撰写日期：2020 年 08 月 24 日 证券研究报告--产业研究专题报告

下游制造业延续回升，房地产短期有韧性

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：

◆7 月钢铁下游制造业延续回升态势，热轧、冷轧板需求有支撑：7 月国内汽车产销同比分别是 21.93%和 16.37%；三大家电产量同比分别是 6%、29.7%、37.3%；挖掘机产量同比 68.7%。短期来看，季节性因素减弱，占据汽车销量大比重的乘用车环比边际上会有改善；在基建加码、国三淘汰严格推进、物流需求旺盛的推动下，重卡将延续高增长；家电受国内需求的逐步释放以及海外需求的环比增长，将延续回升态势；热轧、冷轧需求有支撑。

◆三季度房地产投资韧性在，新开工有支撑。8 月以来，百城土地成交环比大幅下滑，同比也出现负增长，连续三周土地成交面积低于去年同期。8 月 23 日住建部和央行明确加强重点房地产企业资金监测和融资管理规则，未来房企融资将会偏紧。尽管土地成交面积环比大幅下降，但是 5-7 月的土地成交的大幅放量，为三季度新开工高增长提供了支撑，短期房地产投资韧性还在。

◆螺纹钢消费和供给环比减少，社库和厂库增加；金九银十消费可期。上周螺纹钢表观消费环比减少 4.34 万吨；产量环比减少 1.54 万吨；社会库存环比增加 8.85 万吨；钢厂库存环比增加 4.22 万吨。前期土地成交的放量，支撑房地产新开工维持高位，短期看房地产韧性还在，进入金九银十，螺纹钢消费可期。

◆热轧供需环比减少，社库、厂库一降一增；下游制造业的持续回升对需求有较好支撑。上周热轧板表观消费环比减少 8.66 万吨；产量环比减少 5.89 万吨；社会库存环比减少 3.59 万吨；钢厂库存环比增加 2.15 万吨。下游汽车、家电、工程机械等行业持续回升，对热轧需求有较好支撑。上周测算热轧板吨钢毛利 520 元/吨，高于长流程螺纹钢 221 元/吨。

◆全年国内基建投资持续加码、房地产投资趋稳，下游制造业延续回升；前期受高温和雨季影响，建筑用钢需求环比下降，随着季节性因素减弱，螺纹钢需求有望重新回升，叠加前期土地高成交量，金九银十消费依然可期。汽车、家电、工程机械等下游制造业延续回升，热轧板需求有较好支撑。建议重点关注稳投资、扩内需为钢铁产业带来的结构性机会。重点关注整体竞争力好，以及符合高分红、低估值、且未来资本性支出较少特点的公司。

◆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.....3
2. 钢铁下游制造业延续回升态势，房地产短期韧性还在.....3
3. 螺纹钢金九银十消费可期，热轧板需求受下游回升支撑.....5
4. 上市公司半年报情况.....7
5. 投资建议.....8
6. 风险提示.....9

图表目录

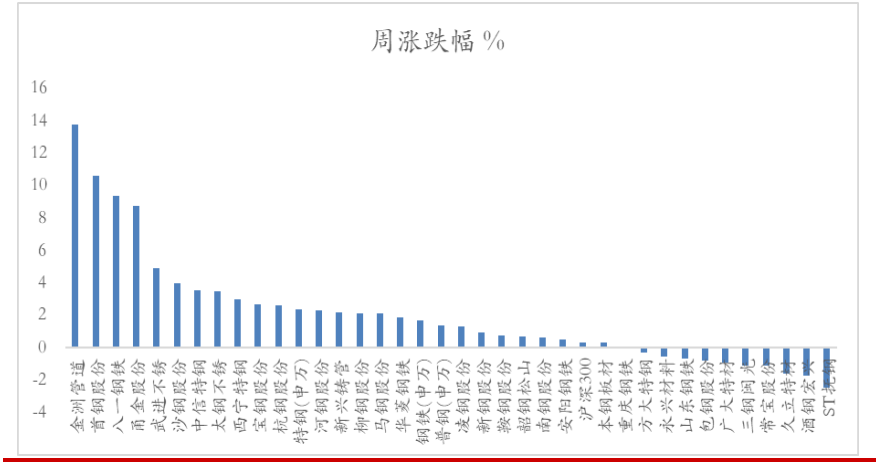
图 1：钢铁上市公司周涨跌幅.....3
图 2：汽车产销量情况.....4
图 3：当月空调生产情况.....4
图 4：当月家用冰箱生产情况.....4
图 5：当月家用洗衣机生产情况.....4
图 6：挖掘机产量情况.....4
图 7：周度百城土地成交面积.....4
图 8：周度螺纹钢消费.....5
图 9：周度热轧板消费.....5
图 10：周度螺纹钢产量.....6
图 11：周度热轧板产量.....6
图 12：周度高炉产能利用率.....6
图 13：周度五大品种钢材社会库存.....6
图 14：周度五大品种钢材钢厂库存.....6
图 15：长流程吨钢毛利模拟.....6
图 16：电炉螺纹钢吨钢毛利模拟.....7
图 17：周度澳洲巴西铁矿石发货量.....7
图 18：周度中国北方六港铁矿石到港量.....7
图 19：周度铁矿石港口总库存.....7
图 20：周度铁矿日均疏港量.....7
图 21：周度全国焦炭总库存.....7

