钢铁行业跟踪周报

商品大涨板块估值修复或加速

增持（维持）

2020 年 07 月 12 日

证券分析师 杨件
执业证号：S0600520050001
13166018765

本周行情

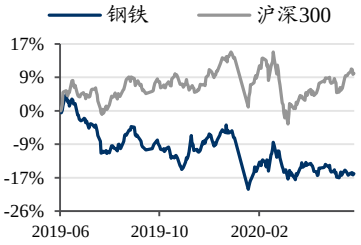
- **行情回顾：**本周钢铁板块上涨 6.5%，落后上证综指 0.8 个百分点。涨幅居前的个股为金岭矿业、西宁特钢、应流股份。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别环比 3.3%、3.8%、7.0%、0.1%；螺纹、热轧盘面利润分别上涨 13.6%、33.5%。
- **行业跟踪：**本周钢材社会库存为 1506 万吨，环比增 1.9%；其中长材、板材社会库存环比分别增 1.6%、2.6%。本周全国 237 家钢贸商日均出货量 25 万吨，环比增 23.2%；上海终端线螺走货量 2.8 万吨，环比降 10.9%。钢厂高炉剔除淘汰后产能利用率 85.7%，环比降 0.3 个百分点；螺纹钢产线开工率 76.1%，环比增 0.3 个百分点。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 466、435、184、408 元/吨，环比分别 5.2%、11.2%、51.1%、-1.0%。

本周观点

- **需求放量，期货大涨。**本周现货需求出现改善，跟踪的 237 家钢贸商现货出货量，环比大幅上升 23.2%，回到 24 万吨/日的高位。受此影响，钢铁库存垒库速度有所放缓。行业虽仍处于传统淡季，但一是受益于全球流动性充裕，二是产业对淡季后行业需求回复的预期逐步清晰，由此导致黑色系商品价格强势突破 3700 整数关口，并带动现货价格上涨。尽管铁矿石期货价格涨幅较大，但吨钢利润仍小幅扩张。行业龙头宝钢股份已经连续第二个月上调出厂价。我们预计行业盈利仍然维持不错状体。二季度业绩如前所述，环比 0-30%增长，同比-20-10%之间，总体表现尚可，维持主流钢铁公司全年业绩同比-20-20%的预测。
- **继续关注钢铁估值修复。**目前普钢平均 PB0.33、申万钢铁 PB0.92，虽然估值有所上升，但申万钢铁相对（A 股）PB 仍为 0.61，板块总体属于跟涨，尚未走出独立行情。重申估值处于历史底部区间、基本面超预期、分红延续及转型逻辑共振下的估值修复机会。
- **投资建议：**1）行业系统性估值修复，标的首选普钢类八钢、韶钢、华菱、新钢、三钢、方大等，转型 IDC 类的杭钢、沙钢、南钢；2）特钢龙头受益下游逆周期增长，关注久立、st 抚钢、中特等。

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：基本面淡季强势，估值修复有望延续》2020-06-15
2、《钢铁行业跟踪周报：需求超预期周期品或迎估值修复》2020-06-08
3、《钢铁行业跟踪周报：需求超预期，铁矿石率先涨价》2020-05-31
4、《钢铁行业跟踪周报：关注需求超预期》2020-05-25

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	工业和信息化部：工业通信业节能与绿色发展取得积极成效；于勇：数字化智能化为钢铁行业创造美好未来；我国在产千万吨级煤矿已达 52 处；5G 基站建设加速落地多地政策加码布局新基建。
公告	中信特钢 2020 年半年度业绩预告；华菱钢铁关于 2020 年 6 月生产经营快报的自愿性信息披露公告；三钢闽光 2020 年半年度业绩预告；攀钢钒钛 2020 年半年度业绩预告；常宝股份 2019 年度权益分派实施公告；永兴材料关于控股股东减持公司可转换公司债券的公告。

