钢铁行业跟踪周报

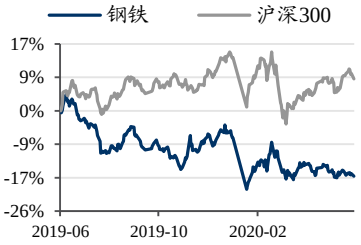
估值修复启动

增持（维持）

2020 年 07 月 05 日

证券分析师 杨件
执业证号：S0600520050001
13166018765

行业走势



本周行情

- **行情回顾：**本周钢铁板块上涨 1.5%，落后上证综指 4.3 个百分点。涨幅居前的个股为首钢股份、宏达矿业、韶钢松山。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 0.0%、0.1%、-3.2%、-4.3%；螺纹、热轧盘面利润分别上涨 1.5%、4.0%。
- **行业跟踪：**本周钢材社会库存为 1477 万吨，环比增 3.1%；其中长材、板材社会库存环比分别增 3.9%、1.5%。本周全国 237 家钢贸商日均出货量 20 万吨，环比降 6.7%；上海终端线螺走货量 3.1 万吨，环比增 38.7%。钢厂高炉剔除淘汰后产能利用率 86.3%，环比增 0.2 个百分点；螺纹钢产线开工率 75.7%，环比降 2.6 个百分点。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 443、391、121、412 元/吨，环比分别-16.7%、-14.8%、-35.8%、-13.3%。

本周观点

- **短期需求宽幅震荡。**随着季节性淡季逐步过去，行业高频指标持续走弱的势头有所放缓。钢贸商出货量指标周度均值环比继续回落，但是单日数据出现企稳反弹迹象；同时，线螺终端走货周环比反弹。钢铁库存数据连续第二周回升，预计增库存趋势仍将延续一段时间。目前来看，今年淡季需求表现总体属正常的季节性波动，关注淡季尾声的反弹趋势。
- **中报业绩良好，三季度预期尚可。**4 月份开始钢价反弹，跟踪的钢铁毛利数据大幅回升，我们预计二季度钢铁业绩好转较为确定，环比改善幅度在 10-40%之间，其中长材幅度要略大于板材。7 月份预计毛利环比 6 月份持平，三季度毛利从目前来看大概率高位震荡。板块全年业绩尚可。
- **继续关注钢铁估值修复。**近期随着宏观发电量等数据超预期，低估值周期板块全面反弹，我们之前提示估值修复的逻辑逐步得到验证。目前普遍普钢平均 PB0.78、申万钢铁 PB0.86、申万钢铁相对（A 股）PB0.62，均处于历史次低位置。重申估值历史底部区间，基本面超预期、分红延续及转型逻辑下的估值修复机会。
- **投资建议：**1）基本面与转型共振带来的板块估值修复，标的首选普钢类华菱、新钢、宝钢、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

相关研究

1、《钢铁行业跟踪周报：淡季库存增加，需求维持强势》2020-06-28
2、《钢铁行业跟踪周报：基本面淡季强势，估值修复有望延续》2020-06-22
3、《钢铁行业跟踪周报：行业延续低估值与强需求》2020-06-15

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	发改委发布钢铁行业 2020 年 1-5 月运行情况；工信部节能与综合利用司组织开展 2020 年“节能服务进企业”云启动活动；沙钢计划 7 月初对线材产线检修 13 天；15 省市上半年申报项目总投资超 72 万亿。
公告	杭钢股份关于投资设立全资子公司暨建设浙江云计算数据中心项目的进展公告；包钢股份关于财务总监辞职及聘任财务总监的公告；包钢股份关于财务公司以未分配利润转增注册资本暨关联交易的公告；山东钢铁关于股份回购进展情况的公告

资料来源：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 1.5%，落后上证综指 4.3 个百分点。涨幅居前的个股为首钢股份（13.3%）、宏达矿业（8.5%）、韶钢松山（7.0%）；跌幅居前的个股为杭钢股份（-14.8%）、沙钢股份（-8.2%）、ST 抚钢（-4.5%）等。特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块分别环比 4.6%、2.1%、4.1%、3.2%、-2.6%，特钢、钢管、上游、转型当前 PB 分别为 2.9、1.5、3.0、4.5。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 3619 元/吨、3606 元/吨、747 元/吨、1872 元/吨，周环比分别为 0.0%、0.1%、-3.2%、-4.3%；螺纹、热轧盘面利润分别为 481、268 元/吨，分别上涨 1.5%、4.0%。