表 1：8 月 17-21 日钢铁上市公司半年报情况.....8
表 2：截止 8 月 21 日钢铁上市公司市场对比情况.....8

1. 上周钢铁上市公司市场表现

截止 8 月 21 日，申万钢铁指数周涨跌 1.64%，跑赢沪深 300（0.3%）。跟踪的 34 家公司中，23 家上涨，1 家持平， 10 家下跌。其中金州管道涨幅 13.76%，首钢股份涨幅 10.57%。

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. 钢铁下游制造业延续回升态势，房地产短期有韧性

7 月汽车销量同比延续回升态势：7 月国内汽车产量 220.1 万辆，同比 21.93%，前值 22.48%；汽车销量 211.1 万辆，同比 16.37%，前值 11.62%。短期来看，季节性因素减弱，占据汽车销量大比重的乘用车环比边际上会有改善。在基建加码、国三淘汰严格推进、物流需求旺盛的推动下，重卡将延续高增长。

7 月主要家电产量增速同比继续改善：空调产量 1851.2 万台，同比 6%，前值 12%；家用冰箱产量 914.7 台，同比 29.7%，前值 21.7%；洗衣机产量 686.2 万台，同比 37.3%，前值 5.3%。短期来看，家电受国内需求的逐步释放以及海外需求的环比增长，将延续回升态势。

7 月挖掘机产量继续保持高景气度：挖掘机产量 25275 台，同比 68.7%。在国内基建加码的支撑下，全年挖掘机将保持高景气度，延续高增长。

整体来看，钢铁下游制造业延续回升态势，热轧、冷轧板需求有支撑。

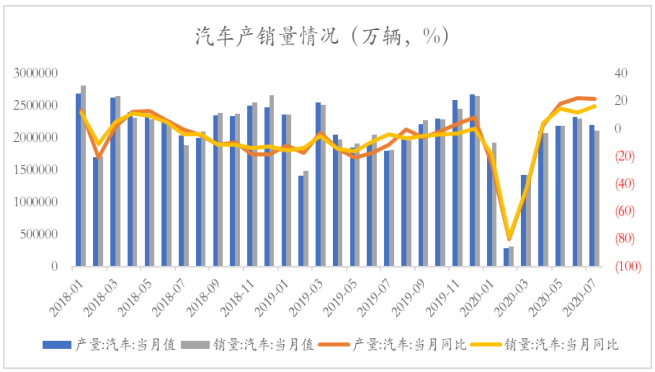
8 月以来，百城土地成交环比大幅下滑，同比也出现负增长，连续三周土地成交面积低于去年同期。

下半年房企融资整体面临收紧。8 月 23 日住建部、央行在北京召开重点房地产企业座谈会，研究进一步落实房地产长效机制。会议指出，为进一步落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度，增强房地产企业融资的市场化、规则化和透明度，央行、住建部会同相关部门在前期广泛征求意见的基础上，形成了重点房地产企业资金监测和融资管理规则。5 月以来房地产销售逐步回暖，一线城市及部分热点二线城市房价出现明显上涨势头。同时受销售改善拉动，房企加大拿地，土地市场表现活跃，国内多地的地块溢价率超过 30%。房地产市场的热度，使居民中长期信贷持续大规模增加，金融资源被房地产过度占用的问题再度引发关注。房企融资井喷是出现增加融资规则的主要原因，本次座谈会的召开主要是为了避免房企过度融

