短期钢材供给压力加大，产业链价格面临调整

钢铁行业周报

分析师：杨宇
执业证书编号：S0890515060001
电话：021-20321299
邮箱：yangyu@cnhbstock.com

研究助理：张锦
电话：021-20321304
邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

销售服务电话：
021-20515355

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆8 月房地产销售增速继续回升，但新开工增速回弱。8 月国内房地产销售面积同比增加 13.7%，前值 9.5%，延续高景气态势。受地产融资缩紧的影响，房地产开发贷款同比下降；8 月房地产新开工面积同比 2.4%，前值 11.3%；房地产新开工回弱。

◆8 月基建增速小幅回落，专项债发行大幅改善、后续开工有支撑。估算 8 月份广义和狭义基建投资当月增速分别为 7%、4%，较 7 月份增速均有回落。8 月地方专项债发行规模 13788 亿元，同比和环比均大幅上升，由于从资金落实到项目投资的形成尚存一定时滞。预计后期随着资金的到位，基建投资增速仍趋上行。

◆8 月汽车销量同比 11.6%，乘用车销量同比 6%，预计金九银十整体汽车市场延续增长。8 月汽车产量同比 6.3%，销量同比 11.6%。8 月乘用车产量同比-0.1%，销量同比 6%。随着金九银十的到来，汽车销售进入旺季，将会有环比改善，预计汽车市场延续增长态势。

◆钢材供给压力加大，产业链价格进入负反馈调整。8 月日均粗钢产量 306.16 万吨，再创历史新高。上周长流程螺纹钢吨钢模拟毛利达到 147 元/吨，环比下降 100 元/吨。长流程热轧板吨钢毛利 197 元/吨，环比下降 138 元/吨；冷轧吨钢毛利 484 元/吨，环比下降 59 元/吨。整体来看，产量创新高，但消费需求在经历 7-8 月高温、雨季后，恢复较慢，供给压力凸显；叠加钢材高库存，近期螺纹钢和热轧板价格下跌，钢企吨钢毛利的下滑。后续若需求持续低于预期，钢厂或将加大检修，对铁矿价格形成负反馈。

◆投资建议：进入九月后，螺纹钢消费低于预期，热轧板供给持续增加，钢材价格并未出现旺季特征。从宏观面来看，经济保持延续回升态势，预计随着地方专项债的陆续到位，后续基建投资回升会带动建筑用钢需求的增加；前期积压的大宗性消费继续释放和出口的环比改善将拉动汽车、家电需求，相关用材需求有较好支撑。建议关注整体竞争力好，符合高分红、低估值、且未来资本性支出较少特点的公司，重点推荐华菱钢铁。

◆风险提示：海外疫情影响时间较长，国内政策发力低于预期，钢材库存处于持续高位，房地产、基建、汽车、家电等下游需求再转弱。

内容目录

1. 上周钢铁上市公司市场表现 4
2. 8 月房地产销售增速继续回升，新开工增速回弱 4
3. 8 月基建增速小幅回落，专项债发行大幅改善、后续开工有支撑 5
4. 8 月汽车销量同比 11.6%，乘用车销量同比 6% 6
5. 8 月国内日均粗钢产量再创新高 7
6. 上周螺纹消费环比增加，整体钢材消费低于预期，供给压力放大 8
7. 公司及行业新闻 11
8. 投资建议 11
9. 风险提示 12

