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

增持（维持）

2020 年 11 月 29 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 2.2%，落后上证综指 3%。涨幅居前的个股为永兴材料（21.0%）、鞍钢股份（9.1%）、西宁特钢（4.5%）。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%、1.8%、2.9%、1.3%；螺纹、热轧盘面利润环比分别-7.3%、9.9%。

行业跟踪：本周钢材社会库存为 995 万吨，环比降 5.6%；其中长材、板材社会库存环比分别降 7.7%、降 2.8%。本周全国 237 家钢贸商日均出货量 21.1 万吨，环比降 7.6%；上海终端线螺走货量 2.7 万吨，环比降 14.1%。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 72.5%，环比增 1.0%。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 560、533、798、335 元/吨，环比分别环比分别-10.3%、8.2%、8.0%、11.9%。

本周观点

- **长材震荡，板材继续涨价。**经历前期大幅拉涨后，钢价走势呈现分化，其中长材价格开始步入区间震荡，但板材价格继续上涨，全国热轧、冷轧、中板均价周度再次上涨 30-50 元/吨，再次验证了我们对于板材持续性的判断。我们继续看好制造业——下游机械、汽车、家电、集装箱、出口等的确定性改善趋势。

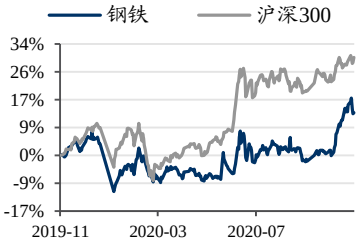
- **冷轧吨毛利扩张至接近 800 元/吨。**受益成本端走弱，钢铁盈利继续抬升。铁矿石自 9 月份开始供应增加，供需弱化，港口库存量连续 6 周维持在接近 1.3 亿吨水平，钢铁毛利继续扩大。其中板材尤其明显，冷轧全国毛利目前已经回升到接近 800 元/吨。考虑到 2021 年开始海外矿山如淡水河谷等供给恢复，铁矿石中期可能再次相对走弱，利好冶炼环节利润弹性。

- **钢铁业绩同环比改善趋势确定。**随着钢矿剪刀差继续拉大，预计四季度钢铁公司业绩同、环比改善为大概率。维持年中提出的钢铁行业业绩同环比连续 6-7 个季度改善的判断。2021 年钢铁板块有可能是业绩最好、估值最低的板块之一。

- **投资建议：板材中期看好，长材短期延续修复。**1）钢铁股估值持续处于历史低位，制造业链条集体复苏，板材类钢铁股迎来确定性的基本面中期改善趋势，2）随着库存去化以及成交同比改善，建筑业链条预期修复仍有望持续；3）标的首推宝钢股份（汽车板）、华菱钢铁（中厚板）、中信特钢（制造业用轴承钢龙头）；关注新钢股份、久立特材、鞍钢股份、st 抚钢，以及长材类方大特钢、三钢闽光、韶钢松山。

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：钢铁毛利快速提升至 500 元/吨以上》2020-11-16
2、《钢铁行业跟踪周报：板材、长材价格普涨》2020-11-08
3、《钢铁行业跟踪周报：行业基本面平稳》2020-09-27

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	加拿大对土耳其等三国耐腐蚀钢板作出双反终裁；美国对定尺碳素钢板启动第四次反倾销日落复审立案调查。
公告	八一钢铁:关于控股股东的子公司收购股权的公告；河钢股份:关于设立华东区域销售公司的公告。

资料来源：中钢协，海关总署，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 2.2%，落后上证综指 3%。涨幅居前的个股为永兴材料（21.0%）、鞍钢股份（9.1%）、西宁特钢（4.5%）；跌幅居前的个股为沙钢股份（-18.6%）、恒星科技（-6.4%）、杭钢股份（-5.3%）等。特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块分别环比 1.0%、0.9 %、-0.2%、-0.5%、0.3%、-4.4%，特钢、钢管、上游、转型当前 PB 分别为 3.8、1.5、3.2、4.0。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 3924 元/吨、4151 元/吨、902 元/吨、2450 元/吨，周环比分别为-0.4%、1.8%、2.9%、1.3%；螺纹、热轧盘面利润分别为 513、540 元/吨，环比分别-7.3%、9.9%。

