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

增持（维持）

2020 年 09 月 20 日

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

行情回顾：本周钢铁板块上涨 0.8%，落后上证综指 1.5%。涨幅居前的个股为濮耐股份（9.7%）、应流股份（9.5%）、广大特材（6.9%）。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 3.3%、-5.9%、-2.5%、3.5%；螺纹、热轧盘面利润环比分别-34.5%、-60.4%。

行业跟踪：本周钢材社会库存为 1568 万吨，环比降 0.4%；其中长材、板材社会库存环比分别降 1.6%、增 2.4%。本周全国 237 家钢贸商日均出货量 21.8 万吨，环比降 1.3%；上海终端线螺走货量 2.9 万吨，环比降 4.0%。钢厂高炉剔除淘汰后产能利用率 85.0%，环比增 0.1 个百分点；螺纹钢产线开工率 74.1%，环比持平。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 218、288、351、261 元/吨，环比分别-26.5%、-21.0%、-18.2%、-24.4%。

本周观点

- **需求透支+进口压力，短期基本面疲软。**步入旺季，钢铁需求表现低于预期，现货成交量等指标环比仅走平，明显弱于往年（9 月份需求上升），其原因有两点：1）需求的透支，二季度流动性充裕推动黑色期货大幅上涨，带动需求提前投资；2）进口压力，海外经济低迷导致钢材倒灌国内市场，每月进口量从往年 100 万吨左右的基础上翻倍，压制国内钢价。预计上述两个因素短期仍将存在，但随着钢价回调以及库存消化，后续仍有恢复的机会。

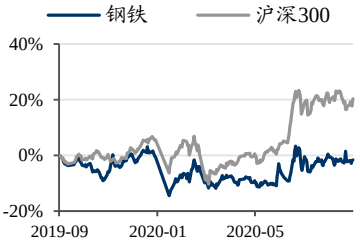
- **三、四季度业绩略低于预期，但同比增速提升的趋势不变。**近期钢价、钢铁利润表现低迷，测算五大品种平均毛利回落至 400 元/吨以下。预计三季度业绩环比增幅低于此前预期的 20%左右，但同比仍缓慢抬升；四季度利润绝对值亦不乐观，但同比增速仍大概率环比提升。

- **继续看好估值修复：低估值普钢与低估值特钢都有机会。**目前普钢平均 PB0.792、申万钢铁 PB0.921、申万钢铁相对（A 股）PB0.61，均处于历史次低位置。重申估值历史底部，基本面超预期、分红及转型逻辑共振下的估值修复机会。除此之外，特钢子版块整体估值也较低，高温合金、核电用钢、不锈钢管道等子板块整体 PE 在 10-30 倍之间，处于历史上的底部区域，典型标的如 13 倍 PE 的高端制造久立特材、30 倍 PE 的高温合金龙头 st 抚钢等，后续亦存在修复的动力。

投资建议：看好板块估值修复，标的低估值普钢华菱钢铁、宝钢股份、新钢股份、三钢闽光等，低估值特钢久立特材、st 抚钢、中信特钢，转型类的杭钢股份、沙钢股份等。

风险提示：地产需求下滑、钢铁产能增长。

行业走势



相关研究

1、《钢铁行业跟踪周报：低估值普钢与低估值特钢都有机会》2020-09-13
2、《钢铁行业深度报告：高温合金：军工材料独领风骚，优质龙头价值重估》2020-09-10
3、《钢铁行业跟踪周报：持续看好特钢龙头，淡季尾声库存启动》2020-08-16

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	北京市 2020 年退出大台煤矿；澳大利亚终止对华热镀锌角钢反倾销调查；吕梁建龙（原海威钢铁）炼铁厂 1800m³ 高炉热风炉点火烘炉。
公告	ST 抚钢：关于以商业汇票质押开具银行承兑汇票的公；杭钢股份：关于控股子公司之控股子公司部分银行账户被冻结的公告；中信特钢：关于部分非公开发行限售股份解除限售上市流通的提示性公告；三钢闽光：关于募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久性补充流动资金的公告。