资，出现金融风险，也有利于推动房地产行业长期稳健运行，防范化解房地产金融风险，促进房地产市场持续平稳健康发展。

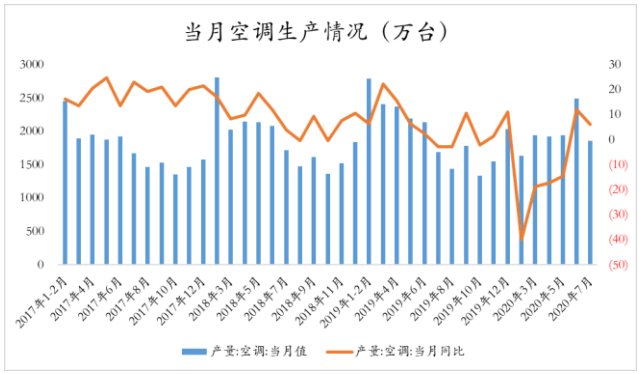
尽管土地成交面积环比大幅下降，但是 5-7 月的土地成交大幅放量，为三季度房地产新开工高增长提供了支撑，短期房地产投资韧性还在。

图 2：汽车产销量情况



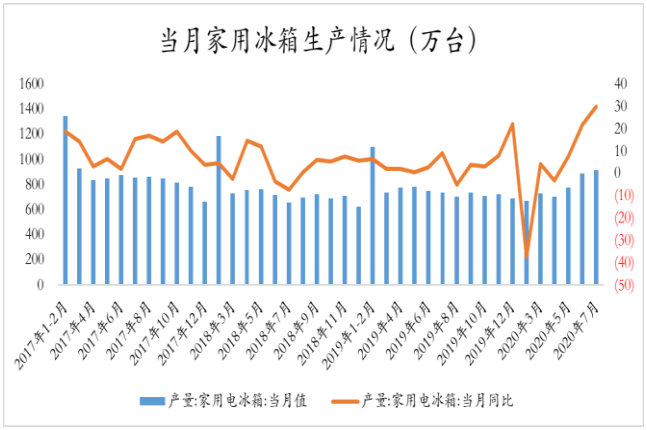
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 3：当月空调生产情况



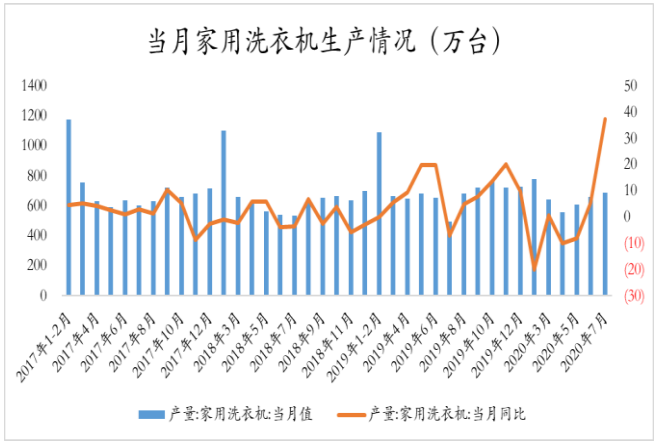
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 4：当月家用冰箱生产情况



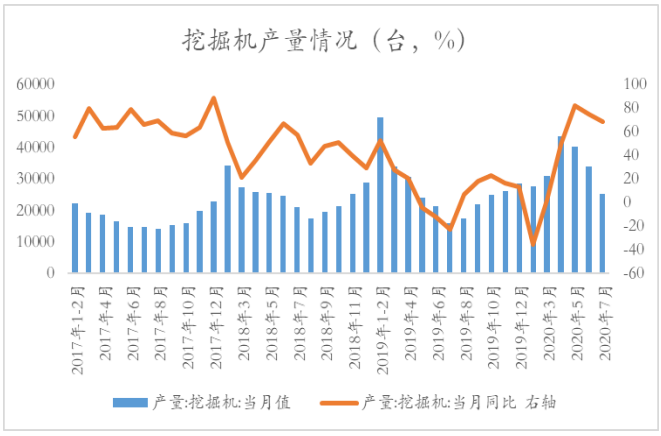
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 5：当月家用洗衣机生产情况