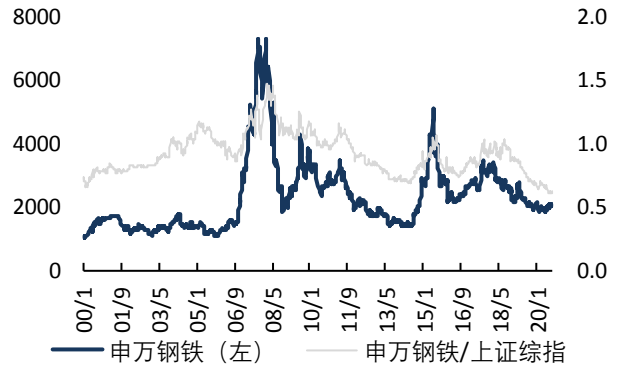
表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 2020 年 11 月 27 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	2297	周	-2.2%
	钢铁/A 股	0.67	周	-3.0%
	申万钢铁 PE	14.49	周	-2.7%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.91	周	-4.0%
	申万钢铁 PB	1.00	周	-3.8%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.66	周	-5.2%
期货	螺纹主力合约	3924	日，元/吨	-0.4%
	热卷主力合约	4151	日，元/吨	1.8%
	铁矿主力合约	902	日，元/吨	2.9%
	焦炭主力合约	2450	日，元/吨	1.3%
	卷螺差（期货）	-140	日，元/吨	100.0%
	螺矿比（期货）	4	日，元/吨	-3.2%
	螺纹升贴水	-256	日，元/吨	-11.7%
	热轧升贴水	-169	日，元/吨	-23.9%
	螺纹盘面利润	513	日，元/吨	-7.3%
	热轧盘面利润	540	日，元/吨	9.9%

数据来源：wind，东吴证券研究所

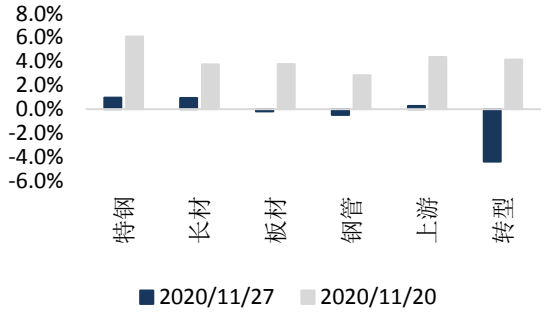
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



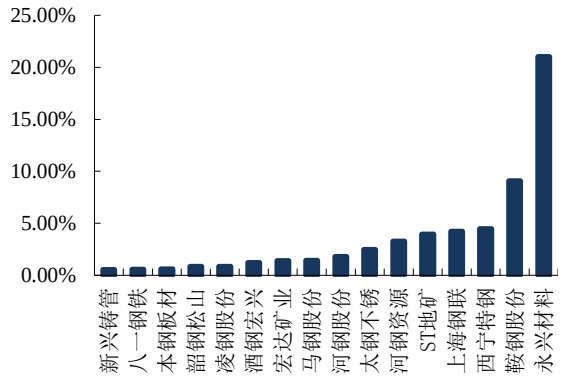
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



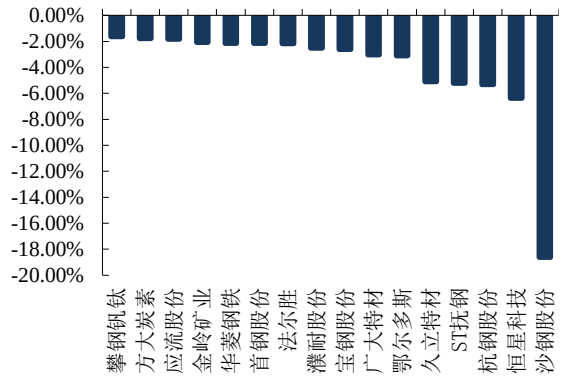
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：周涨幅前 1/3（截至 2020 年 11 月 27 日）



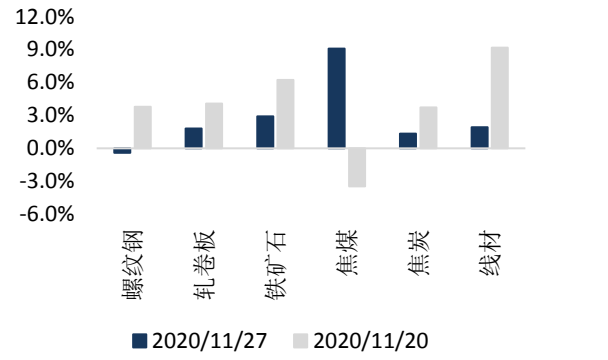
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：周跌幅前 1/3（截至 2020 年 11 月 27 日）



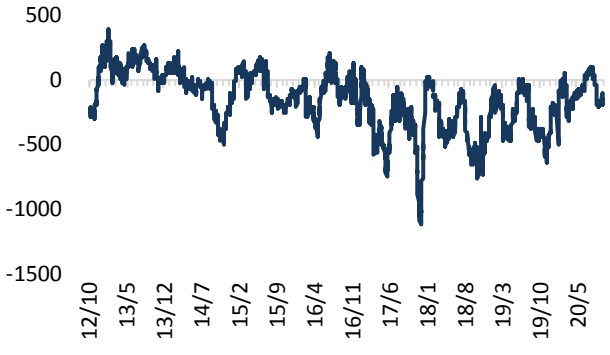
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 5：期货连续合约周涨幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

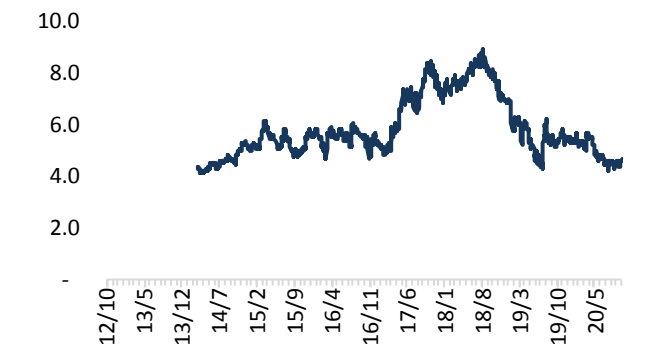
图 6：螺纹钢期现货价差（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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 995 万吨，环比降 5.6%；其中长材库存 543 万吨，环比降 7.7%；板材库存 452 万吨，环比降 2.8%。十一月中旬钢厂库存均值 1003 万吨，环比降 17.6%。高炉剔除淘汰后产能利用率为 85.3%，环比增 1.0%。钢厂螺纹钢产线开工率为 72.5%，环比增 1%。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 12605 万吨，环比降 1.1%。本周全国钢贸商出货量 21.1 万吨，环比降 7.6%；本周上海终端线螺走货量 2.7 万吨，环比降 14.1%。

唐山钢坯（20mm 普方）报价 3620 元/吨，环比降 0.3%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 4069 元/吨，环比降 1.7%；热轧 3.0mm（全国均价）为 4158 元/吨，环比降 0.2%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 5067 元/吨，环比增 1.0%；中板 20mm（全国均价）为 4011 元/吨，环比增 0.4%。

原料方面，进口矿（61.5%PB 粉）报价 891 美元/吨，环比降 0.7%；国产矿（66%唐山精粉）报价 1011 元/吨，环比增 2.6%；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 625 元/吨，环比增 0.8%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2550 元/吨，环比增 1.2%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 560、533、798、335 元/吨，环比分别-10.3%、8.2%、8.0%、11.9%。

表 3：高频数据跟踪（截至 2020 年 11 月 27 日）

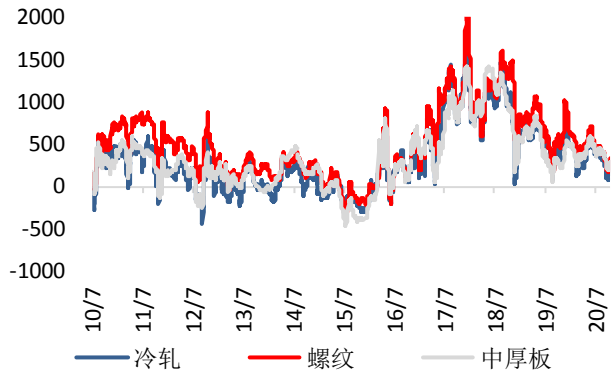
请务必阅读正文之后的免责声明部分

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，%	0.0%
	螺纹吨毛利	560	日，元/吨	-10.3%
	热轧毛利	533	日，元/吨	8.2%
	冷轧毛利	798	日，元/吨	8.0%
	中厚板毛利	335	日，元/吨	11.9%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3620	日，元/吨	-0.3%
	螺纹 HRB400（全国均价)	4069	日，元/吨	-1.7%
	热轧 3.0mm（全国均价）	4158	日，元/吨	-0.2%
	冷轧 1.0mm（全国均价）	5067	日，元/吨	1.0%
	中板 20mm（全国均价）	4011	日，元/吨	0.4%
原料价格	进口矿（61.5%PB 粉）	891	日，美元/吨	-0.7%
	国产矿（66%唐山精粉）	1011	日，元/吨	2.6%
	焦炭（唐山二级冶金焦）	2150	日，元/吨	0.0%
	动力煤（秦港 Q5500）	625	日，元/吨	0.8%
	废钢（6-8mm:张家港）	2550	日，元/吨	1.2%
库存	钢材社会库存	995	周，万吨	-5.6%
	其中，长材	543	周，万吨	-7.7%
	其中，板材	452	周，万吨	-2.8%
	钢厂库存	1003	旬，万吨	-17.6%
供给	螺纹钢产线开工率	72.5%	周，%	1.0%
	大中型钢厂产量（钢协）	215	旬，万吨	-1.7%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	85.3%	周，%	1.0%
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	21.1	日，万吨	-7.6%
	上海终端线螺走货量	2.7	日，万吨	-14.1%
	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，%	0.2%
	电炉利润	-390	日，元/吨	-7.9%
铁矿石	铁矿石港口库存	12605	周，万吨	-1.1%
	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	68%	双周，万吨	-1.0%
煤焦	焦煤库存（港口+焦化厂）	1785	周，万吨	2.6%

	焦炭库存（港口+焦化厂）	729	周，万吨	0.0%
	独立焦化厂开工率	82%	周，万吨	1%
	动力煤库存-港口	1802	周，万吨	1%
其他	BDI	1148	日，点	33

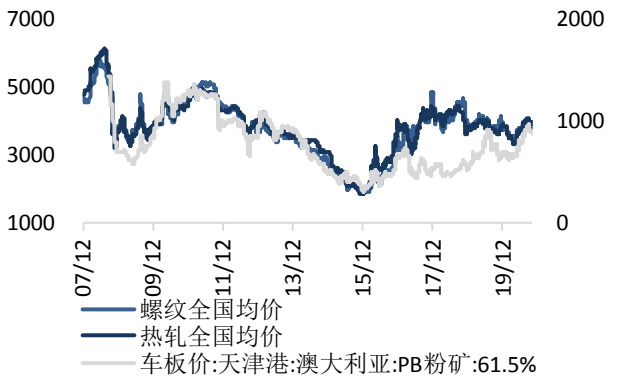
数据来源：mysteel，统计局，海关，东吴证券研究所

图 9：成本滞后一月毛利（元/吨）



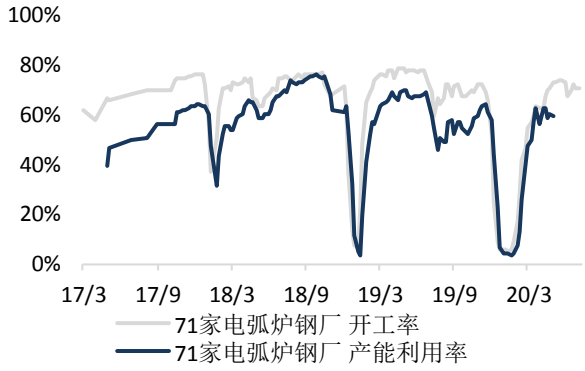
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

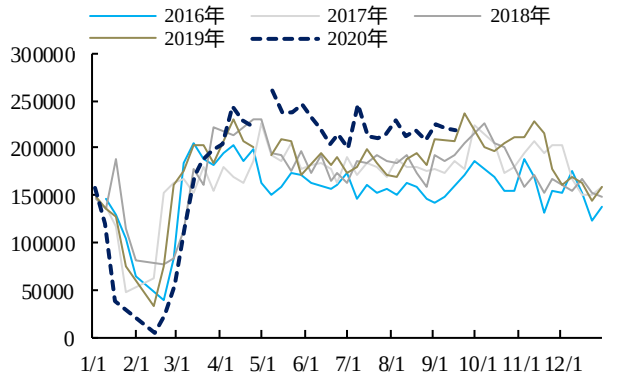
图 12：全国高炉产能利用率



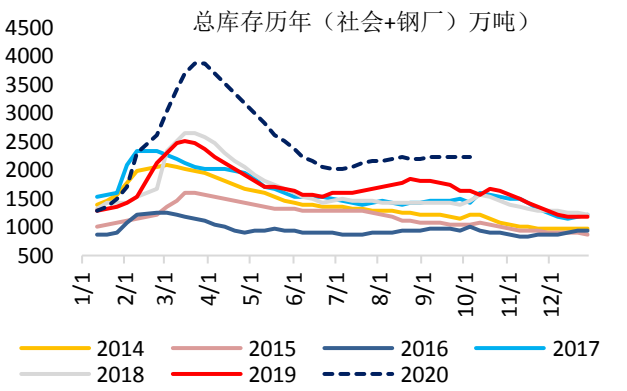
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 13：237 家钢贸商日均出货量（吨）

图 14：钢材总库存（万吨）

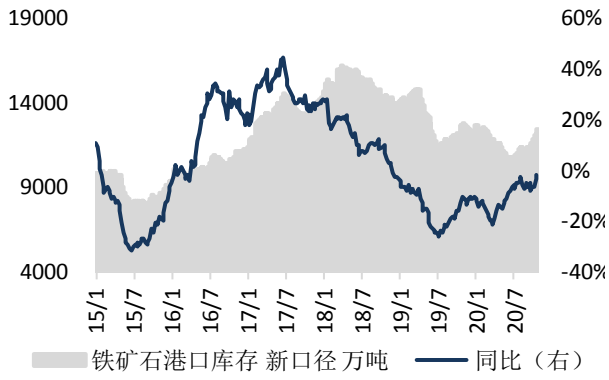


数据来源：mysteel，东吴证券研究所



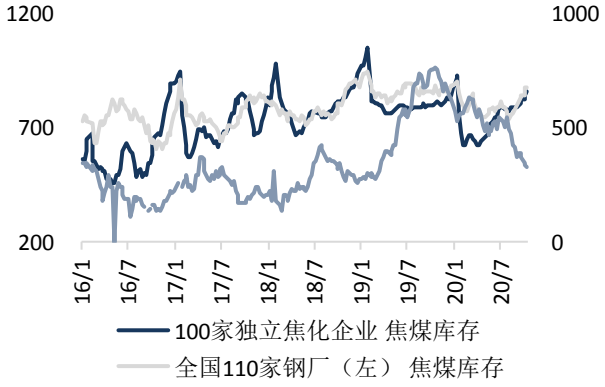
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

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
加拿大对土耳其等三国耐腐蚀钢板作出双反终裁	土耳其涉案企业的倾销幅度为 0.0%～26.1%、补贴幅度为 0.4%～3.6%，其中涉案企业 BorçelikSanayiTicaretA.Ş(Borçelik)倾销幅度为 0.0%，故终止对该企业的反倾销调查。
国内首家纯铁材料研究院在邯成立	国内首个以纯铁生产工艺技术研发和应用为主要研究内容的省级研究机构——河北省纯铁材料及应用产业技术研究院，在龙凤山铸业有限公司挂牌成立。
美国对定尺碳素钢板启动第四次反倾销日落复审立案调查	美国商务部发布公告，对进口自中国、俄罗斯和乌克兰的定尺碳素钢板（Cut-to-Length Carbon Steel Plate）启动第四次反倾销日落复审立案调查。

英国自由钢铁或收购德国蒂森克虏伯钢铁业务	英国自由钢铁集团（Liberty Steel Group）已对德国蒂森克虏伯集团旗下目前经营状况不佳的钢铁业务部门提出了无约束力的收购要约。
内蒙古建龙 H 型钢项目开工	建龙集团传出消息称，内蒙古建龙 H 型钢项目于日前正式开工。该项目将首先建设一条年产 150 万吨的中型 H500 型钢生产线，采用 1+11 轧机布置、半连轧形式，生产 H500 及以下 H 型钢产品，附带生产相应的工、槽、角钢产品。H500 型钢项目投产后，内蒙古建龙还计划再建设一条小型型钢 H250 生产线，采用 5+10 轧机布置、全连轧形式，生产 H250 以下 H 型钢产品，附带生产相应规格的工、槽、角钢产品。
欧盟对华钢制风塔进行反倾销立案调查	欧盟委员会发布公告称，应欧洲风塔协会（the European Wind Tower Association）代表钢制风塔产量占欧盟内同类产品总产量大于 25%的生产商于 2020 年 9 月 9 日提出的申请，欧盟委员会对原产于中国的钢制风塔（Steel Wind Towers）进行反倾销立案调查。
“双引擎”拉动，黑色系冬季行情值得期待	强消费依然是国内钢铁市场运行的主要逻辑，并且维持了三个季度。不仅建筑领域强劲复苏，下半年制造业也全面转强，形成了“双引擎”的拉动效果。展望四季度，钢材消费强增长依然可期。
平庄煤业西露天煤矿取得采矿许可证	平庄煤业西露天煤矿获得内蒙古自治区自然资源厅颁发的采矿许可证，标志着西露天煤矿正式合法拥有自治区政府协议出让的西露天煤矿深部资源，由露天开采方式正式转为地下开采方式，生产规模为 120 万吨/年，矿区面积为 3.4458 平方公里，开采深度为 428m 至 266m。

数据来源：中钢协，海关总署，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
杭州钢铁股份有限公司关于持股 5%以上股东非公开发行可交换公司债券进入换股期的提示性公告	杭钢股份持股 5%以上股东北京诚通金控投资有限公司“非公开发行 2020 年可交换公司债券(第一期)”已于 2020 年 5 月 27 日完成发行。本期可交换债发行规模为 14.00 亿元，债券期限为 3 年，标的股票为杭钢股份 A 股股票。本期可交换债将于 2020 年 11 月 28 日进入换股期，换股价格为 8.68 元/股，换股期限为 2020 年 11 月 28 日至 2023 年 5 月 26 日。换股期间，诚通金控持有的本公司股份数量可能会因债券持有人选择换股而减少。
新疆八一钢铁股份有限公司关于控股股东的子公司收购股权的公告	天山钢铁以有效化解新疆钢铁产业过剩产能，形成公平有序市场环境为己任，以整合疆内钢铁企业为目标，按计划有序推进各项整合工作。现已完成对目标企业伊犁钢铁的尽职调查、可行性研究、审计评估以及八钢公司、宝武集团公司的决策审批程序。2020 年 11 月 24 日天山钢铁、31 名职工股东、伊犁钢铁三方签订

	《股权转让协议》。本次股权转让完成后，天山钢铁将取得伊犁钢铁 77.125%的股权。
宝钢股份 2020 年度新增日常关联交易公告	公司拟于 2020 年 11 月 30 日完成对欧冶工业品股份有限公司(以下简称“欧冶工业品”)的出资，从 2020 年 12 月 1 日起将资材备件及工程设备（以下简称“工业品”）采购业务切换至欧冶工业品，由欧冶工业品对外寻源、谈判、采购，公司向欧冶工业品采购资材备件。2020 年 12 月，公司预计向欧冶工业品采购资材备件，预计发生交易金额 22 亿元人民币。
河钢股份:关于设立华东区域销售公司的公告	为进一步向市场端配置资源，直接面对客户、服务客户，建立以区域公司为市场单元的运行机制，压缩管理层级，统筹管理公司内部资源，经过反复论证，公司决定通过成立区域公司统一业务管理，统一资源配置，统一业务平台，建立起反应快速、运行高效的营销体系，实现公司利益最大化。统筹考虑地理位置、销售覆盖区域面积、交通条件、品牌形象等多维度要素，并结合注册地税收减免等优惠政策，经过充分考察和论证，公司选定在上海市宝山区设立华东区域销售公司。2020 年 11 月 26 日，公司董事会召开四届十三次会议，会议以 11 票同意、0 票弃权、0 票反对的表决结果审议通过了《关于设立华东区域销售公司的议案》。
永兴材料:股票交易异常波动的公告	永兴特种材料科技股份有限公司（以下简称“公司”）股票（证券简称：永兴材料，证券代码：002756）连续三个交易日内（2020 年 11 月 20 日、2020 年 11 月 23 日、2020 年 11 月 24 日）收盘价格涨幅偏离值累计超过了 20%，根据深圳证券交易所的有关规定，属于股票交易异常波动的情况。
马钢股份:关于董事会及监事会延期换届的提示性公告	公司第九届董事会及第九届监事会任期将于 2020 年 11 月 30 日届满。鉴于公司新一届董事会董事候选人及监事会监事候选人的提名工作尚未结束，为保持董事会、监事会工作的连续性及稳定性，公司董事会、监事会的换届选举工作将适当延期。同时，公司第九届董事会各专门委员会及高级管理人员的任期亦将相应顺延。

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 PE14.49，PB1.00，相对 PE0.91，相对 PB0.66；板块估值有所回升，但处于历史低位。

表 6：板块与上市公司估值一览（截至 2020 年 11 月 27 日）

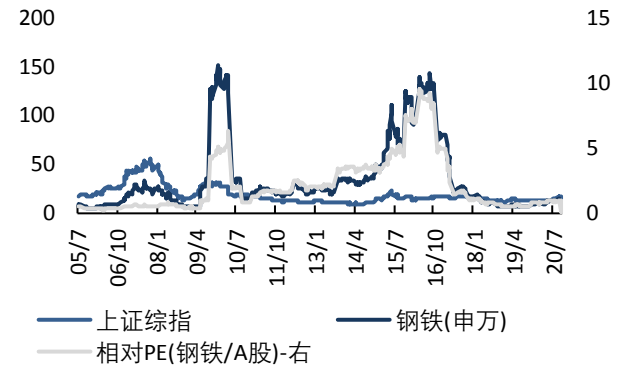
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	15.9	1.52		

	钢铁Ⅱ（申万）	14.49	1.00	0.91	0.66
特钢	中信特钢	17.6	4.0	1.1	2.6
	西宁特钢	197.1	2.7	12.4	1.7
	ST 抚钢	41.1	4.5	2.6	2.9
	久立特材	12.8	2.4	0.8	1.6
	永兴材料	44.4	3.0	2.8	2.0
	钢研高纳	76.5	5.6	4.8	3.7
	应流股份	81.3	3.4	5.1	2.2
	广大特材	31.6	3.5	2.0	2.3
钢管	新兴铸管	9.5	0.7	0.6	0.5
	金洲管道	6.3	1.3	0.4	0.9
	常宝股份	12.5	1.0	0.8	0.7
上游	河钢资源	18.1	2.0	1.1	1.3
	金岭矿业	19.7	1.5	1.2	1.0
	宏达矿业	34.6	3.6	2.2	2.4
	ST 地矿	-12.9	4.6	-0.8	3.0
	攀钢钒钛	104.0	2.2	6.5	1.4
	鄂尔多斯	11.2	1.1	0.7	0.7
	方大炭素	52.5	1.6	3.3	1.1
	濮耐股份	17.4	1.8	1.1	1.2
长材	韶钢松山	6.8	1.3	0.4	0.9
	三钢闽光	6.2	0.9	0.4	0.6
	凌钢股份	15.5	0.8	1.0	0.5
	酒钢宏兴	30.5	0.9	1.9	0.6
	八一钢铁	32.4	1.3	2.0	0.8
	柳钢股份	6.2	1.1	0.4	0.8
	马钢股份	18.0	0.8	1.1	0.5
	河钢股份	12.5	0.5	0.8	0.3
板材	宝钢股份	12.3	0.8	0.8	0.5
	鞍钢股份	22.0	0.6	1.4	0.4
	首钢股份	18.3	0.8	1.2	0.5
	华菱钢铁	5.8	1.1	0.4	0.7
	新钢股份	5.7	0.7	0.4	0.4
	太钢不锈	16.0	0.7	1.0	0.4
	本钢板材	37.2	0.7	2.3	0.4
	南钢股份	9.1	0.9	0.6	0.6
	安阳钢铁	-62.5	0.7	-3.9	0.4

	山东钢铁	23.6	0.8	1.5	0.5
	重庆钢铁	24.5	0.7	1.5	0.5
	甬金股份	19.0	2.2	1.2	1.5
转型	上海钢联	65.3	9.4	4.1	6.2
	杭钢股份	24.0	1.1	1.5	0.7
	沙钢股份	50.7	6.0	3.2	3.9
	五矿发展	28.0	1.8	1.8	1.2
	中钢天源	29.0	2.9	1.8	1.9
	*ST 尔胜	-1.7	-7.7	-0.1	-5.0
金属制品	恒星科技	74.7	1.6	4.7	1.1
	银龙股份	25.3	1.8	1.6	1.2

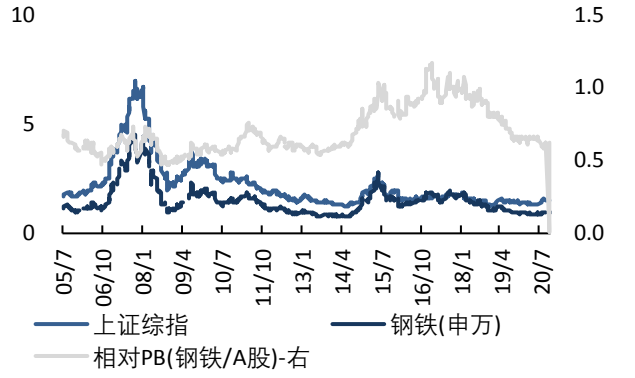
数据来源：wind，东吴证券研究所

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。

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