资料来源：中钢协；mysteel，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 6.5%，落后上证综指 0.8 个百分点。涨幅居前的个股为金岭矿业（18.3%）、西宁特钢（15.3%）、应流股份（14.1%）；螺纹、热轧盘面利润分别上涨 13.6%、33.5%。涨幅居后的个股为宏达矿业（0.3%）、沙钢股份（0.2%）、永兴材料（-0.1%）等。特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块分别环比 9.4%、8.3%、5.3%、6.5%、7.4%、6.2%，特钢、钢管、上游、转型当前 PB 分别为 3.2、1.6、3.1、4.8。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 3690 元/吨、3697 元/吨、791 元/吨、1875 元/吨，周环比分别为 3.3%、3.8%、7.0%、0.1%；螺纹、热轧盘面利润分别为 498、305 元/吨，分别上涨 13.6%、33.5%。

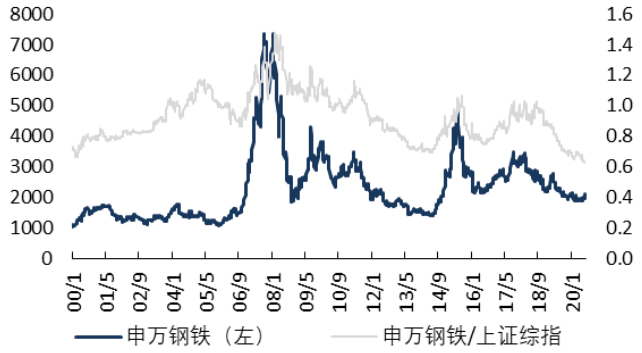
表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 7 月 10 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	2108	周	6.5%
	钢铁/A 股	0.62	周	-0.7%
	申万钢铁 PE	12.97	周	6.5%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.85	周	-0.2%
	申万钢铁 PB	0.92	周	7.0%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.61	周	-0.6%
期货	螺纹主力合约	3690	日，元/吨	3.3%
	热卷主力合约	3697	日，元/吨	3.8%
	铁矿主力合约	791	日，元/吨	7.0%
	焦炭主力合约	1875	日，元/吨	0.1%
	卷螺差（期货）	-340	日，元/吨	25.9%
	螺矿比（期货）	5	日，元/吨	-3.5%
	螺纹升贴水	10	日，元/吨	-127.0%
	热轧升贴水	-323	日，元/吨	1.9%
	螺纹盘面利润	498	日，元/吨	13.6%
	热轧盘面利润	305	日，元/吨	33.5%

数据来源：wind，东吴证券研究所

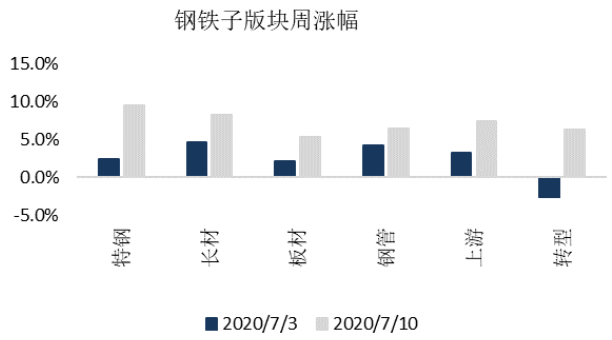
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



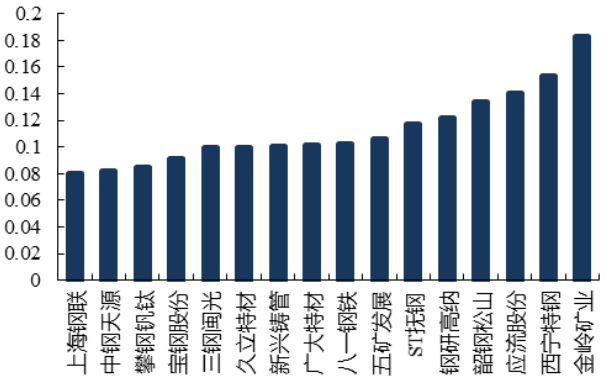
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