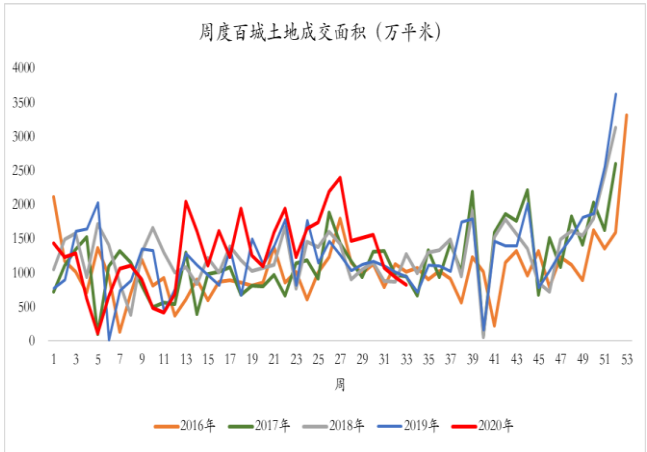
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：挖掘机产量情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 7：周度百城土地成交面积



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 螺纹钢金九银十消费可期，热轧板需求受下游回升支撑

螺纹钢消费和供给环比减少，社库和厂库增加；金九银十消费可期。上周螺纹钢表观消费达到 371.9 万吨，环比减少 4.34 万吨；供给方面，螺纹钢产量 384.97 万吨，环比减少 1.54 万吨。上周螺纹钢社会库存 1205.4 万吨，环比增加 8.85 万吨；钢厂库存 367.44 万吨，环比增加 4.22 万吨。截止 8 月 21 日，螺纹钢现货价格 3700 元/吨，环比上升 30 元/吨，螺纹钢主力期货合约结算价 3780 元/吨，环比下降 6 元/吨。前期土地成交的放量，支撑房地产新开工维持高位，短期看房地产韧性还在，进入金九银十，螺纹钢消费可期。上周电炉螺纹钢平期盈利尽管小幅回升 2 元，但仍徘徊在盈亏平衡线附近，电炉成本对螺纹钢现货价格有支撑。

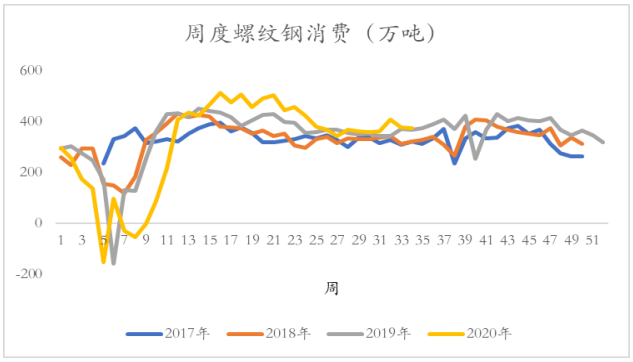
热轧供需环比减少，社库、厂库一降一增；下游制造业的持续回升对需求有较好支撑。上周热轧板表观消费达到 331.13 万吨，环比减少 8.66 万吨；供给方面，热轧板产量 329.69 万吨，环比减少 5.89 万吨。上周热轧板社会库存 267.94 万吨，环比减少 3.59 万吨；钢厂库存 119.13 万吨，环比增加 2.15 万吨。截止 8 月 21 日，热轧板现货价格 4140 元/吨，环比下降 10 元/吨；热轧板期货主力合约结算价 3961 元/吨，环比上涨 39 元/吨。下游汽车、家电、工程机械等行业持续回升，对热轧需求有较好支撑。上周测算热轧板吨钢毛利 520 元/吨，高于长流程螺纹钢 221 元/吨。

高炉产能利用率环比小幅下降，电炉开工率环比小幅上升。上周不含淘汰的高炉产能利用率 86.37%，高炉产能利用率小幅下降，环比减少 0.64Pct。上周全国 71 家电弧炉钢厂平均开工率 72.32%，电炉钢厂平期螺纹钢盈利仍在亏损边缘，开工率环比增加 1.12Pct。