表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 7 月 3 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	1979	周	1.5%
	钢铁/A 股	0.63	周	-4.1%
	申万钢铁 PE	12.18	周	1.6%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.85	周	-4.7%
	申万钢铁 PB	0.86	周	1.2%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.61	周	-5.2%
期货	螺纹主力合约	3619	日，元/吨	0.0%
	热卷主力合约	3606	日，元/吨	0.1%
	铁矿主力合约	747	日，元/吨	-3.2%
	焦炭主力合约	1872	日，元/吨	-4.3%
	卷螺差（期货）	-270	日，元/吨	22.7%
	螺矿比（期货）	5	日，元/吨	3.3%
	螺纹升贴水	-1	日，元/吨	-97.5%
	热轧升贴水	-284	日，元/吨	2.9%
	螺纹盘面利润	481	日，元/吨	1.5%
	热轧盘面利润	268	日，元/吨	4.0%

数据来源：wind，东吴证券研究所

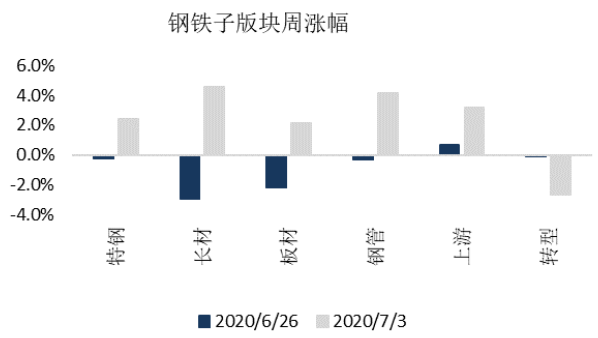
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



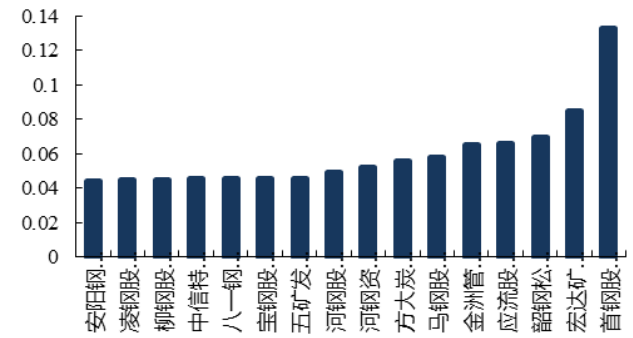
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



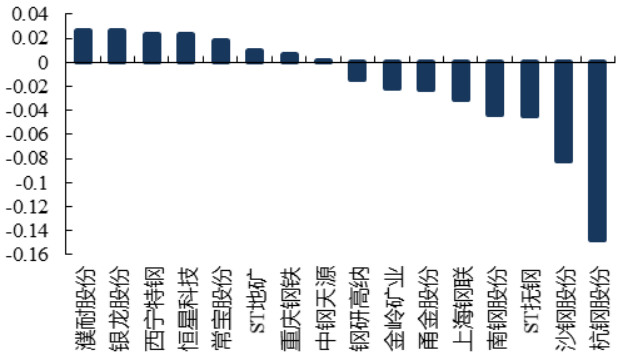
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：个股周涨幅前 1/3



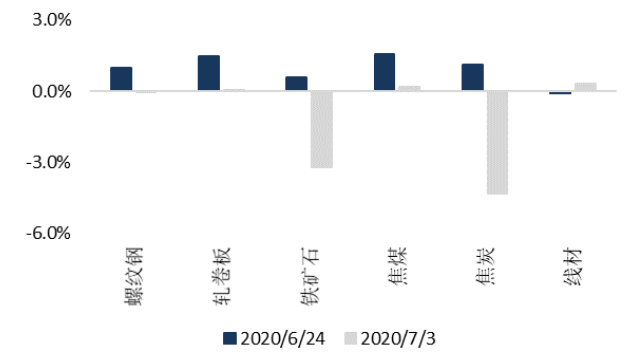
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：个股周涨幅后 1/3