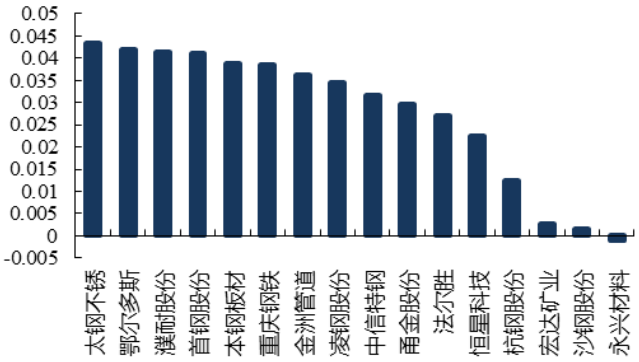
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：个股周涨幅前 1/3



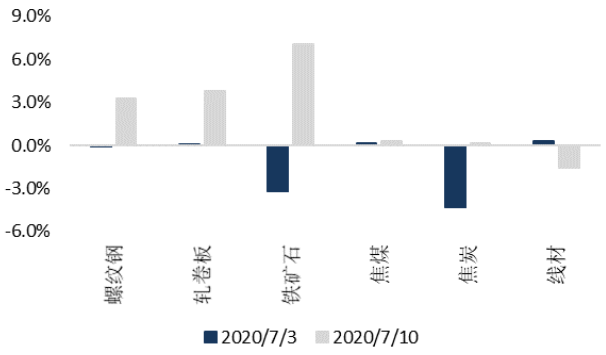
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：个股周涨幅后 1/3



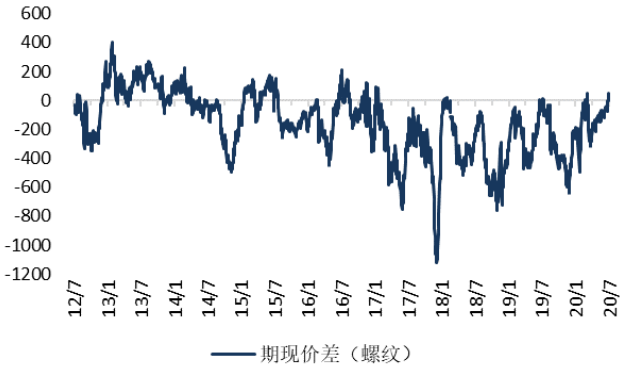
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 5：期货连续合约周涨幅



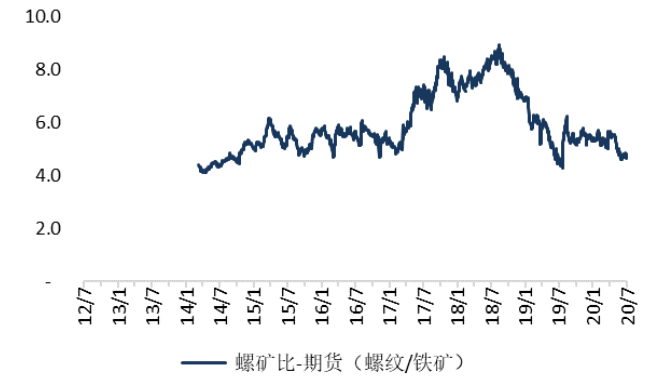
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 6：螺纹钢期现货价差（元/吨）



