钢铁

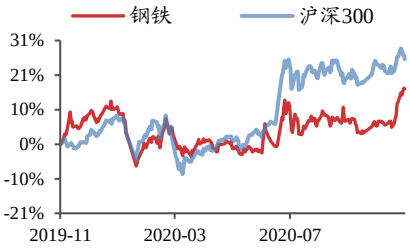
2020 年 11 月 15 日

关注板块估值修复机会

——行业周报

投资评级：看好（首次）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

赖福洋（分析师）
laifuyang@kysec.cn
证书编号：S0790520100002

● **需求持续超预期，钢价反弹延续**

往年到了 11 月中旬钢铁需求整体便处于逐步回落通道之中，但根据最新公布的钢联产量、库存数据我们测算，目前螺纹钢的表观需求已经上行至 465 万吨，接近上半年旺季顶峰水平，不仅环比增加 18 万吨，同比更是大幅提升 78 万吨，增幅 20.1%。而需求端的强劲表现则带动钢价进一步反弹，单周上海地区螺纹钢、冷轧板卷分别上涨逾 200 元、120 元。根据我们近期对下游的走访调研，需求强势一方面是来自于地产端的旺盛需求，盘螺与螺纹价差已经超过 500 元，2020 年地产领域的订单仍是钢铁需求的定海神针；另一方面，2020 年 7-8 月份以来板材订单由于受益于家电、汽车等领域的景气复苏，下游订单开始出现快速增长，而截至目前其需求依然维持在较高水平，钢铁超预期的旺盛需求成为助推企业业绩不断改善的关键；

● **钢铁板块表现亮眼，继续关注短期估值修复机会**

由于疫苗事件抬升全球经济复苏预期，近期低估值顺周期板块表现亮眼，钢铁股受益于前期不断改善的行业盈利，本周钢铁指数上涨 3.53%，涨幅位居全市场第二。从行业自身而言，螺纹钢盈利自 10 月份以来出现快速修复，吨钢毛利从之前不足百元的低点上升至 400 元水平，而冷轧卷板改善幅度和持续性更强，从年中的持续亏损回到了吨盈利 350 元区间。考虑到目前多数钢铁股估值依然偏低，行业盈利的持续改善叠加市场风格切换，后期板块依然具备较强估值修复机会，受益标的有**宝钢股份、华菱钢铁、方大特钢**等，此外，其他细分领域如**永兴材料、甬金股份、博威合金**等也有望迎来修复；

● **板块重点数据跟踪**

- 需求维持高位：全国建筑钢材成交量均值 22.56 万吨，环比上周下降 2.79 万吨。测算显示，螺纹钢消费表现 464.8 万吨，周环比上升 3.97%；热轧板卷消费表现 337.3 万吨，周环比微降 0.02%；
- 供应保持平稳：全国高炉开工率（163 家）67.4%，周环比上升 0.27 pct；唐山钢厂产能利用率 0.89%，周环比上升 0.89 pct。五大品种全国周产量共 1068.5 万吨，环比下降 1.2 万吨，降幅 0.11%；
- 盈利整体改善：螺纹钢吨毛利 402 元，环比增加 131 元；热轧卷板吨毛利 298 元，环比持平；冷轧板吨毛利 351 元，环比增加 59 元；中厚板吨毛利-25 元，环比下降 33 元；

● **风险提示：**终端需求大幅下滑、供给端释放超预期。

目 录

1、 行情表现周回顾 3
2、 基本面周跟踪 3
2.1、 钢价维持上涨，铁矿石日均疏港量小幅下降 3
2.1.1、 钢价维持小幅上涨 3
2.1.2、 普氏价格指数周环比上涨，铁矿石日均疏港量环比下降 4
2.1.3、 钢材盈利整体改善 5
2.2、 高炉开工率小幅提升，库存持续下降，成交量先抑后扬 6
2.2.1、 高炉开工率、产能利用率环比小幅上升，五大品种产量略有下降 6
2.2.2、 社库、厂库继续下滑 6
2.2.3、 全国钢材需求维持高位 7
3、 行业周动态 8
3.1、 行业重点新闻 8
3.2、 重点公司公告 8
4、 风险提示 9