港口库存连续三周下降，发货和到港环比增加。上周澳巴两国发货量 2390.5 万吨，环比增加 221.8 万吨；上周国内铁矿到港 1330 万吨，环比增加 196 万吨；港口疏港量上周达到 327.36 万吨，环比减少 1.26 万吨；港口库存 11241 万吨，环比减少 81.3 万吨，连续三周下降。截止 8 月 21 日，铁矿石青岛港现货价格 955 元/吨，环比增加 39 元/吨；普氏指数 126.65 美元/吨，环比上升 4.9 美元/吨。铁矿石期货结算价 848 元/吨，环比上升 16.5 元/吨。整体来看，随着日韩等国制造业的改善，全球铁矿需求边际改善，在供给企稳的状态下，铁矿供需缺口或将放大。

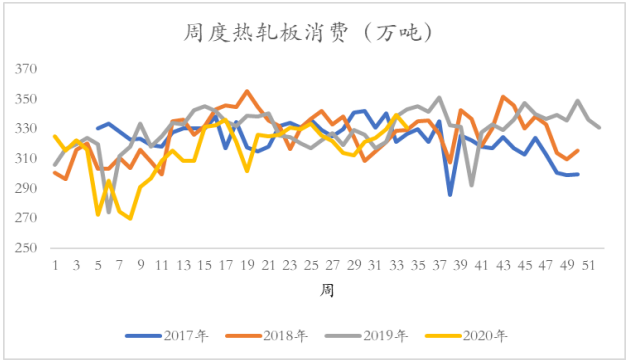
焦煤和废钢价格持平，焦炭环比上升。上周独立焦化厂日均产量 67.39 万吨，环比减少 0.48 万吨，国内焦炭总库存 791.42 万吨，环比减少 11.5 万吨，上周天津港准一焦炭价格 2000 元/吨，环比上升 50 元/吨；上周国内炼焦煤总库存 2331.1 万吨，环比减少 73.6 万吨；吕梁主焦煤 1070 元/吨，环比持平。上周张家港废钢价格 2580 元/吨，环比持平 0 元/吨。

图 8：周度螺纹钢消费



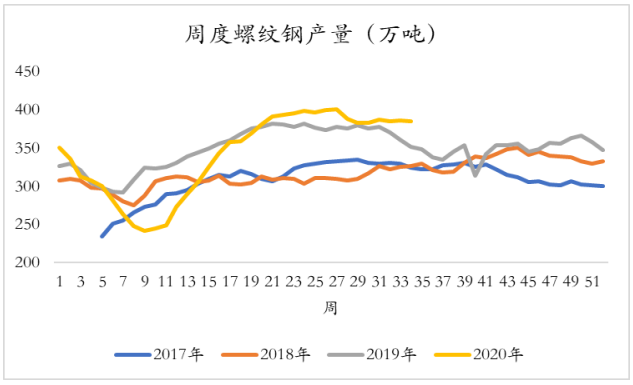
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 9：周度热轧板消费



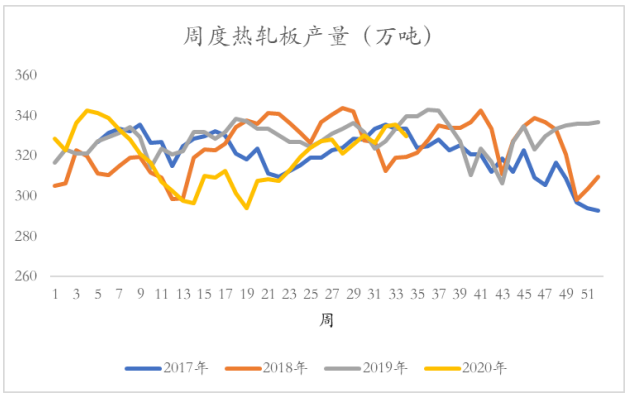
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 10：周度螺纹钢产量



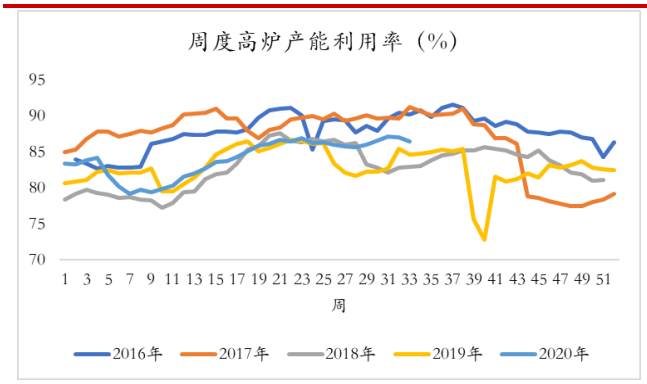
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 11：周度热轧板产量



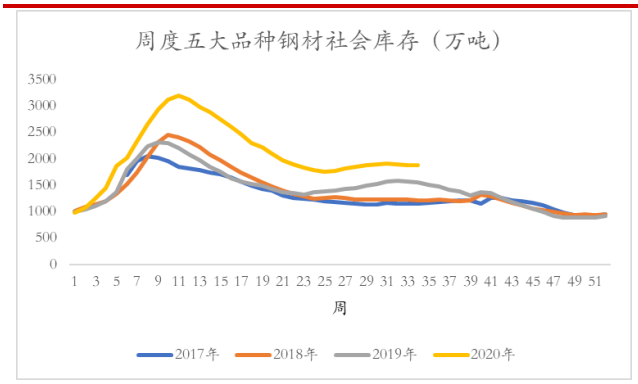
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 12：周度高炉产能利用率



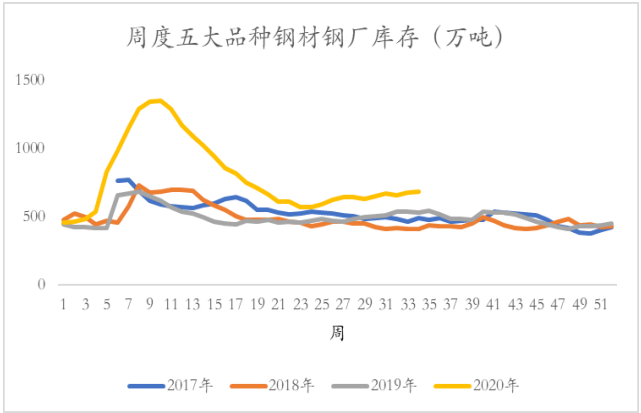
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 13：周度五大品种钢材社会库存



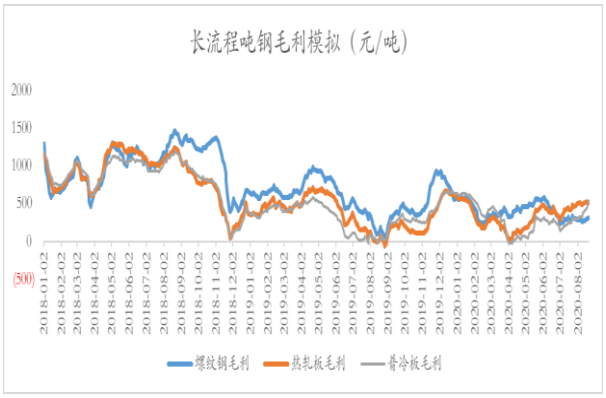
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 14：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 15：长流程吨钢毛利模拟



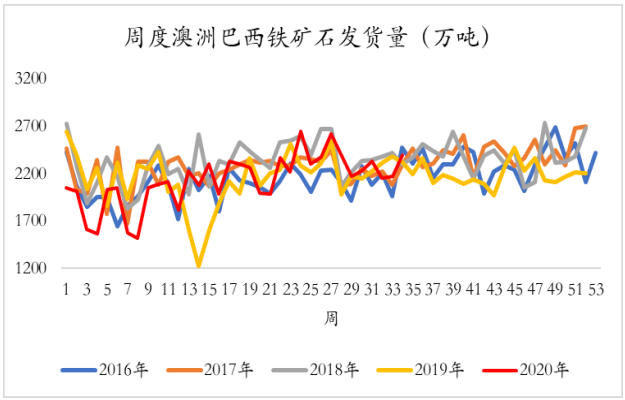
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 16：电炉螺纹钢吨钢毛利模拟



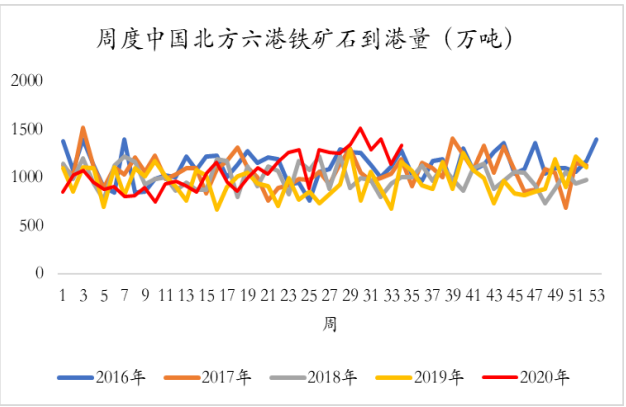
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 17：周度澳洲巴西铁矿石发货量