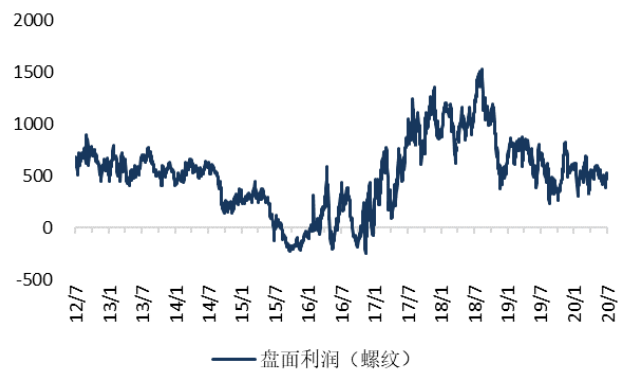
数据来源：wind，东吴证券研究所

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 1506 万吨，环比增 1.9%；其中长材库存 1020 万吨，环比增 1.6%；板材库存 486 万吨，环比降 2.6%。六月下旬钢厂库存均值 1362 万吨，环比降 6.9%。高炉剔除淘汰后产能利用率为 85.7%，环比降 0.3%。钢厂螺纹钢产线开工率为 76.1%，环比增 0.3%。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2635 万吨，环比增 0.8%；北方 6 港到港量 1245.3 万吨，环比降 1.2%。本周铁矿石港口库存 10878 万吨，环比增 0.6%。本周全国钢贸商出货量 25 万吨，环比增 23.2%；上海终端线螺走货量 2.8 万吨，环比降 10.9%。

唐山钢坯（20mm 普方）报价 3390 元/吨，环比增 2.4%；螺纹 HRB400(全国均价)报价 3754 元/吨，环比增 1.7%；热轧 3.0mm(全国均价)为 3883 元，环比增 2.2%；冷轧 1.0mm(全国均价)为 4232 元/吨，环比增 2.5%；中板 20mm(全国均价)为 3876 元/吨，环比增 1.0%。

原料方面，进口矿(61.5%PB 粉)报价 819 元/吨，环比增 3.9%；国产矿(66%唐山精粉)报价 903 元/吨，环比降 0.2%；焦炭(唐山二级冶金焦)为 1900 元/吨，环比增 2.7%；炼焦煤（主焦煤:澳）报价 1205 元/吨，环比持平；动力煤（秦港 Q5500）报价 593 元/吨，环比增 2.6%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2370 元/吨，环比增 0.4%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 466、435、184、408 元/吨，环比分别为 5.2%、11.2%、51.1%、-1.0%。

表 3：高频数据跟踪（截至 7 月 10 日）

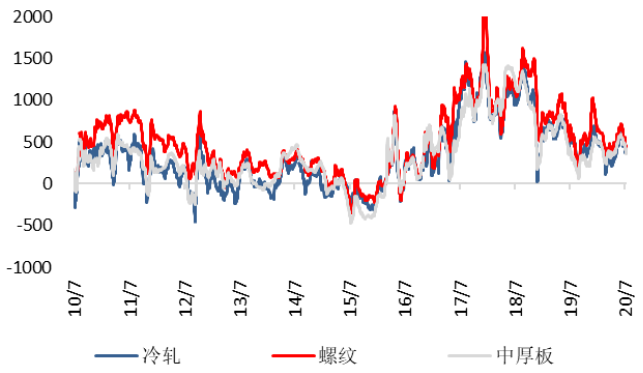
请务必阅读正文之后的免责声明部分

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	81.6%	周，%	1.9%
	螺纹吨毛利	466	日，元/吨	5.2%
	热轧毛利	435	日，元/吨	11.2%
	冷轧毛利	184	日，元/吨	51.1%
	中厚板毛利	408	日，元/吨	-1.0%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3390	日，元/吨	2.4%
	螺纹 HRB400(全国均价)	3754	日，元/吨	1.7%
	热轧 3.0mm(全国均价)	3883	日，元/吨	2.2%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	4232	日，元/吨	2.5%
	中板 20mm(全国均价)	3876	日，元/吨	1.0%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	819	日，美元/吨	3.9%
	国产矿(66%唐山精粉)	903	日，元/吨	-0.2%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	1900	日，元/吨	2.7%
	炼焦煤（主焦煤:澳）	1205	日，元/吨	0.0%
	动力煤（秦港 Q5500）	593	日，元/吨	2.6%
	废钢（6-8mm:张家港）	2370	日，元/吨	0.4%
库存	钢材社会库存	1506	周，万吨	1.9%
	其中，长材	1020	周，万吨	1.6%
	其中，板材	486	周，万吨	2.6%
	钢厂库存	1362	旬，万吨	-6.9%
供给	螺纹钢产线开工率	76.1%	周，%	0.3%
	大中型钢厂产量（钢协）	214	旬，万吨	0.0%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	85.7%	周，%	-0.3%
	全国 237 家钢贸商出货量	25	日，万吨	23.2%
高频需求	上海终端线螺走货量	2.8	日，万吨	-10.9%
	钢铁 PMI 新订单	46	月	-
电炉	电弧炉开工率	73.2%	周，%	-0.8%
	电炉利润	-292	日，元/吨	-15.5%
铁矿石	铁矿石港口库存	10878	周，万吨	0.6%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2635	周，万吨	0.8%
	北方 6 港铁矿石到港量	1245.3	周，万吨	-1.2%
	国内矿山开工率	68%	双周，万吨	-0.7%
煤焦	焦煤库存（港口+焦化厂）	1832	周，万吨	0.3%
	焦炭库存（港口+焦化厂）	815	周，万吨	0.7%
	独立焦化厂开工率	80%	周，万吨	-1%