图表目录

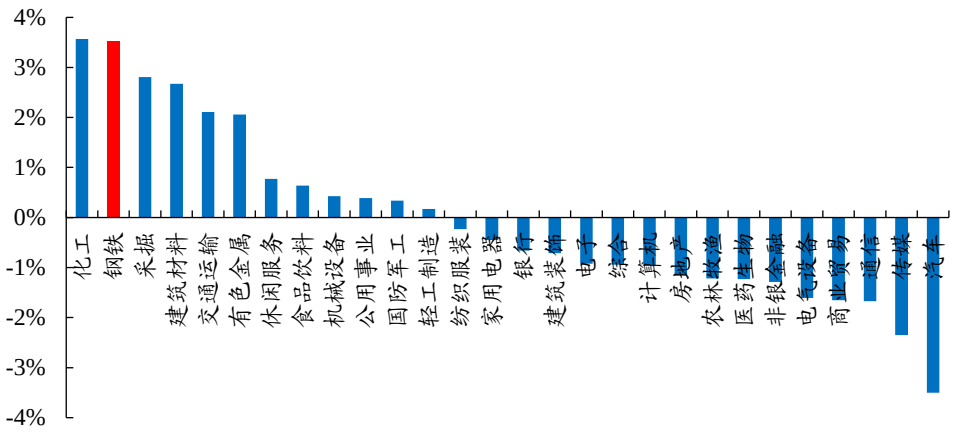
图 1： 本周钢铁板块上涨 3.53%，跑赢上证综指 3.47 pct 3
图 2： 普氏价格指数环比上涨 1.62 美元/吨 4
图 3： 国有大中型钢厂进口铁矿石可用天数 26 天 4
图 4： 45 港口铁矿石库存环比减少 33.8 万吨 4
图 5： 45 港口铁矿石日均疏港量环比下降 2.45 万吨 4
图 6： 唐山一级冶金焦价格周环比上升 40 元/吨 5
图 7： 唐山废钢价格周环比上升 48 元/吨 5
图 8： 螺纹钢吨毛利环比增加 131 元 5
图 9： 热冷轧吨毛利环比环比持平 5
图 10： 冷轧板吨毛利环比增加 59 元 6
图 11： 中厚板吨毛利-25 元，环比下降 33 元 6
图 12： 高炉开工率和产能利用率小幅提升 6
图 13： 五大品种钢铁产量略有下降 6
图 14： 五大品种社会库存继续下滑 7
图 15： 五大品种钢厂库存继续下滑 7
图 16： 全国建筑类钢材成交量先抑后扬 7
图 17： 螺纹钢表观消费量维持上升 8
图 18： 热轧卷板表观消费量基本不变 8

表 1： 钢铁板块周涨跌幅排行榜 3
表 2： 全国钢价本周维持上涨 4

1、 行情表现周回顾

本周上证综指下跌 0.06%，沪深 300 指数下跌 0.59%，钢铁板块上涨 3.53%，跑赢上证综指 3.47 pct。具体个股方面，本周涨幅前五的分别是永新材料（15.27%）、中信特钢（10.48%）、沙钢股份（9.32%）、方大特钢（7.57%）、韶钢松山（6.55%），而盛德鑫泰（-14.42%）、金洲管道（-2.12%）、华菱钢铁（-1.76%）等跌幅居前。

图1：本周钢铁板块上涨 3.53%，跑赢上证综指 3.47 pct



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：钢铁板块周涨跌幅排行榜

涨幅前五	周涨跌幅	跌幅前五	周涨跌幅
永兴材料（002756.SZ）	15.27 %	盛德鑫泰（300881.SZ）	-14.42 %
中信特钢（000708.SZ）	10.48 %	金洲管道（002443.SZ）	-2.12 %
沙钢股份（002075.SZ）	9.32 %	华菱钢铁（000932.SZ）	-1.76 %
方大特钢（600507.SH）	7.57 %	武进不锈（603878.SH）	-1.56 %
韶钢松山（000717.SZ）	6.55 %	久立特材（002318.SZ）	-1.31 %