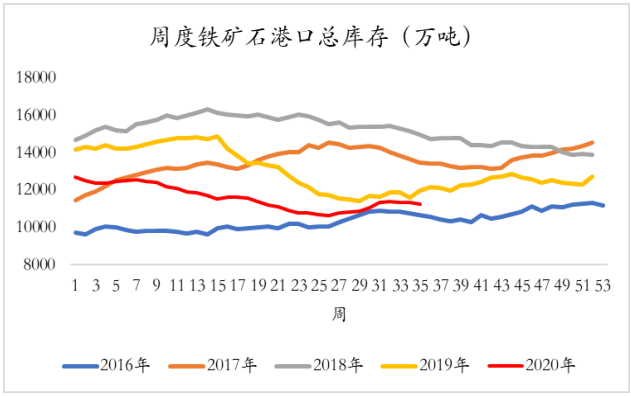
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 18：周度中国北方六港铁矿石到港量



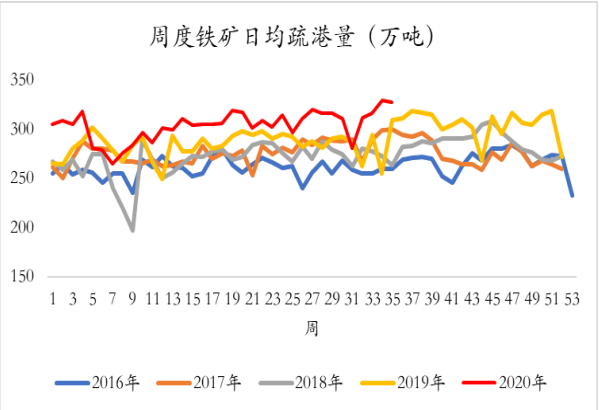
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 19：周度铁矿石港口总库存



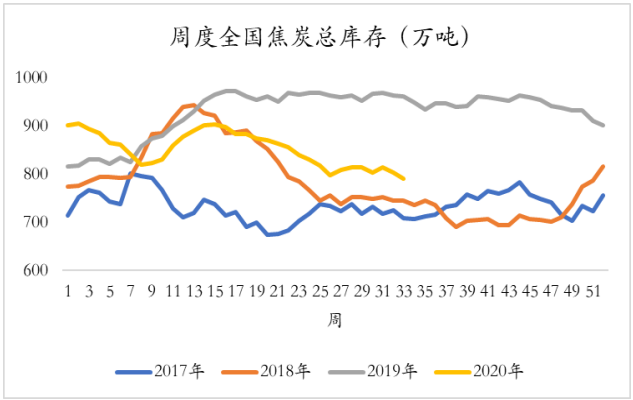
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 20：周度铁矿日均疏港量



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 21：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

4. 上市公司半年报情况

上周共有十家上市公司发布半年报，其中两家实现净利润同比增长（金洲管道、抚顺特钢），七家归母净利润同比下滑，一家由盈转亏（酒钢宏兴）。

表 1：8 月 17-21 日钢铁上市公司半年报情况

上市公司	半年报情况
中信特钢	实现营业收入 358.7 亿元，同比-1.1%；实现归母净利润 27.5 亿元，同比-0.57%。
西宁特钢	实现营业收入42.27亿元，同比-3.65%；实现归母净利润0.24亿元，同比-59.6%。
凌钢股份	实现营业收入 92.5 亿元，同比-13.04%；实现归母净利润 1.5 亿元，同比-60.02%。
柳钢股份	实现营业收入 230 亿元，同比 0.55%；实现归母净利润 7.7 亿元，同比-38.9%。
金州管道	实现营业收入 210 亿元，同比-12.99%；实现归母净利润 3.57 亿元，同比 274.8%。
抚顺特钢	实现营业收入 31.1 亿元，同比 0.81%；实现归母净利润 1.83 亿元，同比 46.07%。
酒钢宏兴	实现营业收入 158.3 亿元，同比-30.5%；实现归母净利润-0.83 亿元，同比由盈转亏。
太钢不锈	实现营业收入 328.7 亿元，同比-5.28%；实现归母净利润 5.9 亿元，同比-49.38%。
沙钢股份	实现营业收入 64.8 亿元，同比 3.89%；实现归母净利润 2.52 亿元，同比-11.45%。
沙钢股份	实现营业收入 318.8 亿元，同比 20.86%；实现归母净利润 10.9 亿元，同比-40.53%。

资料来源：Wind、华宝证券研究创新部

5. 投资建议

上周长材和热轧盈利回升，冷轧盈利大幅提升。长流程螺纹钢吨钢模拟毛利达到 299 元/吨，环比上升 33 元/吨。长流程热轧板吨钢毛利 520 元/吨，环比上升 21 元/吨；冷轧吨钢毛利 469 元/吨，环比上升 99 元/吨。电炉短流程钢厂平期吨钢毛利 127 元/吨，谷期吨钢毛利 282 元/吨，环比上升 2 元/吨。

全年国内基建投资持续加码、房地产投资趋稳，下游制造业延续回升；前期受高温和雨季影响，建筑用钢需求环比下降，随着季节性因素减弱，螺纹钢需求有望重新回升，叠加前期土地高成交量，金九银十消费依然可期。汽车、家电、工程机械等下游制造业延续回升，热轧板需求有较好支撑。建议重点关注稳投资、扩内需为钢铁产业带来的结构性机会。重点关注整体竞争力好，以及符合高分红、低估值、且未来资本性支出较少特点的公司。

表 2：截止 8 月 21 日钢铁上市公司市场对比情况

证券简称	总市值	市盈率	市净率	月涨跌幅 %	年涨跌

	（亿元）	PE(TTM)倍	PB(LF)倍		幅 %
宝钢股份	1,131.38	10.07	0.65	3.25	-6.13
鞍钢股份	260.53	15.68	0.50	2.97	-15.27
首钢股份	254.42	21.64	0.94	9.82	36.26
河钢股份	242.10	10.01	0.50	1.33	-11.63
本钢板材	136.80	29.61	0.70	0.86	-10.41
太钢不锈	223.29	11.61	0.71	10.42	-1.27
包钢股份	537.90	-375.49	1.03	0.85	-10.61
安阳钢铁	63.48	-42.50	0.68	1.84	-11.40
杭钢股份	268.82	44.98	1.39	-2.93	62.78
山东钢铁	153.25	33.51	0.74	2.19	-2.10
酒钢宏兴	104.60	27.17	0.89	1.83	-18.93
马钢股份	229.48	16.14	0.86	10.37	-0.02
华菱钢铁	274.58	6.19	0.99	0.00	-0.14
新钢股份	141.90	4.46	0.66	0.68	-8.96
重庆钢铁	138.24	17.74	0.72	1.97	-16.22
南钢股份	200.26	8.98	0.98	-0.91	4.07
八一钢铁	61.16	53.46	1.54	5.28	12.08
柳钢股份	126.60	6.83	1.16	-1.00	-4.25
韶钢松山	107.43	6.00	1.34	0.23	-2.58
凌钢股份	65.40	32.77	0.84	2.61	-12.52
三钢闽光	172.10	5.35	0.92	-1.40	-22.21
方大特钢	122.24	8.08	1.77	0.18	-16.07
新兴铸管	152.85	9.94	0.73	2.96	-4.42
中信特钢	963.50	12.29	3.84	-1.80	46.67
沙钢股份	272.76	51.77	5.63	14.34	99.92
ST 抚钢	131.74	36.61	2.83	12.65	102.42
永兴材料	65.45	20.70	1.98	-3.50	4.14
西宁特钢	36.47	59.94	2.61	2.65	-2.24
久立特材	72.04	13.25	2.22	-3.49	-4.76
武进不锈	34.43	11.51	1.49	2.14	11.63
常宝股份	50.02	8.95	1.13	-0.19	-9.81
金洲管道	42.16	7.84	1.60	15.71	25.56
甬金股份	81.66	23.86	2.82	44.20	34.39
广大特材	67.55	41.19	4.06	-11.14	-21.87

资料来源：Wind、华宝证券研究创新部

6. 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。