图表目录

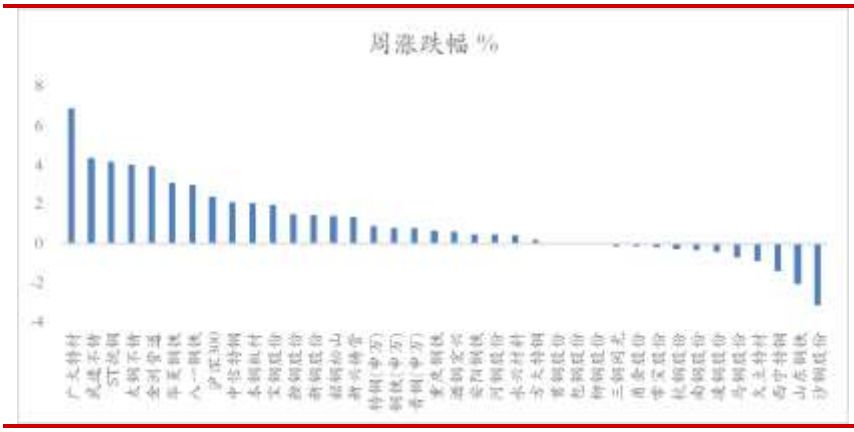
图 1：钢铁上市公司周涨跌幅 4
图 2：商品房销售面积 4
图 3：房地产开发资金 4
图 4：房地产开发资金：定金及预付款和个人按揭贷款 5
图 5：周度百城土地成交面积 5
图 6：房屋新开工面积 5
图 7：房地产投资情况 5
图 8：基础设施建设投资同比 6
图 9：部分基础设施行业固定资产投资累计同比 6
图 10：地方政府专项债券：当月值 6
图 11：汽车产销量情况 6
图 12：乘用车产销量情况 6
图 13：铁水产量及增速 7
图 14：粗钢产量及增速 7
图 15：钢材产量 7
图 16：钢材进出口 7
图 17：周度螺纹钢消费 9
图 18：周度热轧板消费 9
图 19：周度螺纹钢产量 9
图 20：周度热轧板产量 9
图 21：周度高炉产能利用率 9
图 22：周度五大品种钢材社会库存 9
图 23：周度五大品种钢材钢厂库存 10
图 24：长流程吨钢毛利模拟 10
图 25：电炉螺纹钢吨钢毛利模拟 10
图 26：周度澳洲巴西铁矿石发货量 10
图 27：周度中国北方六港铁矿石到港量 10
图 28：周度铁矿石港口总库存 10
图 29：周度铁矿日均疏港量 10
图 30：周度全国焦炭总库存 10

表 1：截止 9 月 18 日钢铁上市公司市场对比情况 12

1. 上周钢铁上市公司市场表现

截止 9 月 18 日，申万钢铁指数周涨跌 0.81%，跑输沪深 300（2.37%）。跟踪的 34 家公司中，20 家上涨，3 家持平，11 家下跌。其中广大特材涨幅 6.9%，武进不锈涨幅 4.34%，ST 抚钢 4.18%。

图 1：钢铁上市公司周涨跌幅



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

2. 8 月房地产销售增速继续回升，新开工增速回弱

8 月房地产销售同比增速继续回升：8 月国内房地产销售面积 14855 万平米，同比增加 13.7%，前值 9.5%。整体销售继续保持高景气态势，这点从 8 月的房地产到位资金中居民项也得到印证；其中房地产到位资金中定金及预付款 6007 亿元，同比 36.6%；个人按揭贷款 2756.6 亿，同比 22.5%。

地产调控趋严，房地产开发贷下降，土地成交回弱，房企放慢拿地速度。随着政策层面对房地产企业的融资缩紧，8 月房地产开发贷款 1886 亿元，同比-3%。8 月下旬以来国内百城土地成交面积同比下滑，在融资端缩紧后，房企也放慢了拿地速度。

8 月房地产新开工回弱，投资增速放缓。8 月房地产新开工面积 19885 万平米，同比 2.4%，前值 11.3%；房地产新开工回弱。8 月房地产投资完成额 13129 亿元，同比 11.78%，前值 11.75%，房地产投资增速放缓。

图 2：商品房销售面积



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 3：房地产开发资金



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 4：房地产开发资金：定金及预付款和个人按揭贷款



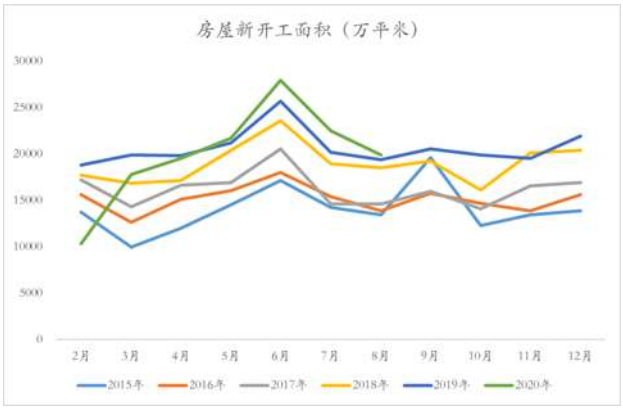
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 5：周度百城土地成交面积



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：房屋新开工面积



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 7：房地产投资情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 8 月基建增速小幅回落，专项债发行大幅改善、后续开工有支撑