	动力煤库存-港口	1667	周，万吨	4%
其他	BDI	1810	日，点	7

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）



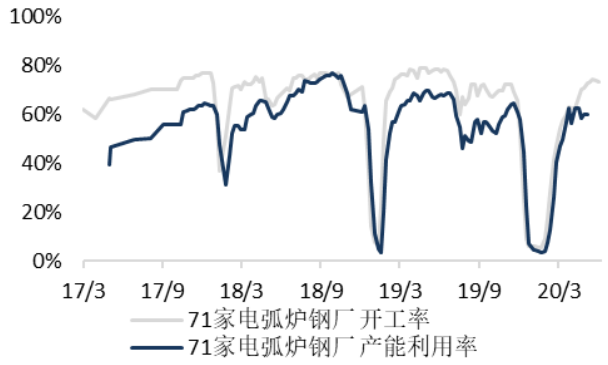
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

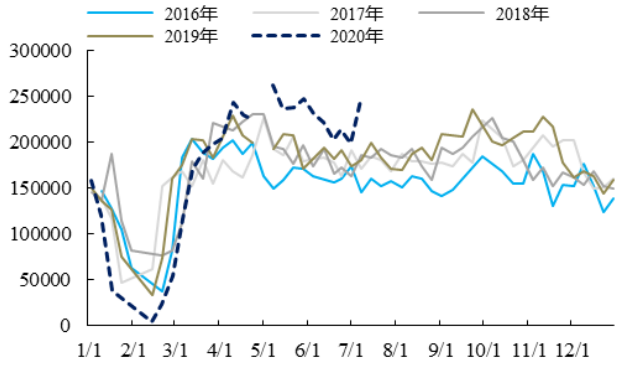
图 12：全国高炉产能利用率



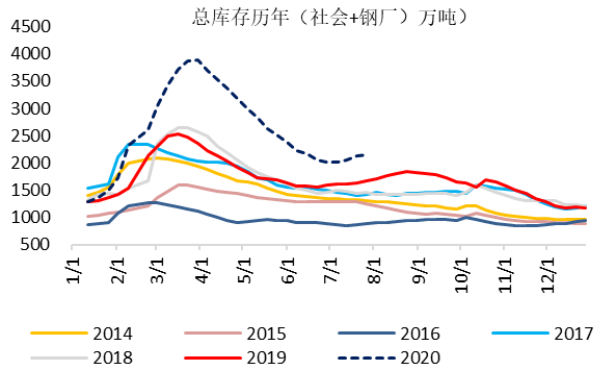
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 13：237 家钢贸商日均出货量（吨）