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 基本面周跟踪

2.1、 钢价维持上涨，铁矿石日均疏港量小幅下降

2.1.1、 钢价维持小幅上涨

本周 Myspic 综合指数均值 144.84，周环比上涨 1.74。以上海地区为例，螺纹钢均价为 3894 元/吨，周环比上涨 106 元/吨；线材均价为 4362 元/吨，周环比上涨 164 元/吨；热轧板卷均价为 4008 元/吨，周环比上涨 78 元/吨；冷轧板卷均价为 4912 元/吨，周环比上涨 60 元/吨；中板均价为 3970 元/吨，周环比上涨 10 元/吨。

表2：全国钢价本周维持上涨

	本周均价（元）			周变动（元）		
	北京	上海	广州	北京	上海	广州
螺纹钢	3800	3894	4158	62	106	76
线材	4220	4362	4298	6	164	56
热轧板卷	3884	4008	3956	48	78	56
冷轧板卷	4660	4912	4798	30	60	14
中板	3836	3970	4100	-2	10	0

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.1.2、普氏价格指数周环比上涨，铁矿石日均疏港量环比下降

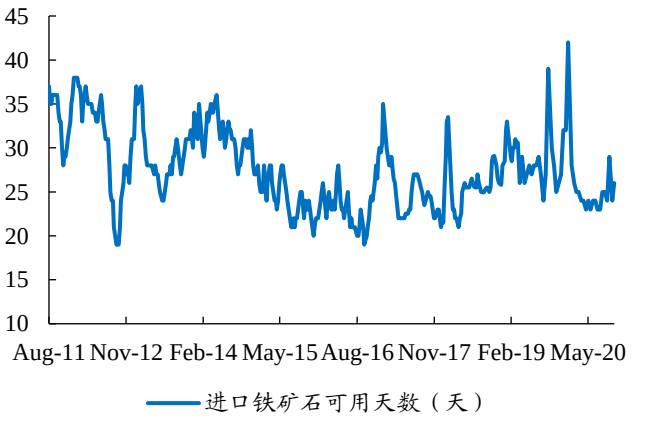
本周，普氏价格指数均价 117.99 美元/吨，周环比上涨 1.62 美元/吨。其中，进口矿可用天数 26 天，45 港铁矿石库存 12778 万吨，环比减少 33.8 万吨；铁矿石日均疏港量 317 万吨，环比下降 2.45 万吨。 此外，唐山准一级冶金焦 2140 元/吨，周环比上涨 40 元/吨。废钢报价 2685 元/吨，周环比上涨 48 元/吨。

图2：普氏价格指数环比上涨 1.62 美元/吨



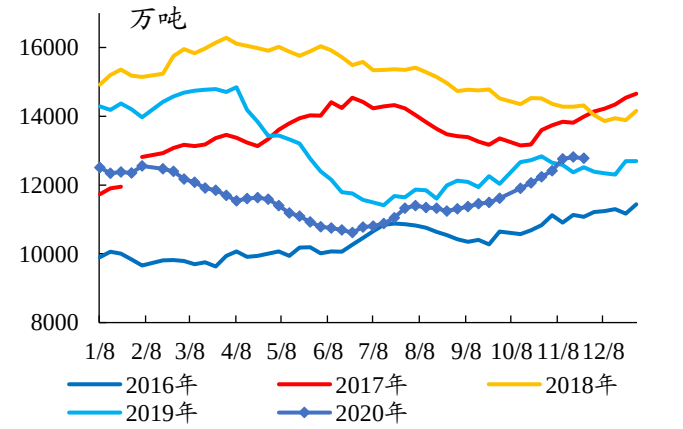
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：国有大中型钢厂进口铁矿石可用天数 26 天