8 月基建投资增速小幅回落。1-8 月基础设施投资累计同比 2.02%，前值 1.19%；不含电力基础设施投资累计同比-0.3%，前值-1%。估算 8 月份广义和狭义基建投资当月增速分别为 7%、4%，较 7 月份增速均有回落。其中 1-8 月交通运输、仓储和邮政业基建投资累计同比 1.7%，前值 0.9%；水利、环境和公共设施管理基建投资累计同比-2.9%，前值-3.8%。

8 月地方专项债发行规模 13788 亿元，同比和环比均大幅上升，由于从资金落实到项目投资的形成尚存一定时滞，8 月资金大幅上升并未大幅拉升基建投资。预计后期随着资金的到位，基建投资增速仍趋上行。

随着今年地方政府专项债券发行接近尾声，2021 年专项债提前下达工作也有望启动，一些地方已经在筹划项目申报。2019 年和 2020 年国务院均提前下达了政府债券额度，使得发债进度大为提前，保障了重点项目资金需求，提高了资金使用效率，有利于稳投资稳经济。

图 8：基础设施建设投资同比



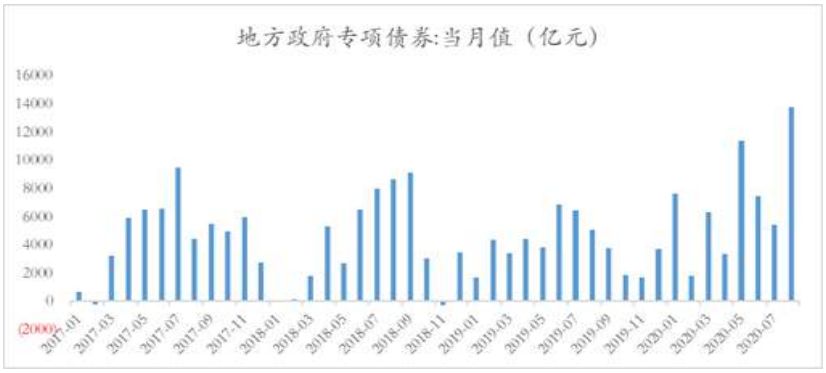
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 9：部分基础设施行业固定资产投资累计同比



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 10：地方政府专项债券：当月值



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

4. 8 月汽车销量同比 11.6%，乘用车销量同比 6%

8 月汽车销量同比 11.6%，乘用车销量同比 6%，预计金九银十整体汽车市场延续增长。8 月汽车产量 211.9 万辆，同比 6.3%，前值 21.93%；汽车销量 218.6 万辆，同比 11.6%，前值 16.37%。8 月乘用车产量 169.4 万辆，同比-0.1%；乘用车销量 175.5 万辆，同比 6%，前值 8.51%。随着金九银十的到来，汽车销售进入旺季，将会有环比改善，预计汽车市场延续增长态势。

图 11：汽车产销量情况

图 12：乘用车产销量情况



资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部



资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

5. 8 月国内日均粗钢产量再创新高

8 月粗钢产量 9484.5 万吨，同比增长 8.4%；日均粗钢产量 306.16 万吨，再创历史新高。1-8 月累计粗钢产量 68888.9 万吨，同比 3.7%。8 月铁水产量 7854.6 万吨，同比增长 5%；1-8 月累计铁水产量 58940.2 万吨，同比 3.4%。8 月钢材产量 11913.3 万吨，同比增长 11.3%；1-8 月累计钢材产量 84468.8 万吨，同比 4.8%。

8 月钢材出口 367.8 万吨，同比-26.59%；钢材进口 224 万吨，同比 130.93%；净出口 143.8 万吨，同比-64.34%。1-8 月国内累计净出口钢材 2436.7 万吨，同比-34.7%。8 月国内钢材库存变化-12.9 万吨，推算国内钢材表观消费量 11782.4 万吨，同比增长 15%。

图 13：铁水产量及增速



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 14：粗钢产量及增速



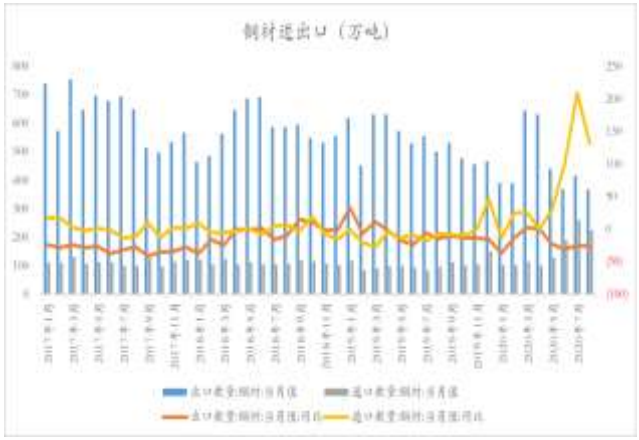
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 15：钢材产量