图 14：钢材总库存（万吨）

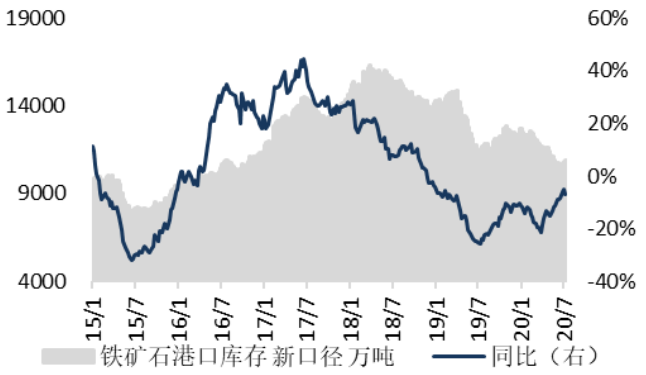


数据来源：mysteel，东吴证券研究所



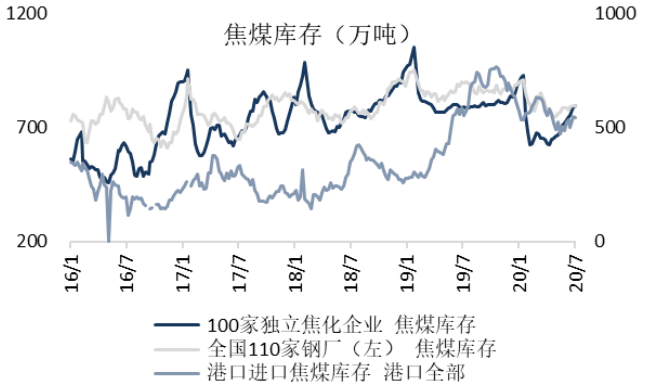
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

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
工业和信息化部：工业通信业节能与绿色发展取得积极成效	2016 年至 2019 年，规模以上企业单位工业增加值能耗累计下降超过 15%，相当于节能 4.8 亿吨标准煤，节约能源成本约 4000 亿元，实现了经济效益和环境效益双赢，为完成全社会节能目标和加快生态文明建设作出了积极贡献。
于勇：数字化智能化为钢铁行业创造美好未来	7 月 6 日，河钢集团党委书记、董事长于勇表示，数字化、智能化技术的应用，为钢铁企业在技术、产品、环保、能源效率等方面实现更多的改善，更能不断满足客户端日新月异的个性化需求，将给钢铁行业的发展创造更加美好的未来。
我国在产千万吨级煤矿	据中国煤炭工业协会调查统计，截至目前，我国已建成千万吨级煤矿 52 处，核定生产能

已达 52 处	力 8.21 亿吨/年，约占全国生产煤矿总产能的 1/5。
5G 基站建设加速落地多地政策加码布局新基建	在政策加持下，今年 5G 等新基建项目在各地加速落地；同时，不少地方也出台新政支持新基建发展。新基建的大力发展，将直接促进以 5G 为首的新兴产业发展。预计 2020 年，电信运营商在 5G 网络设备上的投资超过 2200 亿元，各行业在 5G 设备各方面的支出超过 540 亿元，5G 商用中后期各垂直行业将成为网络设备支出主要力量。
本钢集团与盛京银行在沈阳签订战略合作协议	7 月 8 日，本钢集团与盛京银行在沈阳签订战略合作协议，盛京银行将为本钢集团提供 100 亿元授信支持，助力本钢集团发展。
南钢 JIT+C2M 智能工厂正式投产	7 月 8 日，南钢 JIT+C2M 智能工厂正式投产。这是世界首个专业加工高等级耐磨钢及高强钢配件的智能工厂。
建龙集团两大项目一次试车成功	山西建龙首条 130 万吨棒材项目和吉林建龙 1300 毫米板坯连铸改造项目均实现一次试车成功。

数据来源：mysteel，东吴证券研究所，中钢协，中国冶金报

4. 上市公司公告

表 5：上市公司公告汇总

事件	具体内容
中信特钢:2020 年半年度业绩预告	预计上半年净利润为 26.80 亿元– 28.50 亿元，同比增长 812%-869%。主要是由于公司 2019 年 9 月完成发行股份购买资产事项影响。
华菱钢铁:关于 2020 年 6 月生产经营快报的自愿性信息披露公告	年 6 月铁产量 173 万吨，环比降 4.9%；钢产量 221 万吨，环比降 3.9%；钢材产量 206 万吨，环比降 4.6%；钢材销量 209 万吨，环比降 1.9%。
三钢闽光:2020 年半年度业绩预告	预计上半年净利润为盈利 10.5 亿元-13.5 亿元，比上年同期（追溯调整后）下降 47.25%-58.98%。受新冠疫情影响，钢材需求延迟，钢材库存增加，钢材价格走低，上半年钢材整体价格同比下降幅度较大。
攀钢钒钛:2020 年半年度业绩预告	预计上半年净利润为 7500-9000 万元，同比下降 92.5%-93.8%。受新冠肺炎疫情和下游相关产业需求不足影响，本报告期内，钒钛产品市场价格同比下降幅度较大。
常宝股份:2019 年度权益分派实施公告	2019 年年度权益分派实施方案为以公司现有总股本 959992879 股剔除已回购股份 8255600 股后的股份数量 951,737,279 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.3 元（含税），共派发现金红利 123725846.3 元。
永兴材料:关于控股股东减持公司可转换公司债券的公告	控股股东高兴江先生及一致行动人于 2020 年 7 月 8 日通过深圳证券交易所系统出售其持有的“永兴转债”合计 3,089,347 张，占公司发行总量的 44.13%。

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 PE13.0，PB0.9，相对 PE0.9，相对 PB0.6；板块估值较 6 月继续恢复，但总体仍处于历史低位。

表 6：板块与上市公司估值一览（截至 7 月 10 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	15.2	1.5		
	钢铁Ⅱ(申万)	13.0	0.9	0.9	0.6
特钢	中信特钢	14.2	4.0	0.9	2.6
	西宁特钢	-205.4	3.0	-13.5	2.0
	ST 抚钢	26.7	1.9	1.8	1.3
	久立特材	13.7	2.1	0.9	1.4
	永兴材料	22.1	2.1	1.5	1.4
	钢研高纳	61.4	4.6	4.0	3.0
	应流股份	88.2	3.2	5.8	2.1
	广大特材	51.7	4.1	3.4	2.7
钢管	新兴铸管	10.2	0.7	0.7	0.5
	金洲管道	14.1	1.6	0.9	1.0
	常宝股份	9.0	1.1	0.6	0.7
上游	河钢资源	16.1	1.5	1.1	1.0
	金岭矿业	22.8	1.6	1.5	1.0
	宏达矿业	123.9	3.0	8.1	2.0
	ST 地矿	-5.3	4.4	-0.3	2.9
	攀钢钒钛	27.0	2.1	1.8	1.4
	鄂尔多斯	8.9	0.9	0.6	0.6
	方大炭素	20.0	1.8	1.3	1.2
	濮耐股份	17.7	1.6	1.2	1.1
长材	韶钢松山	6.3	1.4	0.4	0.9
	三钢闽光	5.9	1.0	0.4	0.7
	凌钢股份	18.3	0.9	1.2	0.6
	酒钢宏兴	11.5	0.9	0.8	0.6
	八一钢铁	47.4	1.4	3.1	0.9

请务必阅读正文之后的免责声明部分

	柳钢股份	6.0	1.2	0.4	0.8
	马钢股份	15.5	0.8	1.0	0.5
	河钢股份	10.0	0.5	0.7	0.3
板材	宝钢股份	10.4	0.7	0.7	0.4
	鞍钢股份	16.0	0.5	1.0	0.3
	首钢股份	22.8	1.0	1.5	0.7
	华菱钢铁	5.9	0.9	0.4	0.6
	新钢股份	4.5	0.7	0.3	0.4
	太钢不锈	10.7	0.7	0.7	0.4
	本钢板材	29.2	0.7	1.9	0.5
	南钢股份	7.0	1.0	0.5	0.6
	安阳钢铁	-43.5	0.7	-2.9	0.4
	山东钢铁	33.8	0.8	2.2	0.5
	重庆钢铁	18.5	0.7	1.2	0.5
	甬金股份	17.5	2.1	1.2	1.4
转型	上海钢联	83.9	13.3	5.5	8.8
	杭钢股份	49.0	1.6	3.2	1.1
	沙钢股份	51.4	5.6	3.4	3.7
	五矿发展	74.2	1.8	4.9	1.2
	中钢天源	41.7	3.1	2.7	2.1
	*ST 尔胜	-1.1	-4.7	-0.1	-3.1
金属制品	恒星科技	45.5	1.3	3.0	0.8
	银龙股份	25.6	2.2	1.7	1.5

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