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

本周钢铁板块上涨 0.8%，落后上证综指 1.5%。涨幅居前的个股为濮耐股份（9.7%）、应流股份（9.5%）、广大特材（6.9%）；跌幅居前的个股为宏达矿业（-3.4%）、沙钢股份（-3.1%）、山东钢铁（-2.1%）等。特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块分别环比 3.4%、0.5%、0.9%、1.7%、0.3%、-1.4%，特钢、钢管、上游、转型当前 PB 分别为 3.4、1.6、2.9、4.1。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 3603 元/吨、3723 元/吨、803 元/吨、1989 元/吨，周环比分别为-3.3%、-5.9%、-2.5%、3.5%；螺纹、热轧盘面利润分别为 231、151 元/吨，环比分别-34.5%、-60.4%。

表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 2020 年 9 月 18 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	2080	周	0.8%
	钢铁/A 股	0.62	周	-1.5%
	申万钢铁 PE	14.79	周	0.8%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.93	周	-1.4%
	申万钢铁 PB	0.92	周	1.1%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.61	周	-1.4%
期货	螺纹主力合约	3603	日，元/吨	-3.3%
	热卷主力合约	3723	日，元/吨	-5.9%
	铁矿主力合约	803	日，元/吨	-2.5%
	焦炭主力合约	1989	日，元/吨	3.5%
	卷螺差（期货）	-270	日，元/吨	-107.3%
	螺矿比（期货）	4	日，元/吨	-0.8%
	螺纹升贴水	-167	日，元/吨	406.1%
	热轧升贴水	-317	日，元/吨	-108.1%
	螺纹盘面利润	231	日，元/吨	-34.5%
	热轧盘面利润	151	日，元/吨	-60.4%

数据来源：wind，东吴证券研究所

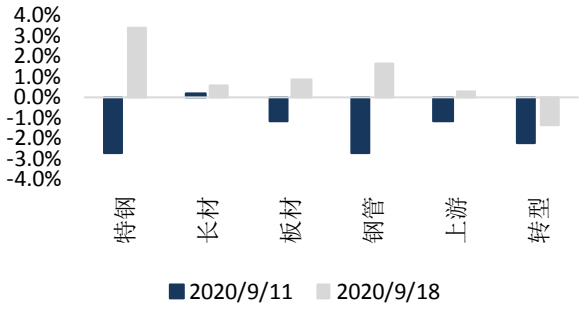
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



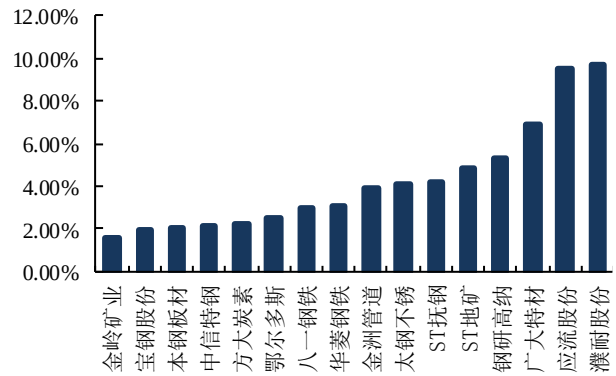
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



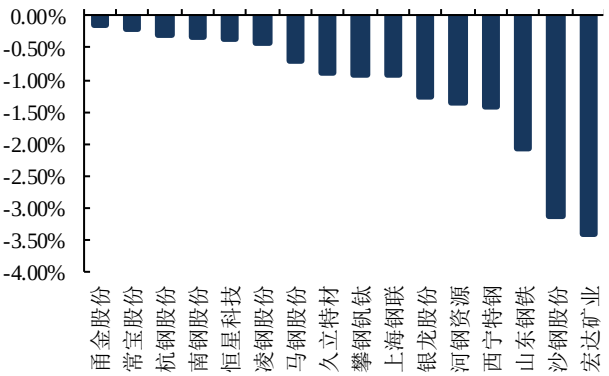
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：个股周涨幅前 1/3（截至 2020 年 9 月 18 日）



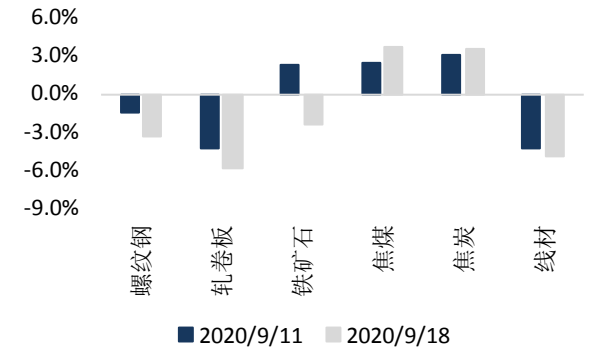
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：个股周跌幅前 1/3（截至 2020 年 9 月 18 日）



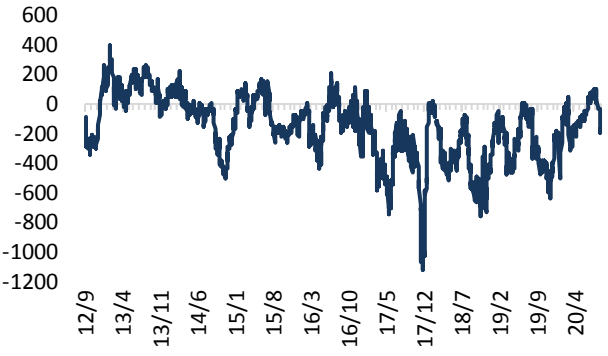
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 5：期货连续合约周涨幅



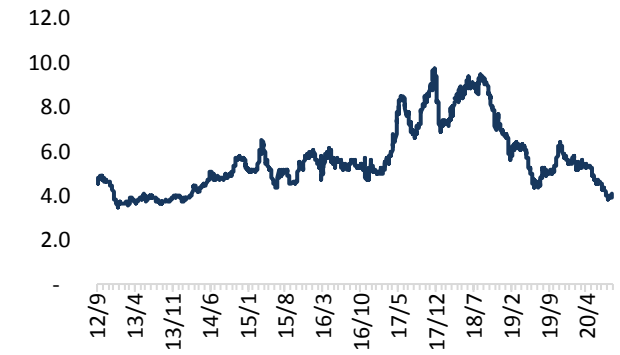
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 6：螺纹钢期现货价差（元/吨）



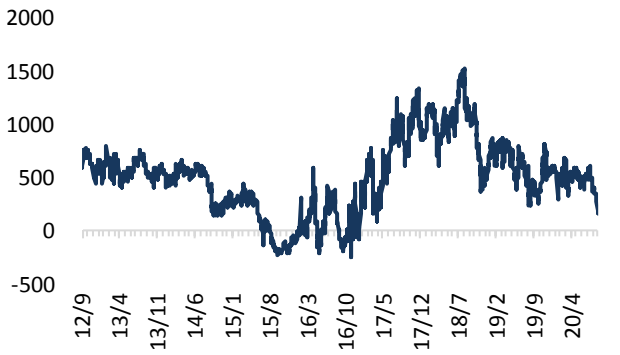
数据来源：wind，东吴证券研究所

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 1568 万吨，环比降 0.4%；其中长材库存 1064 万吨，环比降 1.6%；板材库存 503 万吨，环比增 2.4%。九月上旬钢厂库存均值 1243 万吨，环比增 0.6%。高炉剔除淘汰后产能利用率为 85.0%，环比增 0.1%。钢厂螺纹钢产线开工率为 74.1%，环比持平。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2634 万吨，环比增 10.9%；北方 6 港到港量 1324 万吨，环比增 2.0%。本周铁矿石港口库存 11493 万吨，环比增 0.3%。本周全国钢贸商出货量 21.8 万吨，环比降 1.3%；本周上海终端线螺走货量 2.9 万吨，环比降 4.0%。

唐山钢坯（20mm 普方）报价 3380 元/吨，环比降 0.6%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 3751 元/吨，环比降 0.5%；热轧 3.0mm（全国均价）为 3975 元，环比降 0.6%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 4645 元/吨，环比降 0.4%；中板 20mm（全国均价）为 3976 元/吨，环比降 0.6%。

原料方面，进口矿（61.5%PB 粉）报价 936 元/吨，环比降 1.2%；国产矿（66%唐山精粉）报价 1031 元/吨，环比降 0.7%；焦炭（唐山二级冶金焦）为 1900 元/吨，环比持平；炼焦煤（主焦煤:澳）报价 1205 元/吨，环比持平；动力煤（秦港 Q5500）报价 591 元/吨，环比增 2.3%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2440 元/吨，环比降 0.8%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 218、288、351、261 元/吨，环比分别-26.5%、-21.0%、-18.2%、-24.4%。

表 3：高频数据跟踪（截至 2020 年 9 月 18 日）

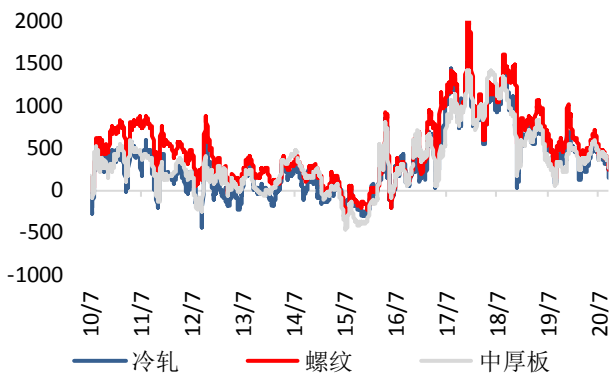
请务必阅读正文之后的免责声明部分

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	81.0%	周，%	-0.6%
	螺纹吨毛利	218	日，元/吨	-26.5%
	热轧毛利	288	日，元/吨	-21.0%
	冷轧毛利	351	日，元/吨	-18.2%
	中厚板毛利	261	日，元/吨	-24.4%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3380	日，元/吨	-0.6%
	螺纹 HRB400（全国均价)	3751	日，元/吨	-0.5%
	热轧 3.0mm（全国均价）	3975	日，元/吨	-0.6%
	冷轧 1.0mm（全国均价）	4645	日，元/吨	-0.4%
	中板 20mm（全国均价）	3976	日，元/吨	-0.6%
原料价格	进口矿（61.5%PB 粉）	936	日，美元/吨	-1.2%
	国产矿（66%唐山精粉）	1031	日，元/吨	-0.7%
	焦炭（唐山二级冶金焦）	1900	日，元/吨	0.0%
	动力煤（秦港 Q5500）	591	日，元/吨	2.3%
	废钢（6-8mm:张家港）	2440	日，元/吨	-0.8%
库存	钢材社会库存	1568	周，万吨	-0.4%
	其中，长材	1064	周，万吨	-1.6%
	其中，板材	503	周，万吨	2.4%
	钢厂库存	1243	旬，万吨	0.6%
供给	螺纹钢产线开工率	74.1%	周，%	0.0%
	大中型钢厂产量（钢协）	214	旬，万吨	-1.1%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	85.0%	周，%	0.1%
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	21.8	日，万吨	-1.3%
	上海终端线螺走货量	2.9	日，万吨	-4.0%
	钢铁 PMI 新订单	55	月	18.2%
	水泥价格（量）	425	月，元/吨	1.6%
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	-424	日，元/吨	-0.9%
铁矿石	铁矿石港口库存	11493	周，万吨	0.3%
	钢厂库存天数（进口矿）	24	周，天	-4.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2634	周，万吨	10.9%
	北方 6 港铁矿石到港量	1324.3	周，万吨	2.0%
	国内矿山开工率	69%	双周，万吨	-1.6%
煤焦	焦煤库存（港口+焦化厂）	1640	周，万吨	0.9%

	焦炭库存（港口+焦化厂）	752	周，万吨	-1.4%
	独立焦化厂开工率	82%	周，万吨	0%
	动力煤库存-港口	1897	周，万吨	0%
其他	BDI	1294	日，点	25

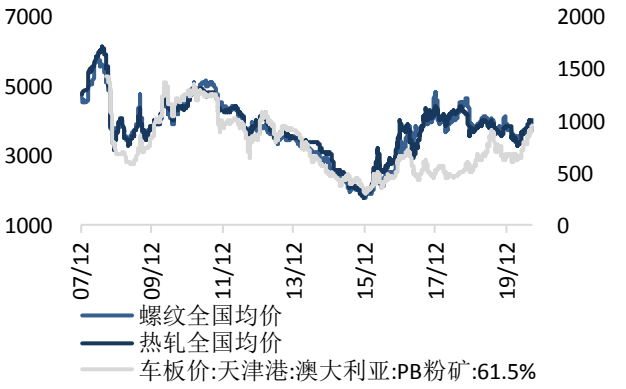
数据来源：mysteel，统计局，海关，东吴证券研究所

图 9：成本滞后一月毛利（元/吨）



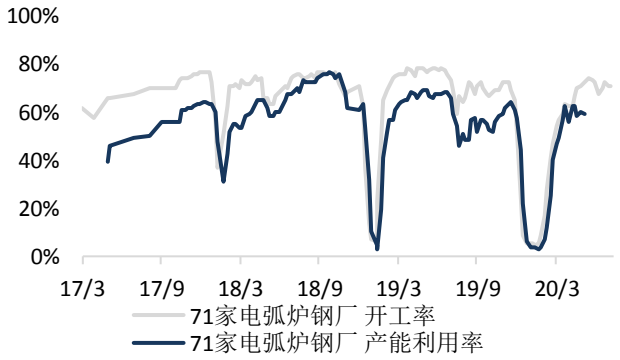
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

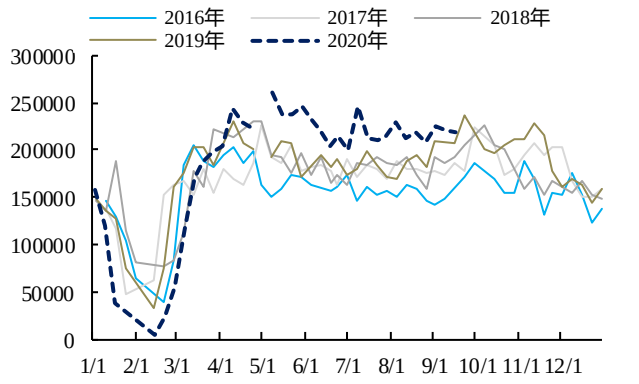
图 12：全国高炉产能利用率



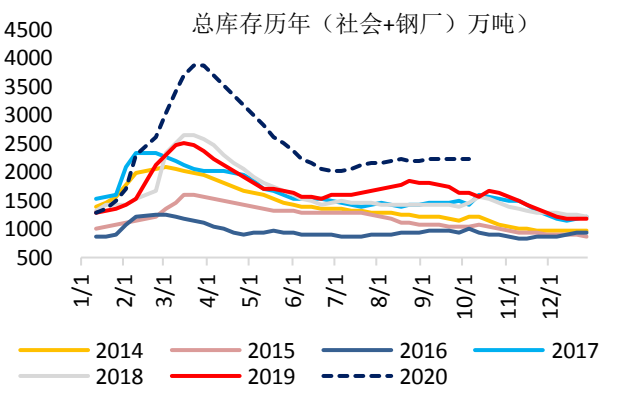
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 13：237 家钢贸商日均出货量（吨）

图 14：钢材总库存（万吨）

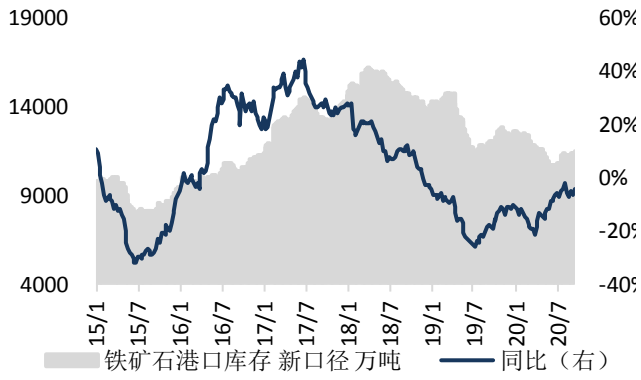


数据来源：mysteel，东吴证券研究所



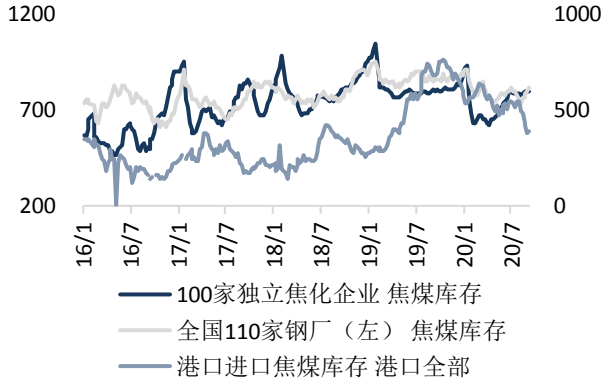
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

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
北京市 2020 年退出大台煤矿	根据北京市与钢铁煤炭行业化解过剩产能和脱困发展工作部际联席会议签订的《煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展目标责任书》以及《北京市化解煤炭过剩产能实施方案》（京发改〔2016〕1566 号），北京市 2020 年退出大台煤矿，化解煤炭产能 100 万吨。
澳大利亚终止对华热镀锌角钢反倾销调查	澳大利亚反倾销委员会发布第 2020/108 号公告称，对进口自中国的热镀锌角钢作出反倾销终裁，裁定涉案产品不存在倾销或倾销微量且未对澳大利亚国内产业造成实质性损害。因此，决定终止对中国涉案产品的反倾销调查。

吕梁建龙（原海威钢铁）炼铁厂 1800m3 高炉热风炉点火烘炉	9 月 16 日，吕梁建龙公司炼铁厂举行 1800m³高炉热风炉烘炉点火仪式。
韩国对中国大陆、台湾及印尼平轧不锈钢板启动反倾销调查	据韩联社报道，9 月 17 日，韩国产业通商资源部下属贸易委员会决定对中国大陆、印尼及台湾的平轧不锈钢板出口商进行反倾销调查。
大秦线集中修提前进行	来自太原路局的消息，大秦线检修安排在 10 月 7 日展开，至 31 日结束，为期 25 天。
沧州市实施非煤矿山有限空间作业管理及作业“双备案”制度	为有效遏制全市非煤矿山有限空间作业生产安全事故，沧州市应急管理局 9 月 15 日制定出台《沧州市非煤矿山有限空间作业管理及作业“双备案”制度》（以下简称《“双备案”制度》）。
沈阳全域禁止新建高耗能重污染项目	沈阳发布最新版建设项目环境准入限制政策目录。目录中明确了不予批准禁止审批新（扩）建燃煤发电（规划外）、钢铁、水泥、有色金属冶炼等项目。
俄罗斯财长称政府初步批准上调钢铁和化肥产品税率	俄罗斯财长表示，政府初步批准上调钢铁和化肥产品税率，对原油领域部分减税的调整将每年贡献 2100 亿卢布。

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
ST 抚钢:关于以商业汇票质押开具银行承兑汇票的公	公司拟以持有的部分商业汇票质押，开具总金额不大于质押票据金额的银行承兑汇票，用于对外支付货款，质押额度不超过人民币 4 亿元。
杭钢股份:关于控股子公司之控股子公司部分银行账户被冻结的公告	公司控股子公司之控股子公司甘肃富蓝耐环保水务有限责任公司收到甘肃省嘉峪关市中级人民法院（以下简称“嘉峪关市中院”）作出的《民事裁定书》，甘肃富蓝耐部分银行账户被司法冻结。
中信特钢:关于部分非公开发行限售股份解除限售上市流通的提示性公告	本次解除限售股份的上市流通日期为 2020 年 9 月 21 日；解除限售并申请上市流通股份数量为 495,161,733 股，占公司总股本的 9.81%，占本次解除限售前公司无限售条件股份的 64.81%；本次申请解除限售的股东数量为 5 家。
三钢闽光:关于募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久性补充流动资金的公告	公司将募集资金投资项目结项后的节余募集资金合计 7,841.30 万元（包含理财收益及银行存款利息，实际金额以资金转出当日专户余额为准）永久补充募集专户所属公司的流动资金，用于公司或全资子公司日常经营的需要。

河钢股份: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	河钢股份: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。
包钢股份:股份解除质押及质押公告	截至 2020 年 9 月 14 日，包钢集团持有公司无限售流通股 1,110,383.69 万股，限售流通股 1,390,782.11 万股，持股总数量 2,501,165.80 万股，占公司总股本的 54.87%。本次解除质押及质押后，包钢集团共质押公司股票 923,113.40 万股，占其持有总额的 36.91%。
常宝股份:关于聘用高级管理人员的公告	公司于 2020 年 9 月 14 日召开第五届董事会第一次会议，聘任韩巧林先生为公司总经理兼董事会秘书；聘任戴正春先生为公司副总经理；聘任周旭亮女士为公司财务负责人。

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 PE14.79，PB0.92，相对 PE0.93，相对 PB0.61；板块估值回落，处于历史低位。

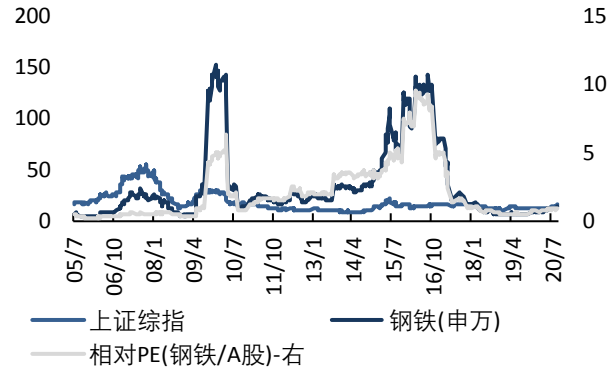
表 6：板块与上市公司估值一览（截至 2020 年 9 月 18 日）

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）	14.79	0.92	0.93	0.61
特钢	中信特钢	11.5	3.6	0.7	2.4
	西宁特钢	59.1	2.6	3.7	1.7
	ST 抚钢	40.9	3.2	2.6	2.1
	久立特材	13.6	2.3	0.9	1.5
	永兴材料	26.0	1.9	1.6	1.2
	钢研高纳	69.1	5.3	4.3	3.5
	应流股份	102.7	4.0	6.4	2.6
	广大特材	36.7	3.6	2.3	2.4
钢管	新兴铸管	9.7	0.7	0.6	0.5
	金洲管道	7.7	1.6	0.5	1.0

	常宝股份	9.9	1.1	0.6	0.7
上游	河钢资源	14.6	1.3	0.9	0.9
	金岭矿业	17.6	1.4	1.1	0.9
	宏达矿业	17.6	2.7	1.1	1.8
	ST 地矿	-6.5	4.7	-0.4	3.1
	攀钢钒钛	61.4	2.0	3.9	1.3
	鄂尔多斯	10.5	1.0	0.7	0.7
	方大炭素	32.5	1.6	2.0	1.1
	濮耐股份	18.6	1.9	1.2	1.3
长材	韶钢松山	6.4	1.2	0.4	0.8
	三钢闽光	6.3	0.9	0.4	0.6
	凌钢股份	31.9	0.8	2.0	0.5
	酒钢宏兴	26.5	0.9	1.7	0.6
	八一钢铁	102.2	1.4	6.4	0.9
	柳钢股份	6.6	1.1	0.4	0.7
	马钢股份	27.0	0.8	1.7	0.5
	河钢股份	11.4	0.5	0.7	0.3
板材	宝钢股份	11.2	0.6	0.7	0.4
	鞍钢股份	29.7	0.5	1.9	0.3
	首钢股份	29.7	0.8	1.9	0.6
	华菱钢铁	6.3	1.1	0.4	0.7
	新钢股份	5.0	0.6	0.3	0.4
	太钢不锈	14.2	0.7	0.9	0.5
	本钢板材	37.7	0.7	2.4	0.4
	南钢股份	10.1	0.9	0.6	0.6
	安阳钢铁	-18.3	0.7	-1.1	0.4
	山东钢铁	44.8	0.7	2.8	0.5
	重庆钢铁	32.5	0.7	2.0	0.5
	甬金股份	22.4	2.6	1.4	1.7
转型	上海钢联	72.6	10.9	4.6	7.2
	杭钢股份	38.4	1.2	2.4	0.8
	沙钢股份	53.4	5.4	3.4	3.5
	五矿发展	32.5	1.8	2.0	1.2
	中钢天源	31.7	2.9	2.0	1.9
	*ST 尔胜	-1.4	-7.1	-0.1	-4.7
金属制品	恒星科技	46.5	1.3	2.9	0.9
	银龙股份	28.6	2.2	1.8	1.4

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