图 16：钢材进出口



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

6. 上周螺纹消费环比增加，整体钢材消费低于预期，供给压力放大

螺纹消费环比增加，但滞后于预期，现货价格持平，部分长流程钢厂进入亏损边缘。上周螺纹钢表观消费达到 393.73 万吨，环比增加 9.7 万吨；供给方面，螺纹钢产量 372.6 万吨，环比增加 1.06 万吨。上周螺纹钢社会库存 1216.09 万吨，环比减少 18.24 万吨；钢厂库存 355.28 万吨，环比减少 2.89 万吨。截止 9 月 18 日，螺纹钢现货价格 3700 元/吨，环比持平 0 元/吨，螺纹钢主力期货合约结算价 3596 元/吨，环比下降 51 元/吨。从目前螺纹钢消费回升的节奏来看，滞后于预期；一方面受前期专项债资金到位延后，一方面房地产受融资趋紧，新开工有放缓；导致螺纹等建筑用钢需求弱于历史同期。目前高炉流程螺纹钢吨钢毛利 150 元左右，扣除费用，部分钢厂或已亏损，如需求继续低于预期，在目前高库存状态，供给压力大幅增加，钢厂面临减产。

热轧消费环比下降，供给持续释放，现货价格环比小幅下降。上周热轧板表观消费达到 329.61 万吨，环比减少 7.93 万吨；供给方面，热轧板产量 339.29 万吨，环比增加 1.76 万吨。上周热轧板社会库存 283.08 万吨，环比增加 10.52 万吨；钢厂库存 119.76 万吨，环比减少 0.84 万吨。截止 9 月 18 日，热轧板现货价格 3990 元/吨，环比下降 10 元/吨；热轧板期货主力合约结算价 3712 元/吨，环比下降 44 元/吨。上周热轧板需求有小幅下降，8 月以来由于热轧板盈利好于螺纹钢，越来越多的钢厂转向生产热轧板，导致供给整体持续释放，上周社会库存大幅增加，为近四个月的新高。

高炉产能利用率基本持平，电炉开工率环比上升。上周不含淘汰的高炉产能利用率 84.96%，高炉产能利用率小幅增加，环比增加 0.1Pct，基本持平。上周全国 71 家电弧炉钢厂平均开工率 73.66%，开工率环比增加 1.23Pct。 目前电炉螺纹钢平期毛利和高炉螺纹钢毛利基本相近，谷期盈利甚至好于高炉，加上近期废钢价格的下跌，驱动电炉钢厂加大供给。

港口库存环比回升，发货和到港环比增加。上周澳巴两国发货量 2438.7 万吨，环比增加 341 万吨；国内到港 1312.3 万吨，环比增加 14.3 万吨；港口日均疏港量上周达到 317.6 万吨，环比增加 3.77 万吨；港口库存 11492.81 万吨，环比增加 36.36 万吨。截止 9 月 18 日，铁矿石青岛港现货价格 910 元/吨，环比下降 19 元/吨；普氏指数 125.2 美元/吨，环比下降 4 美元/吨。铁矿石期货结算价 799 元/吨，环比下降 29.5 元/吨。整体来看，供给上巴西发货回升，需求上日韩铁矿有回升态势，但国内螺纹钢和热轧板吨钢盈利进入盈亏附近，后续将面

临减产，作为全球最大的海运铁矿进口国，需求一旦趋弱，铁矿供需矛盾将大幅缓和，矿价面临负反馈回调。

焦炭、焦煤价格持平，废钢价格下降。上周独立焦化厂日均产量 69.61 万吨，环比上升 0.25 万吨，国内焦炭总库存 751.73 万吨，环比减少 10.29 万吨，上周天津港准一焦炭价格 2050 元/吨，环比持平/吨；上周国内炼焦煤总库存 2279.77 万吨，环比增加 26.61 万吨；吕梁主焦煤 1070 元/吨，环比持平。上周张家港废钢价格 2590 元/吨，环比下降 50 元/吨。

图 17：周度螺纹钢消费



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 18：周度热轧板消费



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 19：周度螺纹钢产量



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 20：周度热轧板产量



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 21：周度高炉产能利用率



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 22：周度五大品种钢材社会库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 23：周度五大品种钢材钢厂库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 24：长流程吨钢毛利模拟



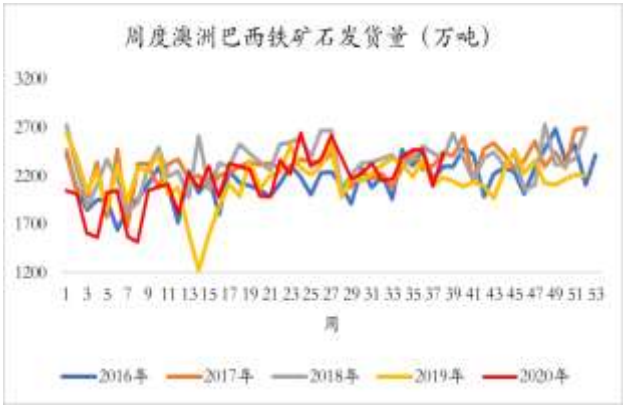
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 25：电炉螺纹钢吨钢毛利模拟



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 26：周度澳洲巴西铁矿石发货量



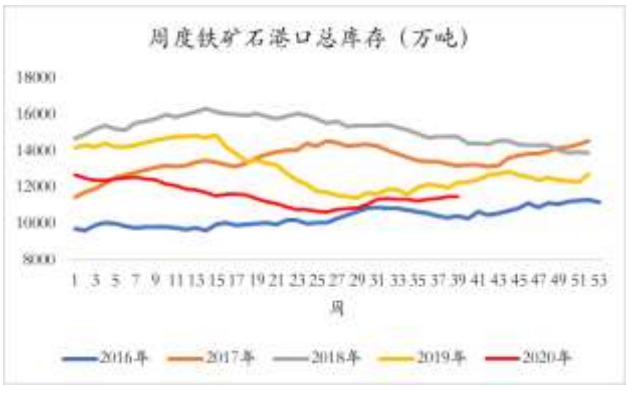
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 27：周度中国北方六港铁矿石到港量



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

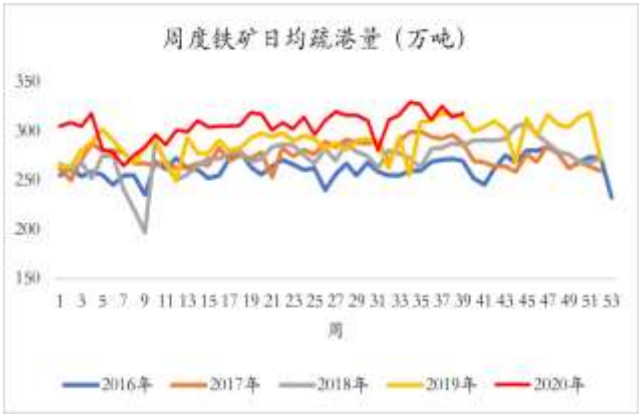
图 28：周度铁矿石港口总库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 29：周度铁矿日均疏港量

图 30：周度全国焦炭总库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

7. 公司及行业新闻

9 月 11 日，工信部公布了第五批绿色工厂公示名单。第五批绿色工厂公示名单中共有钢铁企业 21 家，包括唐山玉田、新兴铸管、唐山东华、唐山燕山等。

9 月 13 日，内蒙古建龙 H500 型钢项目正式开工，该项目将首先建设一条年产 150 万吨的中型 H500 型钢生产线。

9 月 16 日首钢股份发布公告：北京首钢股份有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）发行规模为不超过 25 亿元（含 25 亿元），本期债券期限为 5 年期，债券票面利率为 3.98%。

9 月 17 日河钢股份发布公告：关于与唐山钢铁集团有限责任公司签署《关于唐山分公司资产转让协议》暨关联交易公告的补充公告公司本次拟转让资产于评估基准日 2020 年 03 月 31 日的清算价值评估值合计为 510,461.70 万元，评估增减变动额-3,182,213.62 万元，减值率为-86.18%，

9 月 18 日沙钢股份发布公告：截止 2020 年 9 月 17 日，公司累计回购股份数量为 12,946,327 股，占公司总股本的 0.59%，购买股份最高成交价为 13.57 元/股，购买股份最低成交价为 11.79 元/股，支付的总金额为 16,536.50 万元（不含交易费用）。

8. 投资建议

上周螺纹钢和热轧吨钢毛利大幅下滑，冷轧吨钢毛利小幅下滑，整体钢材供给压力放大，产业链价格进入负反馈调整。上周长流程螺纹钢吨钢模拟毛利达到 147 元/吨，环比下降 100 元/吨；长流程热轧板吨钢毛利 197 元/吨，环比下降 138 元/吨；冷轧吨钢毛利 484 元/吨，环比下降 59 元/吨。电炉短流程钢厂平期吨钢毛利 113 元/吨，谷期吨钢毛利 267 元/吨，环比上升 7 元/吨。整体来看，产量创新高，但消费需求在经历 7-8 月高温、雨季后，恢复较慢，供给压力凸显；叠加钢材高库存，近期螺纹钢和热轧板价格下跌，钢企吨钢毛利的下滑。后续若需求持续低于预期，钢厂或将加大检修，对铁矿价格形成负反馈。

：进入九月后，螺纹钢消费低于预期，热轧板供给持续增加，钢材价格并未出现旺季特征。从宏观面来看，经济保持延续回升态势，预计随着地方专项债的陆续到位，后续基建投资回升会带动建筑用钢需求的增加；前期积压的大宗性消费继续释放和出口的环比改善将拉动汽车、家电需求，相关用材需求有较好支撑。建议关注整体竞争力好，符合高分红、低估

值、且未来资本性支出较少特点的公司，重点推荐华菱钢铁。

表 1：截止 9 月 18 日钢铁上市公司市场对比情况

证券简称	总市值(亿元)	市盈率 PE(TTM)倍	市净率 PB(LF)倍	月涨跌幅 %	年涨跌幅 %
宝钢股份	1142.52	11.16	0.65	3.85	-5.21
鞍钢股份	255.82	29.68	0.49	1.12	-16.80
首钢股份	229.03	29.66	0.83	-17.84	22.66
河钢股份	237.86	11.41	0.49	0.45	-13.57
本钢板材	134.48	37.66	0.68	1.17	-11.93
太钢不锈	219.31	14.21	0.69	5.19	-3.03
包钢股份	537.90	-185.85	1.02	1.72	-10.61
安阳钢铁	61.47	-18.30	0.65	-0.47	-14.21
杭钢股份	229.65	38.43	1.19	-9.33	39.06
山东钢铁	155.44	44.80	0.75	2.90	-0.70
酒钢宏兴	102.09	26.52	0.87	0.62	-20.87
马钢股份	214.85	27.00	0.79	-0.71	-6.40
华菱钢铁	324.84	6.27	1.09	9.03	18.36
新钢股份	134.25	5.03	0.61	-2.09	-13.87
重庆钢铁	140.02	32.46	0.72	4.67	-15.14
南钢股份	189.81	10.09	0.90	-3.44	-1.36
八一钢铁	57.94	102.20	1.37	-1.31	6.18
柳钢股份	121.73	6.56	1.11	-3.06	-7.93
韶钢松山	104.28	6.36	1.23	-1.37	-5.22
凌钢股份	63.73	31.94	0.82	-0.43	-14.75
三钢闽光	169.40	6.33	0.89	-0.86	-23.65
方大特钢	122.67	8.30	1.58	0.35	-15.77
新兴铸管	150.46	9.72	0.70	-2.83	-5.67
中信特钢	898.90	11.46	3.59	-1.22	37.14
沙钢股份	265.03	53.41	5.36	0.84	94.10
ST 抚钢	147.32	40.94	3.16	7.79	126.36
永兴材料	62.93	25.98	1.85	-4.66	-0.38
西宁特钢	35.95	59.09	2.58	2.69	-3.64
久立特材	73.55	13.55	2.28	-1.02	-2.54
武进不锈	38.51	12.88	1.67	13.46	24.89
常宝股份	48.48	9.86	1.07	-2.70	-12.58
金洲管道	41.28	7.68	1.56	-2.10	22.92
甬金股份	76.61	22.38	2.65	-11.56	26.08
广大特材	60.22	36.72	3.62	-3.10	-30.35

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

9. 风险提示

海外疫情影响时间较长，国内政策发力低于预期，钢材库存处于持续高位，房地产、基建、汽车、家电等下游需求再转弱。

风险提示及免责声明

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。