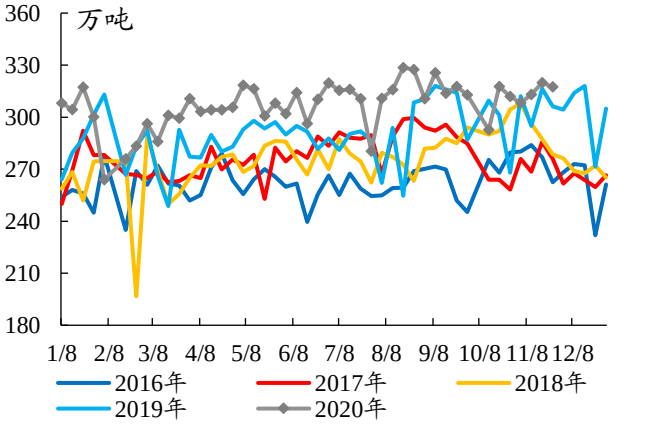
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：45 港口铁矿石库存环比减少 33.8 万吨



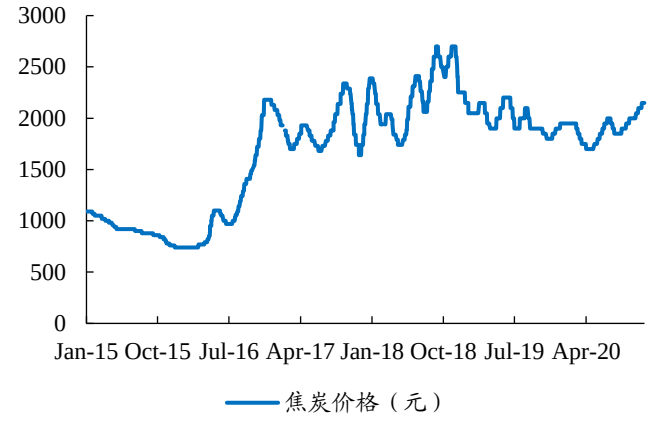
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：45 港口铁矿石日均疏港量环比下降 2.45 万吨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：唐山一级冶金焦价格周环比上升 40 元/吨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：唐山废钢价格周环比上升 48 元/吨

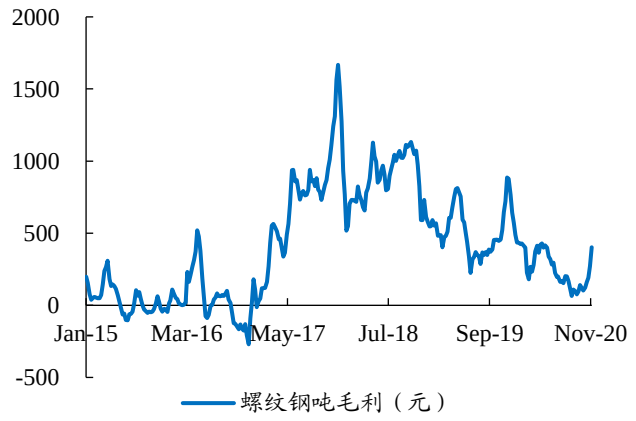


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.1.3、 钢材盈利整体改善

本周螺纹钢吨毛利 402 元，环比增加 131 元；热轧卷板吨毛利 298 元，环比持平；冷轧板吨毛利 351 元，环比增加 59 元；中厚板吨毛利-25 元，环比下降 33 元。

图8：螺纹钢吨毛利环比增加 131 元



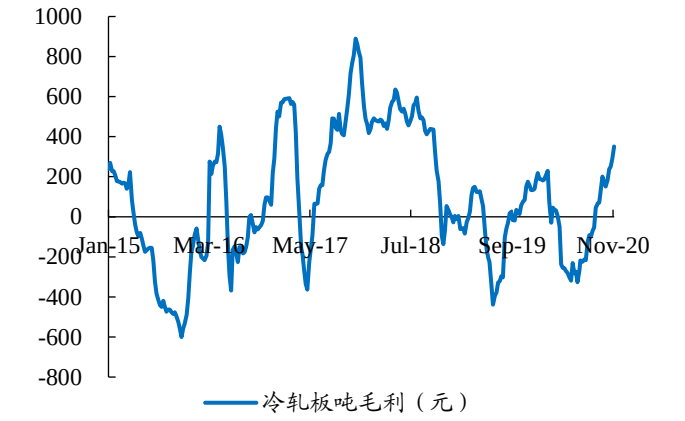
资料来源：Wind、开源证券研究所

图9：热冷轧吨毛利环比环比持平



资料来源：Wind、开源证券研究所

图10：冷轧板吨毛利环比增加 59 元



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：中厚板吨毛利-25 元，环比下降 33 元



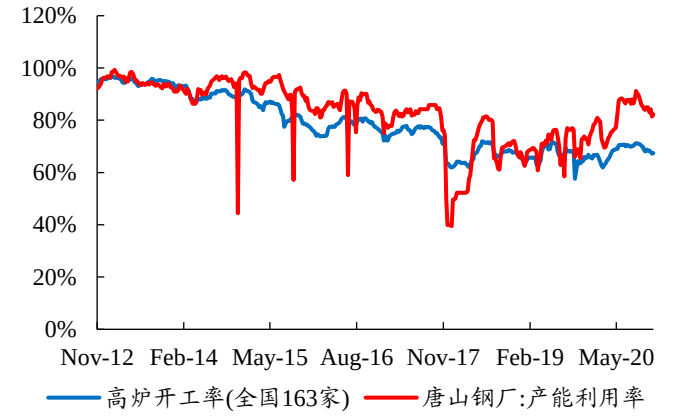
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 高炉开工率小幅提升，库存持续下降，成交量先抑后扬

2.2.1、 高炉开工率、产能利用率环比小幅上升，五大品种产量略有下降

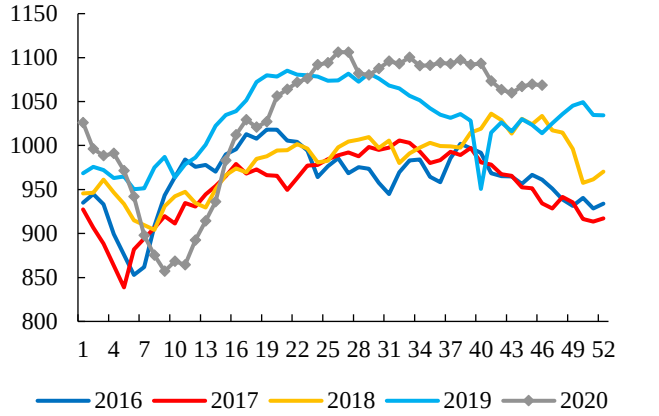
全国高炉开工率（163 家）67.4%，周环比上升 0.27 pct；唐山钢厂产能利用率 0.89%，周环比上升 0.89 pct。五大品种全国周产量共 1068.5 万吨，环比下降 1.2 万吨，降幅 0.11%。其中，螺纹钢产量共 359.4 万吨，环比下降 4.1 万吨；线材产量共 163.0 万吨，环比下降 3.5 万吨；热轧板卷产量共 326.8 万吨，环比上升 6.0 万吨；冷轧板卷产量共 82.2 万吨，环比上升 2.4 万吨；中厚板产量共 138.4 万吨，环比上升 1.6 万吨。

图12：高炉开工率和产能利用率小幅提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：五大品种钢铁产量略有下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

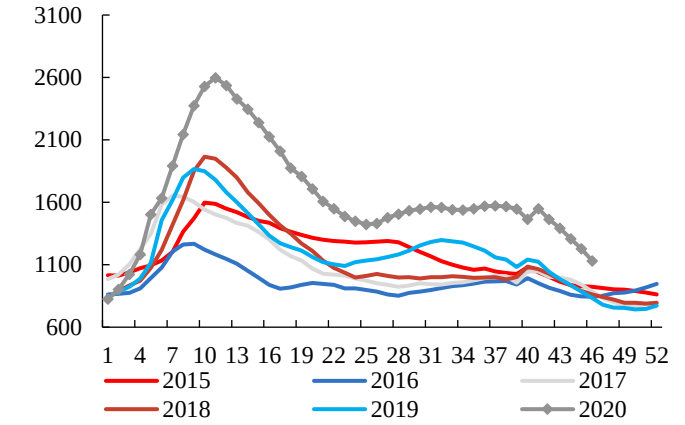
2.2.2、 社库、厂库继续下滑

本周钢材社会库存总量 1131.76 万吨，环比下降 99.61 万吨。其中，螺纹钢库存 545.6 万吨，环比下降 58.53 万吨；热轧板卷库存 256.19 万吨，环比下降 14.01 万吨；冷轧板卷库存 109.74 万吨，环比下降 0.77 万吨；中厚板库存 113.91 万吨，环比下降 4.58 万吨。

本周钢材厂内库存总量 518.7 万吨，环比下降下降 51.1 万吨。其中，螺纹钢库存 247.06 万吨，环比下降 32.66 万吨；热轧板卷库存 100.62 万吨，环比下降 2.1 万吨；冷轧板卷库存 32.01 万吨，环比下降 1.88 万吨；中厚板库存 85.17 万吨，环比下降 4.05 万

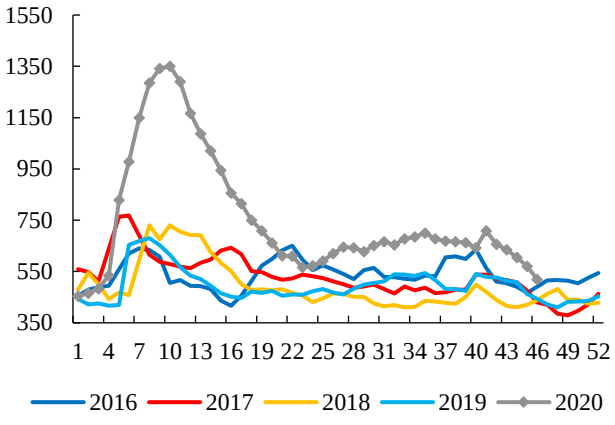
吨。

图14：五大品种社会库存继续下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：五大品种钢厂库存继续下滑

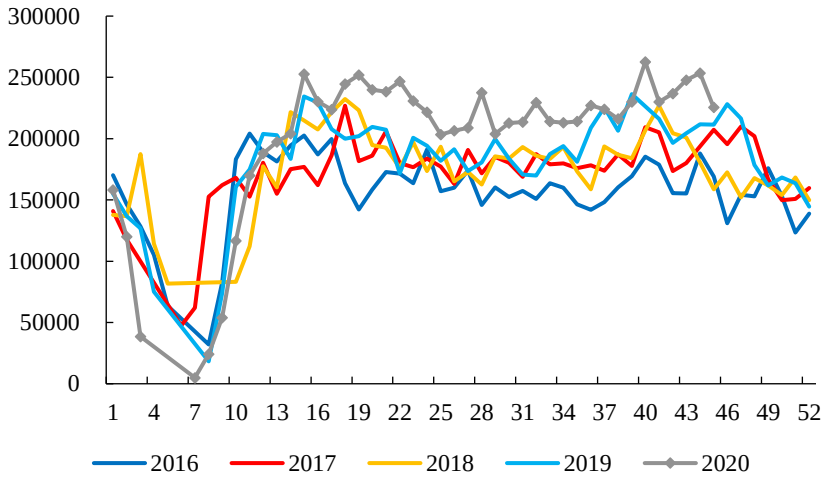


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2.3、全国钢材需求维持高位

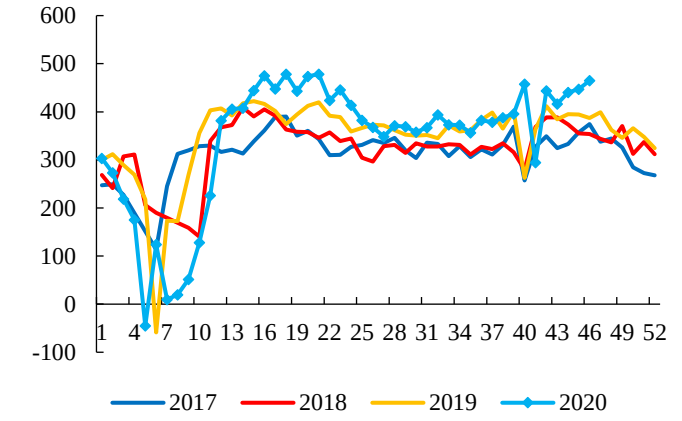
本周全国建筑钢材成交量均值 22.56 万吨，环比上周下降 2.79 万吨。测算显示，螺纹钢消费表现 464.8 万吨，周环比上升 3.97%；热轧板卷消费表现 337.3 万吨，周环比微降 0.02%。

图16：全国建筑类钢材成交量先抑后扬



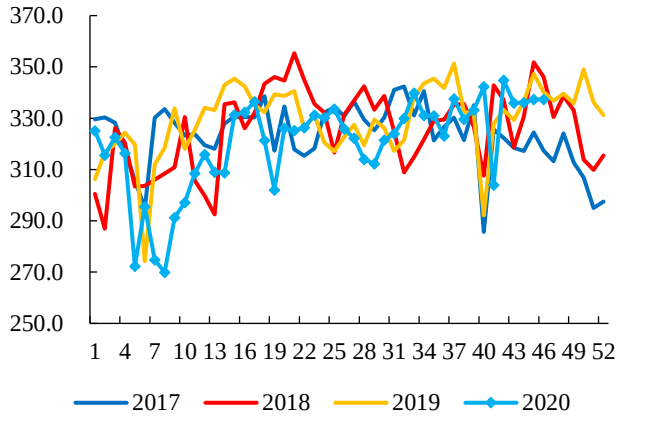
数据来源：Mysteel、开源证券研究所

图17：螺纹钢表观消费量维持上升



数据来源：Mysteel、开源证券研究所

图18：热轧卷板表观消费量基本不变



数据来源：Mysteel、开源证券研究所

3、 行业周动态

3.1、 行业重点新闻

■ **10 月我国出口钢材同比下降 15.15%，进口钢材同比增长 88.5%**

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%。10 月我国进口钢材 193.2 万吨，较上月减少 95.3 万吨，同比增长 88.5%；1-10 月我国累计进口钢材 1770.5 万吨，同比增长 73.9%。（数据来源：海关总署）

■ **10 月澳大利亚发往中国的铁矿石总量同比增长 10.5%**

2020 年 10 月，澳大利亚发往中国的铁矿石总量 3972 万吨，同比增加 10.5%，环比 9 月发运量基本持平。10 月，黑德兰港至全球总发运量 4648 万吨，同比上升 10%，环比 9 月发运量上升 2%。（数据来源：澳大利亚皮尔巴拉港务局）

■ **本周京津冀地区 27 家螺纹钢厂的产能利用率、总产量均有提升**

京津冀地区 27 家螺纹钢生产企业，本周产能利用率 44.62%，较上周上升 0.78%；其中：15 家全流程钢厂产能利用率为 50.38%，较上周上升 1%，12 家调坯轧材钢厂产能利用率 23.86%较上周持平。从产量数据来看，目前京津冀区域 27 家样本钢厂螺纹钢周总产量为 41.76 万吨，较上周增加 0.73 万吨。（数据来源：Mysteel）

3.2、 重点公司公告

■ **马钢股份：中国宝武对马钢集团实施重组**

中国宝武对马钢（集团）控股有限公司实施重组，安徽省国资委将马钢集团 51%股权无偿划转至中国宝武。通过本次收购，中国宝武将直接持有马钢集团 51%的股权，并通过马钢集团间接控制马钢股份 45.54%的股份，并成为马钢股份的间接控股股东。本次收购触发了中国宝武对马钢股份的要约收购义务。

■ **太钢不锈：公司发行不超过 50 亿元公司债注册申请获证监会批复**

公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意山西太钢不锈钢股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》，同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 50 亿元公司债券的注册申请。

■ **甬金股份：子公司签署股权收购协议公告**

公司控股子公司福建甬金金属科技有限公司拟以 3 亿元现金收购青拓集团有限公司和上海克虏伯不锈钢有限公司，分别持有的福建青拓上克不锈钢有限公司 60%、40%股权。

■ **八一钢铁：控股股东的子公司收购股权**

公司控股股东宝钢集团新疆八一钢铁有限公司的控股子公司新疆天山钢铁联合有限公司拟受让深圳九天清控投资合伙企业持有的新兴铸管新疆有限公司 100%股权。

4、 风险提示

终端需求大幅下滑、供给端释放超预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn