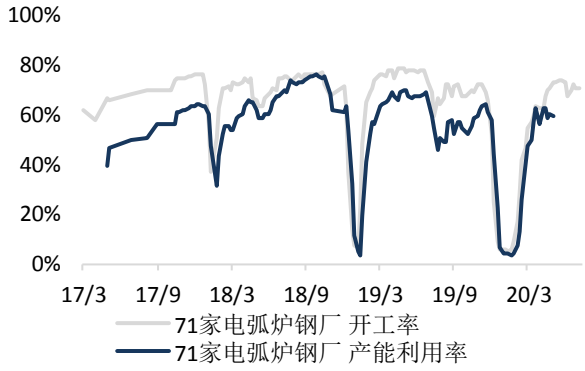
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 10：现货价格（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 11：电炉开工率



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

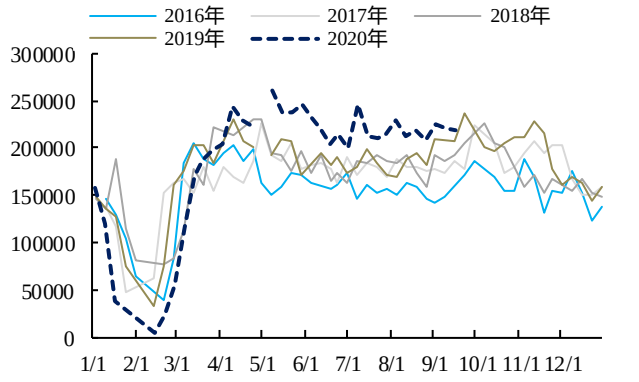
图 12：全国高炉产能利用率



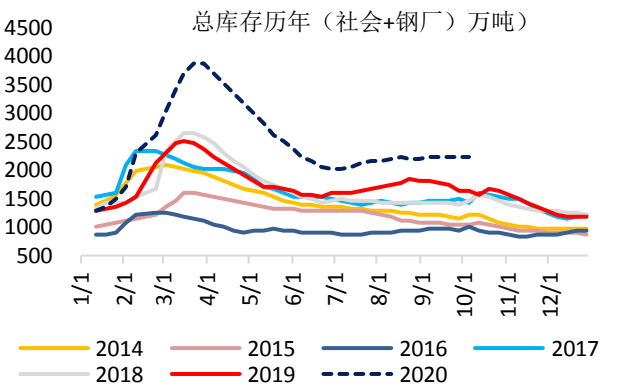
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 13：237 家钢贸商日均出货量（吨）

图 14：钢材总库存（万吨）

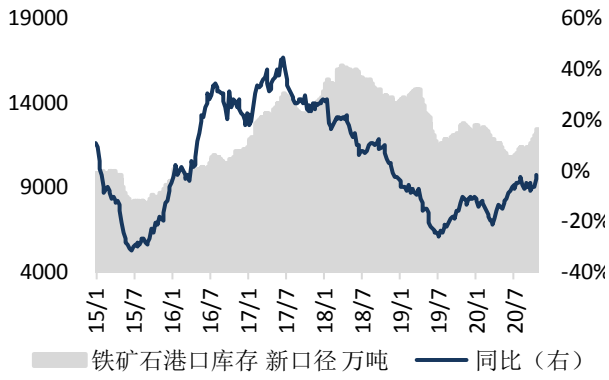


数据来源：mysteel，东吴证券研究所



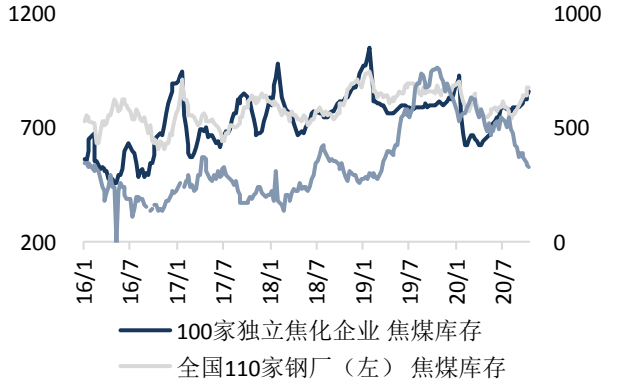
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 15：铁矿石港口库存（万吨）



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 16：焦煤库存（万吨）



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

3. 行业动态

表 4：行业动态一览

事件	具体内容
墨西哥取消自中国进口钢铁钉反倾销税	商务部消息，2020 年 12 月 3 日，墨西哥经济部发布公告，决定结束对原产于中国的钢铁钉(混凝土钢钉)的反倾销日落复审调查，终止 0.54 美元/公斤的反倾销税。涉案产品墨西哥海关税号为 7317.00.99。
经合组织：中国明年对全球经济增长贡献将超三分之一	经济合作与发展组织日前发布的全球经济展望报告预计，2021 年全球经济将增长 4.2%，中国对全球经济增长的贡献将超过三分之一。经合组织表示，今年下半年疫情反弹再度冲击全球经济，特别是造成欧洲和北美地区经济复苏乏力。经合组织预计，今年全球经济将萎缩 4.2%，欧元区、美国经济预计分别萎缩 7.5%和 3.7%。中国经济

	将增长 1.8%，是唯一实现正增长的主要经济体。
天津友发钢管集团股份有限公司在上交所鸣锣挂牌	2020 年 12 月 4 日，天津友发钢管集团股份有限公司（证券简称：友发集团，证券代码：601686）在上交所鸣锣挂牌。
未来五年，三大区域将建设 1 万公里铁路	发改委要求，全面部署加快京津冀、长三角、粤港澳大湾区城际铁路和市域（郊）铁路规划建设。未来五年，三大区域计划新开工建设城际铁路和市域（郊）铁路约 1 万公里。
2020 年 14 个基建项目获发改委批复	据不完全统计，2020 年至今，国家发改委官网共公布了 14 个基础设施建设项目的批复信息，投资金额为 11454.03 亿元。从项目类型来看，包括 5 个铁路项目、5 个轨道交通项目、3 个机场项目和 1 个港航项目。其中，投资规模最大的为发改委 7 月 30 日批复的粤港澳大湾区城际铁路建设规划，该项目规划建设 13 个城际铁路和 5 个枢纽工程项目，总里程约 775 公里，总投资约 4741 亿元。
上海钢联获批大连商品交易所产融培育基地	2020 年 12 月 1 日，大连商品交易所发布了增设的 18 家成为大连商品交易所产融培育基地的企业名单，上海钢联电子商务股份有限公司获批。
伦铜盘中触及 7 年半高位，黄金单周下跌达 4.5%	11 月 27 日，芝加哥主要农产品期价全线上涨；美油收跌 0.39%，布油收高 0.79%；纽约金价收跌 1.28%，本周下跌 4.5%，为自 9 月 25 日以来最大单周下跌；LME 基本金属全线上涨，伦铜盘中触及 7 年半高位。
河南省全面启动重污染天气橙色预警	根据河南省生态环境监测中心最新预报会商结果，11 月 30 日至 12 月 2 日，全省大部分地区有中度或重度污染过程。12 月 4 日至 6 日，扩散条件再次转差，河南省大部分地区将再次出现轻中度污染过程。为降低污染峰值，缩短重度污染持续时间，省污染防治攻坚办发布通知，建议前期已经启动预警的安阳等 11 市和济源示范区延续橙色预警及Ⅱ级响应，漯河、周口、南阳、驻马店、信阳、商丘 6 市于 11 月 29 日 0 时启动重污染天气橙色预警及Ⅱ级响应。解除预警时间根据后期情况而定。

数据来源：商务部，发改委，mysteel，东吴证券研究所

4. 上市公司公告

表 5：上市公司公告汇总

事件	具体内容
南钢股份:关于设立南钢转型升级投资基金暨关联交易的公告	南京钢铁股份有限公司及下属企业宁波金宸南钢科技发展有限公司、南京市金航企业管理合伙企业（有限合伙），拟分别以货币方式出资 21,000 万元（人民币，下同）、18,500 万元、500 万元。
鞍钢股份:关于回购 A 股部分社会公众股的回购报告	鞍钢股份有限公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司 A 股部分社会公众股（以下简称“本次回购”），用于实施公司股权激励或员工持股。本次回购资

书	金总额为不低于人民币 1.05 亿元且不超过人民币 2.1 亿元（均包含本数）。按照回购资金上限人民币 2.1 亿元、回购 A 股股份价格上限人民币 3.5 元/股测算，公司本次回购股份数量约为 6000 万股，约占公司目前总股本的 0.64%。
ST 抚钢:关于股东减持超过 1%的提示性公告	抚顺特殊钢股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 12 月 4 日接到公司股东中国银行股份有限公司抚顺分行（以下简称“中国银行抚顺分行”）发来的《关于减持抚顺特钢股份累计超过 1%的告知函》，中国银行抚顺分行自 2020 年 11 月 12 日至 2020 年 12 月 3 日期间，通过大宗交易方式合计减持公司股份 22,500,000 股，占公司总股本的 1.14%。
包钢股份:关于启动 IDC 一期项目前期工作的公告	内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”或“包钢股份”）拟启动数据中心（InternetDataCenter 互联网数据中心，以下简称“IDC”）一期项目前期工作，包括成立项目工作组、公开招商、合作洽谈、项目设计、土地树木移植、筹划变电所建设等，并将 IDC 一期项目列入公司 2021 年基建技改计划，拟公开招商引入规模性、成长性良好的专业互联网公司共同开展 IDC 项目建设。
西宁特殊钢股份有限公司股票交易异常波动的公告	西宁特殊钢股份有限公司股票（证券简称：西宁特钢，证券代码：600117）于 12 月 2 日、12 月 3 日连续两个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，根据《上海证券交易所交易规则》的相关规定，属于股票交易价格异常波动。经公司自查，截止本公告披露日，目前生产经营情况正常，订单饱满，市场环境、行业政策未发生重大调整，不存在应披露而未披露的影响股价异常波动的重大事宜。
方大特钢关于公开挂牌转让控股子公司股权的公告	2020 年 12 月 3 日，方大特钢科技股份有限公司（以下简称“公司”）召开第七届董事会第二十次会议审议通过《关于公开挂牌转让控股子公司股权的议案》，同意公司在江西省产权交易所以公开挂牌的方式转让控股子公司江特汽车 60%股权。
首钢股份:发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)摘要	本次交易包括发行股份购买资产、募集配套资金两部分。首钢股份拟发行股份的方式购买京投控股持有的京唐公司 11.5094%股权、京国瑞持有的京唐公司 7.6729%股权。

数据来源：choice，东吴证券研究所

5. 行业估值一览

本周钢铁板块 PE14.47 倍，PB0.98 倍，相对 PE0.90 倍，相对 PB0.64 倍；板块估值有所回落，仍处于历史低位。

表 6：板块与上市公司估值一览（截至 2020 年 12 月 4 日）

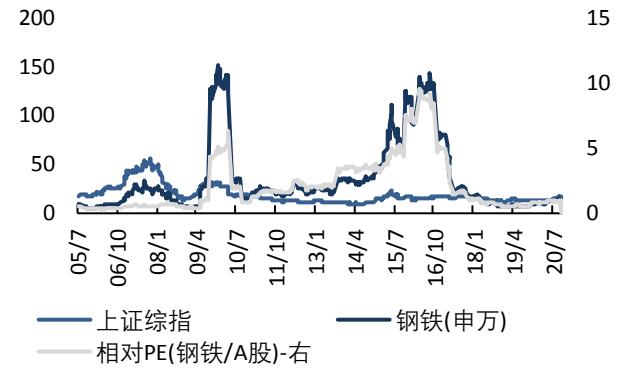
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB

指数	上证指数	16.0	1.54		
	钢铁Ⅱ（申万）	14.47	0.98	0.90	0.64
特钢	中信特钢	17.3	3.9	1.1	2.6
	西宁特钢	240.9	3.2	15.0	2.1
	ST 抚钢	43.0	4.7	2.7	3.1
	久立特材	12.9	2.4	0.8	1.6
	永兴材料	46.2	3.1	2.9	2.0
	钢研高纳	81.0	6.0	5.0	3.9
	应流股份	78.8	3.3	4.9	2.2
	广大特材	32.3	3.5	2.0	2.3
钢管	新兴铸管	9.3	0.7	0.6	0.5
	金洲管道	6.5	1.4	0.4	0.9
	常宝股份	12.5	1.0	0.8	0.7
上游	河钢资源	22.5	2.5	1.4	1.7
	金岭矿业	23.3	1.8	1.5	1.2
	宏达矿业	34.4	3.6	2.1	2.4
	ST 地矿	-12.6	4.5	-0.8	2.9
	攀钢钒钛	104.4	2.2	6.5	1.4
	鄂尔多斯	11.9	1.2	0.7	0.8
	方大炭素	52.4	1.6	3.3	1.1
	濮耐股份	18.1	1.9	1.1	1.2
长材	韶钢松山	6.7	1.3	0.4	0.9
	三钢闽光	6.1	0.9	0.4	0.6
	凌钢股份	15.4	0.8	1.0	0.5
	酒钢宏兴	30.9	0.9	1.9	0.6
	八一钢铁	33.2	1.3	2.1	0.8
	柳钢股份	6.2	1.1	0.4	0.7
	马钢股份	17.5	0.8	1.1	0.5
	河钢股份	12.4	0.5	0.8	0.3
板材	宝钢股份	11.8	0.8	0.7	0.5
	鞍钢股份	21.4	0.6	1.3	0.4
	首钢股份	18.1	0.8	1.1	0.5
	华菱钢铁	5.5	1.0	0.3	0.7
	新钢股份	5.6	0.7	0.3	0.4
	太钢不锈	15.9	0.7	1.0	0.4
	本钢板材	37.2	0.7	2.3	0.4
	南钢股份	9.0	0.9	0.6	0.6

	安阳钢铁	-63.0	0.7	-3.9	0.4
	山东钢铁	23.4	0.8	1.5	0.5
	重庆钢铁	24.3	0.7	1.5	0.5
	甬金股份	18.7	2.2	1.2	1.4
转型	上海钢联	66.0	9.5	4.1	6.2
	杭钢股份	23.4	1.0	1.5	0.7
	沙钢股份	44.8	5.3	2.8	3.4
	五矿发展	28.5	1.9	1.8	1.2
	中钢天源	28.9	2.9	1.8	1.9
	*ST 尔胜	-1.7	-7.6	-0.1	-5.0
金属制品	恒星科技	72.2	1.6	4.5	1.0
	银龙股份	26.6	1.9	1.7	1.3

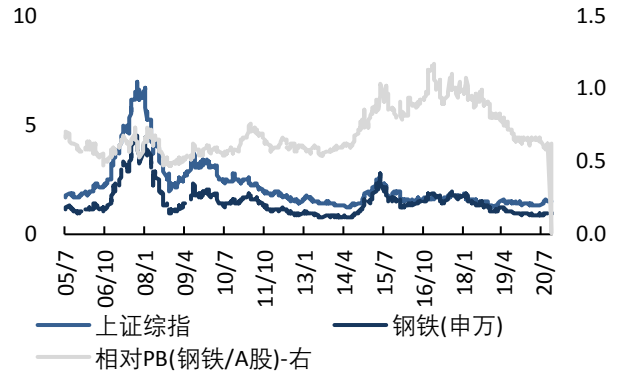
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 17：钢铁板块相对 PE



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 18：钢铁板块相对 PB



数据来源：wind，东吴证券研究所

6. 风险提示

行业风险主要来自于下游地产——16 年以来地产新开工及投资数据持续超预期，未来存在均值回归的压力，但地产本轮韧性超预期，短期尚无回落迹象。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn