钢铁行业跟踪周报

钢铁毛利快速提升至 500 元/吨以上

增持（维持）

2020 年 11 月 15 日

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

行情回顾：本周申万钢铁上涨 3.5%，超过上证综指涨幅 3.6%。涨幅居前的个股为河钢资源（29.7%）、永兴材料（15.3%）、攀钢钒钛（15.0%）。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 2.5%、1.7%、6.3%、3.1%；螺纹、热轧盘面利润环比分别 15.5%、10.4%。

行业跟踪：本周钢材社会库存为 1132 万吨，环比降 8.1%；其中长材、板材社会库存环比分别降 11.0%、降 3.9%。本周全国 237 家钢贸商日均出货量 23.8 万吨，环比降 4.0%；上海终端线螺走货量 3.4 万吨，环比增 3.6%。钢厂高炉剔除淘汰后产能利用率 84.3%，环比增 0.4 个百分点；螺纹钢产线开工率 71.9%，环比增 0.1%。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 582、425、622、275 元/吨，环比分别 52.0%、21.7%、28.0%、28.2%。

本周观点

- **钢价加速上涨，盈利快速提升。**1）本周钢材价格大幅拉涨，除板材冷轧、热轧单周上涨超过百元/吨外，长材价格涨幅更高，螺纹钢全国均价上涨接近 200 元/吨。我们推测近期涨价主要来自于建筑业赶工，其持续性较难判断。不过制造业向好的趋势仍然非常确定——主要下游机械、汽车、家电、集装箱、出口等仍处于明显的改善趋势中，板材价格中期上行趋势不变。

- **成本端持续走弱。**9 月份开始铁矿石供需格局开始弱化，供应量持续上升，跟踪的澳巴印发货量连续 3 个月震荡上升，维持在 2300 万吨以上的高位；港口库存从二季度的 1 亿吨回升至接近 1.3 亿吨，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。

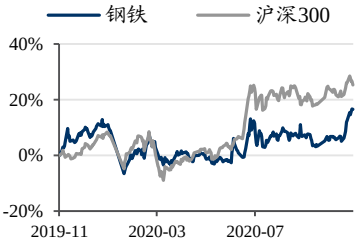
- **四季度业绩依然乐观。**随着价格持续上涨，近期行业利润有所改善，目前已普遍回到 500 元/吨以上的历史中高位，考虑铁矿供需弱化，后续冶炼毛利中枢有望进一步抬升，四季度钢铁股业绩环比进一步改善仍为大概率。

- **继续强烈推荐板材股，并关注板块系统性机会。**1）目前钢铁股估值依然处于历史低位，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，最看好汽车板、中厚板、以及制造业相关的特钢品种；2）关注长材后续表现，板材系统性机会出现的概率在增加。

- **投资建议：继续强烈推荐板材股。**首推宝钢股份（汽车板龙头）、华菱钢铁（中厚板龙头）、中信特钢（轴承钢龙头，受益制造业复苏）、久立特材（低估值的高端制造），关注鞍钢股份（汽车板二线品种）、st 抚钢（高温合金龙头）。

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：板材、长材价格普涨》2020-11-08
2、《钢铁行业跟踪周报：行业基本面平稳》2020-09-27
3、《钢铁行业跟踪周报：需求透支叠加大量进口，旺季略低于预期》2020-09-20

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	国内首家纯铁材料研究院在邯成立；内蒙古建龙 H 型钢项目开工。
公告	广大特材: 关于签订特别重大合同的公告；常宝股份: 关于回购公司股份进展的公告。

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

本周申万钢铁上涨 3.5%，超过上证综指涨幅 3.6%。涨幅居前的个股为河钢资源（29.7%）、永兴材料（15.3%）、攀钢钒钛（15.0%）；跌幅居前的个股为宏达矿业（-10.2%）、应流股份（-4.1%）、金洲管道（-2.1%）等。特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块分别环比 4.3%、3.5%、1.8%、-0.5%、7.4%、0.9%，特钢、钢管、上游、转型当前 PB 分别为 3.5、1.4、3.1、4.2。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 3840 元/吨、3970 元/吨、833 元/吨、2419 元/吨，周环比分别为 2.5%、1.7%、6.3%、3.1%；螺纹、热轧盘面利润分别为 458、388 元/吨，环比分别 15.5%、10.4%。

表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 2020 年 11 月 13 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	2252	周	3.5%
	钢铁/A 股	0.68	周	3.6%
	申万钢铁 PE	14.28	周	3.6%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.93	周	3.4%
	申万钢铁 PB	0.99	周	3.1%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.68	周	3.0%
期货	螺纹主力合约	3840	日，元/吨	2.5%
	热卷主力合约	3970	日，元/吨	1.7%
	铁矿主力合约	833	日，元/吨	6.3%
	焦炭主力合约	2419	日，元/吨	3.1%
	卷螺差（期货）	-80	日，元/吨	-63.6%
	螺矿比（期货）	5	日，元/吨	-3.6%
	螺纹升贴水	-340	日，元/吨	97.7%
	热轧升贴水	-290	日，元/吨	22.4%
	螺纹盘面利润	458	日，元/吨	15.5%
	热轧盘面利润	388	日，元/吨	10.4%

数据来源：wind，东吴证券研究所

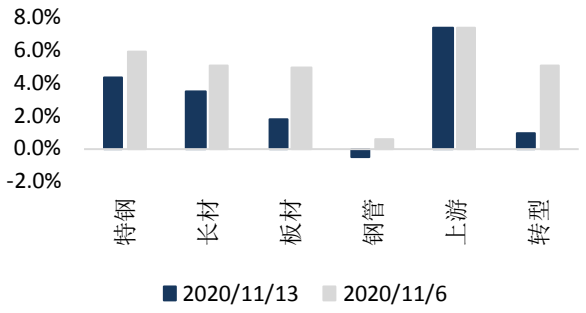
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



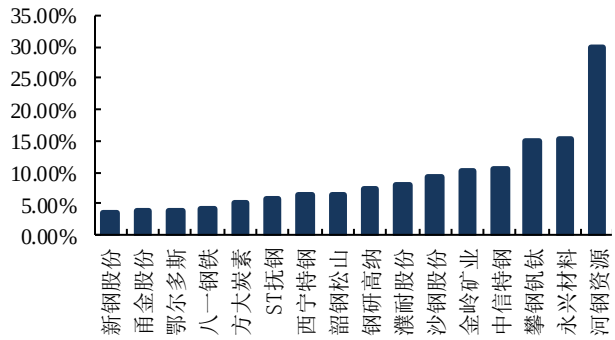
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



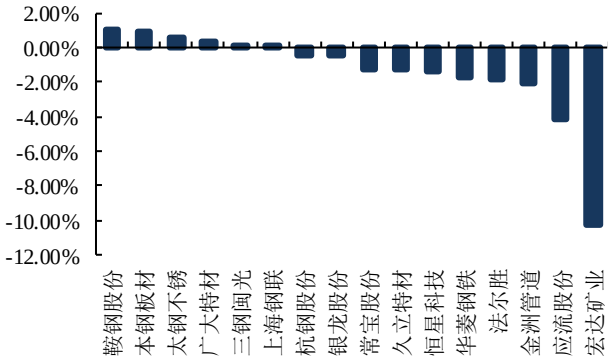
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：周涨幅前 1/3（截至 2020 年 11 月 13 日）



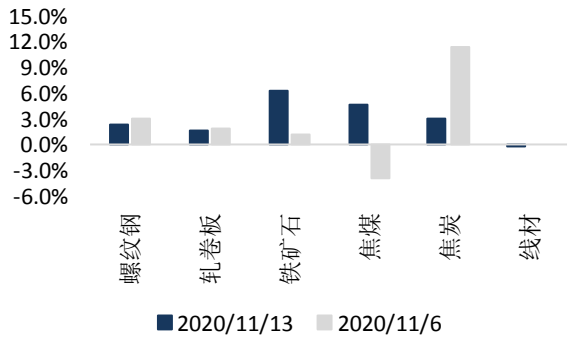
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：周跌幅前 1/3（截至 2020 年 11 月 13 日）



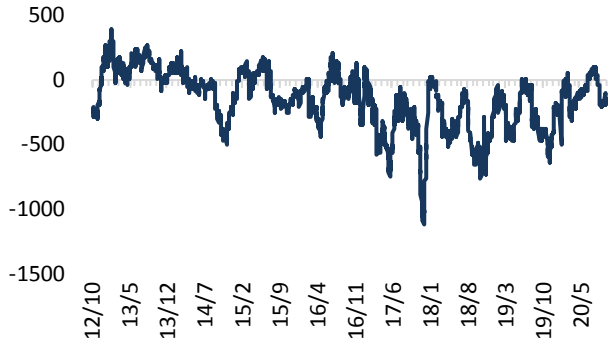
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 5：期货连续合约周涨幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

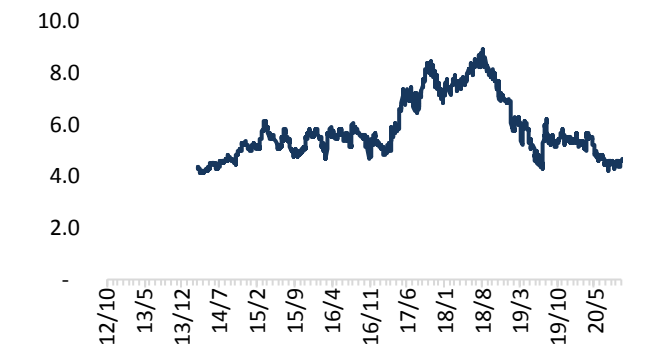
图 6：螺纹钢期现货价差（元/吨）



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 1132 万吨，环比降 8.1%；其中长材库存 652 万吨，环比降 11.0%；板材库存 480 万吨，环比降 3.9%。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 84.3%，环比增 0.4pct。钢厂螺纹钢产线开工率为 71.9%，环比增 0.1pct。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2138 万吨，环比降 22.0%；北方 6 港到港量 1287.7 万吨，环比降 1.7%。本周铁矿石港口库存 12778 万吨，环比降 0.3%。本周全国钢贸商出货量 23.8 万吨，环比降 4.0%；本周上海终端线螺走货量 3.4 万吨，环比增 3.6%。

唐山钢坯（20mm 普方）报价 3580 元/吨，环比增 2.0%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 4090 元/吨，环比增 4.6%；热轧 3.0mm（全国均价）为 4095 元/吨，环比增 1.5%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 4890 元/吨，环比增 2.5%；中板 20mm（全国均价）为 3963 元/吨，环比增 1.1%。

原料方面，进口矿（61.5%PB 粉）报价 885 元/吨，环比增 2.4%；国产矿（66%唐山精粉）报价 975 元/吨，环比增 1.8%；焦炭（唐山二级冶金焦）为 2100 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 618 元/吨，环比降 0.3%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2530 元/吨，环比降 0.4%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 582、425、622、275 元/吨，环比分别 52.0%、21.7%、28.0%、28.2%。

表 3：高频数据跟踪（截至 2020 年 11 月 13 日）

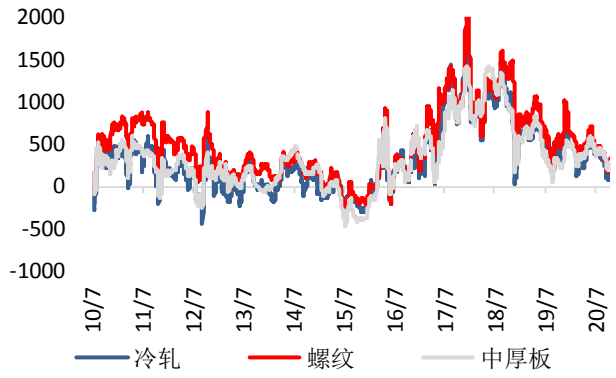
请务必阅读正文之后的免责声明部分

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，%	0.6pct
	螺纹吨毛利	582	日，元/吨	52.0%
	热轧毛利	425	日，元/吨	21.7%
	冷轧毛利	622	日，元/吨	28.0%
	中厚板毛利	275	日，元/吨	28.2%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3580	日，元/吨	2.0%
	螺纹 HRB400（全国均价)	4090	日，元/吨	4.6%
	热轧 3.0mm（全国均价）	4095	日，元/吨	1.5%
	冷轧 1.0mm（全国均价）	4890	日，元/吨	2.5%
	中板 20mm（全国均价）	3963	日，元/吨	1.1%
原料价格	进口矿（61.5%PB 粉）	885	日，美元/吨	2.4%
	国产矿（66%唐山精粉）	975	日，元/吨	1.8%
	焦炭（唐山二级冶金焦）	2100	日，元/吨	0.0%
	动力煤（秦港 Q5500）	618	日，元/吨	-0.3%
	废钢（6-8mm:张家港）	2530	日，元/吨	-0.4%
库存	钢材社会库存	1132	周，万吨	-8.1%
	其中，长材	652	周，万吨	-11.0%
	其中，板材	480	周，万吨	-3.9%
	钢厂库存	1003	旬，万吨	-17.6%
供给	螺纹钢产线开工率	71.9%	周，%	0.1pct
	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	84.3%	周，%	0.4pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	23.8	日，万吨	-4.0%
	上海终端线螺走货量	3.4	日，万吨	3.6%
	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	-390	日，元/吨	-7.9%
铁矿石	铁矿石港口库存	12778	周，万吨	-0.3%
	钢厂库存天数（进口矿）	26	周，天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2138	周，万吨	-22.0%
	北方 6 港铁矿石到港量	1287.7	周，万吨	-1.7%
	国内矿山开工率	68%	双周，万吨	-1.0pct
煤焦	焦煤库存（港口+焦化厂）	1734	周，万吨	1.3%

	焦炭库存（港口+焦化厂）	724	周，万吨	1.9%
	独立焦化厂开工率	82%	周，万吨	-1pct
	动力煤库存-港口	1638	周，万吨	-3%
其他	BDI	1196	日，点	-87

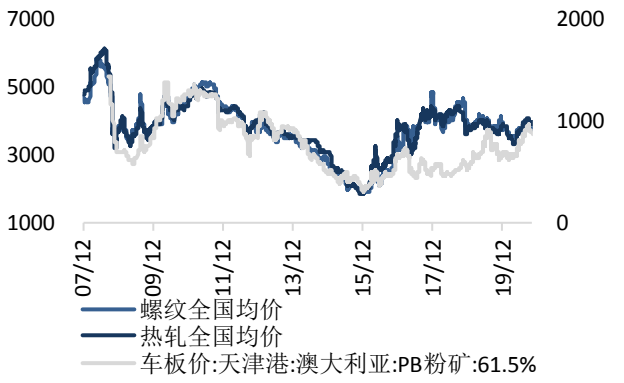
数据来源：mysteel，统计局，海关，东吴证券研究所

图 9：成本滞后一月毛利（元/吨）



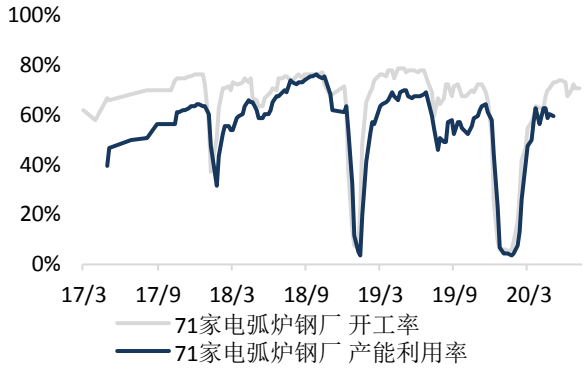
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

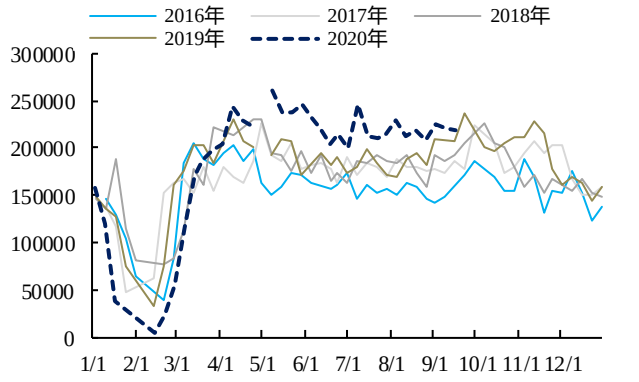
图 12：全国高炉产能利用率



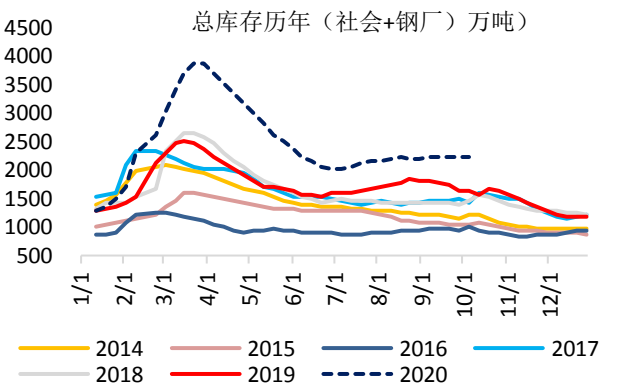
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 13：237 家钢贸商日均出货量（吨）

图 14：钢材总库存（万吨）

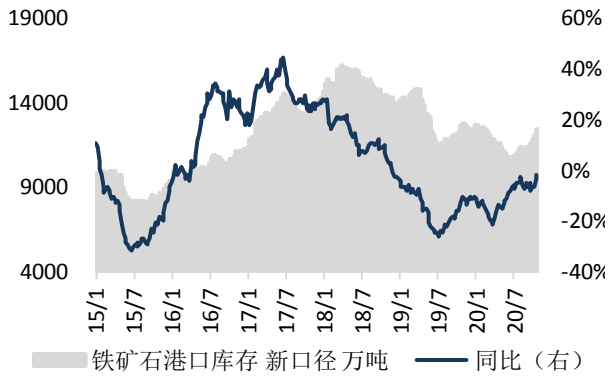


数据来源：mysteel，东吴证券研究所



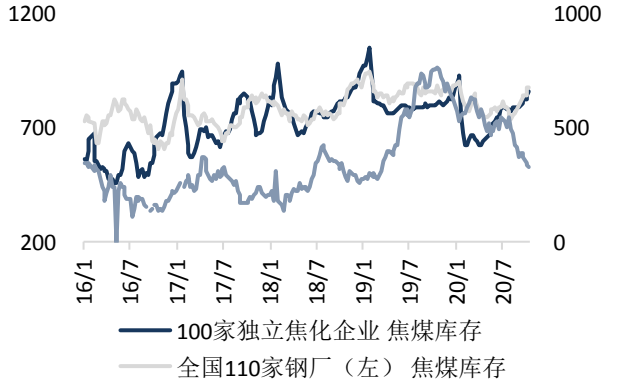
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

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
10 月我国出口钢材 403.9 万吨	海关总署 2020 年 11 月 7 日数据，2020 年 10 月我国出口钢材 403.9 万吨，较上月增加 21.1 万吨，同比下降 15.5%；1-10 月我国累计出口钢材 4442.5 万吨，同比下降 19.3%。
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	11 月 3 日，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
广大特材:关于签订特别重大合同的公告	公司与明阳智慧能源集团股份有限公司签署《风力发电机组零部件 2020-2021 年采购合同》，公司 2021 年为明阳智能供应风力发电机组零部件 MySE5.X 系列轮毂、机舱弯头及偏航支座 100 台套；MySE6.X-8.X 系列轮毂、机舱弯头及偏航支座 300 台套，根据采购合同中已确认的 MySE5.X 系列和 MySE6.X-8.X 系列的采购数量及采购单价，合同金额为 69,301.41 万元（含税）。
常宝股份:关于回购公司股份进展的公告	公司以集中竞价方式回购公司股份 10,003,900 股，占公司目前总股本的比例为 1.04%，最高成交价为 6.13 元/股，最低成交价为 4.72 元/股，支付总金额为 52,530,078.58 元(含交易费用)。回购的实施符合公司股份回购方案及相关法律法规的要求。
杭钢股份有:关于监事会主席辞职的公告	公司于近日收到公司监事会主席周尧福先生的辞职报告，周尧福先生因工作原因申请辞去公司监事会主席的职务，周尧福先生辞去监事会主席职务后，仍担

	任公司监事职务。公司将根据相关规定,尽快完成监事会主席的选举工作。
方大特钢:董事集中竞价减持股份计划公告	公司董事饶东云计划自本次减持计划公告之日起 15 个交易日后开始至 2020 年 12 月 31 日止，通过二级市场集中竞价方式减持公司股份不超过 58.92 万股，占公司总股本的 0.027%。
永兴材料:关于获得财政补助的公告	近日，公司全资子公司湖州永兴物资再生利用有限公司，收到湖州市财政局财政补助 12,495,539.00 元，补助形式为现金补助，截至本公告日，补助资金已全部到账。本次获得的政府补助属于再生资源回收财政补助，与公司日常经营活动相关，具有可持续性。
太钢不锈:关于控股股东太钢集团51%股权无偿划转事宜通过韩国反垄断审查的公告	根据协议，山西国资运营公司将向中国宝武无偿划转其持有的太钢集团 51%股权，就本次划转涉及的韩国经营者集中申报事宜，中国宝武于 2020 年 11 月 5 日收到韩国公平交易委员会出具的批准函，认定本次划转不违反韩国《关于独占规制与公平交易的法律》第 7 条第 1 款的规定。
河钢股份:重大诉讼进展公告	近日，公司收到河北省石家庄市中级人民法院邮寄的《增加诉讼请求申请书》，亚联（香港）国际投资有限公司申请增加诉讼请求。

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 PE14.28，PB0.99，相对 PE0.93，相对 PB0.68；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 13 日）

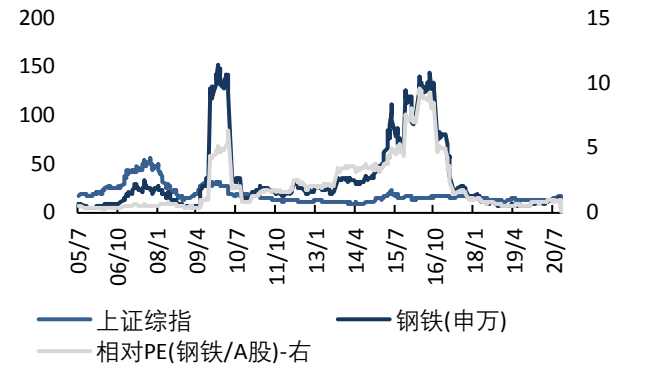
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	15.3	1.46		
	钢铁Ⅱ（申万）	14.28	0.99	0.93	0.68
特钢	中信特钢	16.0	3.6	1.0	2.5
	西宁特钢	183.0	2.5	12.0	1.7
	ST 抚钢	38.5	4.2	2.5	2.9
	久立特材	13.5	2.5	0.9	1.7
	永兴材料	35.4	2.4	2.3	1.6
	钢研高纳	71.1	5.2	4.7	3.6
	应流股份	76.1	3.2	5.0	2.2
	广大特材	30.7	3.4	2.0	2.3

钢管	新兴铸管	9.2	0.7	0.6	0.5
	金洲管道	6.2	1.3	0.4	0.9
	常宝股份	12.4	1.0	0.8	0.7
上游	河钢资源	16.9	1.9	1.1	1.3
	金岭矿业	18.8	1.4	1.2	1.0
	宏达矿业	31.8	3.4	2.1	2.3
	ST 地矿	-12.4	4.4	-0.8	3.0
	攀钢钒钛	102.2	2.1	6.7	1.5
	鄂尔多斯	10.2	1.0	0.7	0.7
	方大炭素	52.6	1.6	3.4	1.1
	濮耐股份	18.0	1.9	1.2	1.3
长材	韶钢松山	6.5	1.3	0.4	0.9
	三钢闽光	6.0	0.8	0.4	0.6
	凌钢股份	14.8	0.8	1.0	0.5
	酒钢宏兴	29.2	0.8	1.9	0.6
	八一钢铁	31.5	1.2	2.1	0.8
	柳钢股份	6.0	1.1	0.4	0.8
	马钢股份	17.2	0.8	1.1	0.5
	河钢股份	11.9	0.5	0.8	0.3
板材	宝钢股份	12.4	0.8	0.8	0.5
	鞍钢股份	19.4	0.5	1.3	0.3
	首钢股份	17.5	0.7	1.1	0.5
	华菱钢铁	5.9	1.1	0.4	0.7
	新钢股份	5.4	0.6	0.4	0.4
	太钢不锈	15.3	0.6	1.0	0.4
	本钢板材	36.0	0.6	2.4	0.4
	南钢股份	8.7	0.9	0.6	0.6
	安阳钢铁	-59.4	0.6	-3.9	0.4
	山东钢铁	23.1	0.7	1.5	0.5
	重庆钢铁	23.7	0.7	1.6	0.5
	甬金股份	18.8	2.2	1.2	1.5
转型	上海钢联	64.4	9.3	4.2	6.4
	杭钢股份	24.1	1.0	1.6	0.7
	沙钢股份	59.1	7.0	3.9	4.8
	五矿发展	26.0	1.7	1.7	1.2
	中钢天源	27.9	2.8	1.8	1.9
	*ST 尔胜	-1.7	-7.8	-0.1	-5.3

金属制品	恒星科技	74.7	1.6	4.9	1.1
	银龙股份	25.0	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。

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