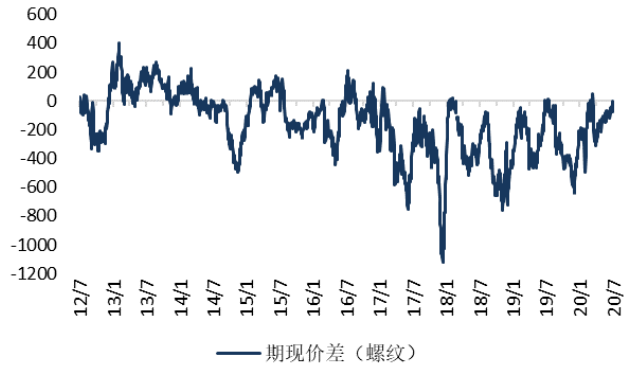
数据来源：wind，东吴证券研究所

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）



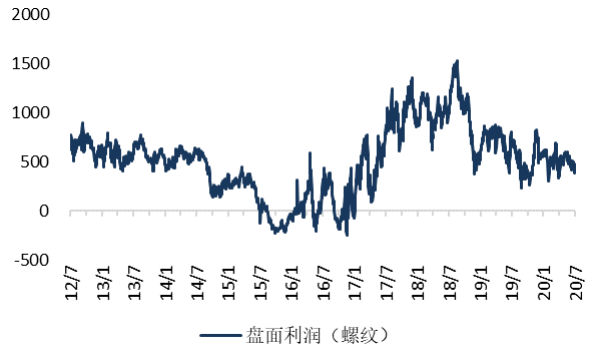
数据来源：wind，东吴证券研究所

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 1477 万吨，环比增 3.1%；其中长材库存 1004 万吨，环比增 3.9%；板材库存 474 万吨，环比降 1.5%。六月中旬钢厂库存均值 1462 万吨，环比增 5.8%。高炉剔除淘汰后产能利用率为 86.0%，环比降 0.3%。钢厂螺纹钢产线开工率为 75.7%，环比降 2.6 个百分点。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2614 万吨，环比增 10.2%；北方 6 港到港量 1260 万吨，环比降 2.2%。本周铁矿石港口库存 10809 万吨，环比增 0.3%。本周全国钢贸商出货量 2 万吨，环比降 6.7%；上海终端线螺走货量 3.1 万吨，环比降 38.7%。

唐山钢坯（20mm 普方）报价 3310 元/吨，环比降 0.3%；螺纹 HRB400(全国均价)报价 3690 元/吨，环比降 0.7%；热轧 3.0mm(全国均价)为 3798 元，环比降 0.1%；冷轧 1.0mm(全国均价)为 4128 元/吨，环比降 0.1%；中板 20mm(全国均价)为 3839 元/吨，环比持平。

原料方面，进口矿(61.5%PB 粉)报价 788 元/吨，环比降 0.6%；国产矿(66%唐山精粉)报价 905 元/吨，环比降 2.0%；焦炭(唐山二级冶金焦)为 1850 元/吨，环比降 5.1%；炼焦煤（主焦煤:澳）报价 1205 元/吨，环比持平；动力煤（秦港 Q5500）报价 578 元/吨，环比增 1.8%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2360 元/吨，环比降 0.4%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 443、391、121、412 元/吨，环比分别-16.7%、-14.8%、-35.8%、-13.3%。

表 3：高频数据跟踪（截至 7 月 3 日）

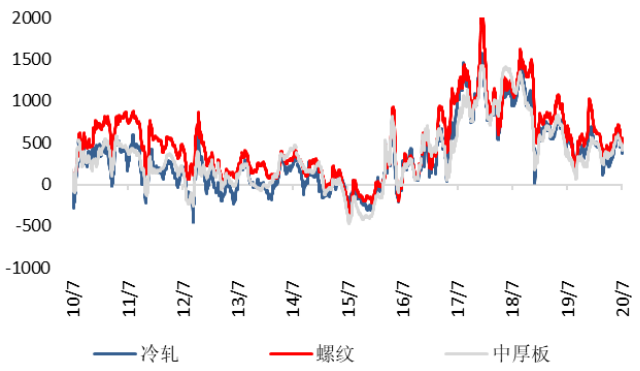
请务必阅读正文之后的免责声明部分

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	80%	周，%	-1.2%
	螺纹吨毛利	443	日，元/吨	-16.7%
	热轧毛利	391	日，元/吨	-14.8%
	冷轧毛利	121	日，元/吨	-35.8%
	中厚板毛利	412	日，元/吨	-13.3%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3310	日，元/吨	-0.3%
	螺纹 HRB400(全国均价)	3690	日，元/吨	-0.7%
	热轧 3.0mm(全国均价)	3798	日，元/吨	-0.1%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	4128	日，元/吨	-0.1%
	中板 20mm(全国均价)	3839	日，元/吨	0.0%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	788	日，美元/吨	-0.6%
	国产矿(66%唐山精粉)	905	日，元/吨	-2.0%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	1850	日，元/吨	-5.1%
	炼焦煤（主焦煤:澳）	1205	日，元/吨	0.0%
	动力煤（秦港 Q5500）	578	日，元/吨	1.8%
	废钢（6-8mm:张家港）	2360	日，元/吨	-0.4%
库存	钢材社会库存	1477	周，万吨	3.1%
	其中，长材	1004	周，万吨	3.9%
	其中，板材	474	周，万吨	1.5%
	钢厂库存	1462	旬，万吨	5.8%
供给	螺纹钢产线开工率	75.7%	周，%	-2.6%
	大中型钢厂产量（钢协）	214	旬，万吨	1.6%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	86.0%	周，%	-0.3%
	全国 237 家钢贸商出货量	20	日，万吨	-6.7%
高频需求	上海终端线螺走货量	3.1	日，万吨	38.7%
	钢铁 PMI 新订单	53	月	-
	水泥价格（量）	423	月，元/吨	-
电炉	电弧炉开工率	73.8%	周，%	-0.9%
	电炉利润	-345	日，元/吨	-0.5%
铁矿石	铁矿石港口库存	10809	周，万吨	0.3%
	钢厂库存天数（进口矿）	24	周，万吨	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2614	周，万吨	10.2%
	北方 6 港铁矿石到港量	1260	周，万吨	-2.2%
	国内矿山开工率	70%	双周，万吨	0.7%
煤焦	焦煤库存（港口+焦化厂）	1827	周，万吨	6.8%

	焦炭库存（港口+焦化厂）	809	周，万吨	1.4%
	独立焦化厂开工率	80%	周，万吨	0%
	动力煤库存-港口	1605	周，万吨	0%
其他	BDI	1803	日，点	98

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）



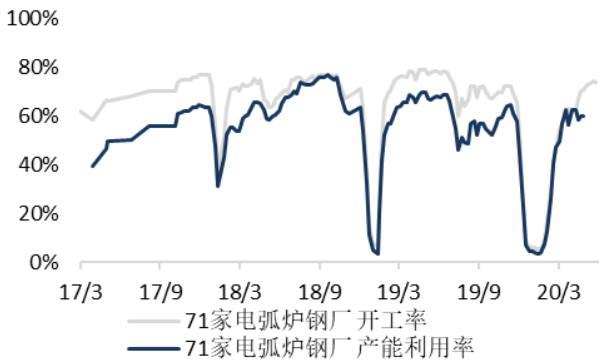
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

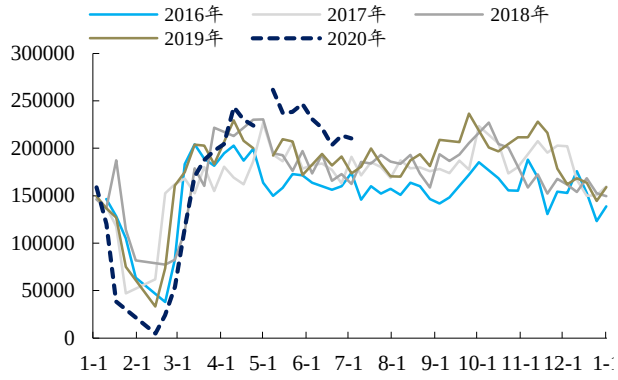


数据来源：mysteel，东吴证券研究所

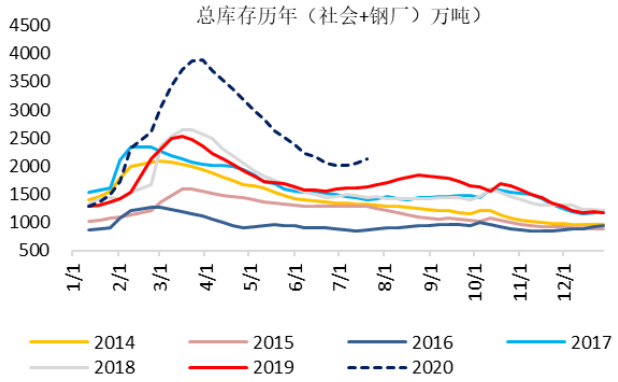
图 13：237 家钢贸商日均出货量（吨）

图 14：钢材社会库存（万吨）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

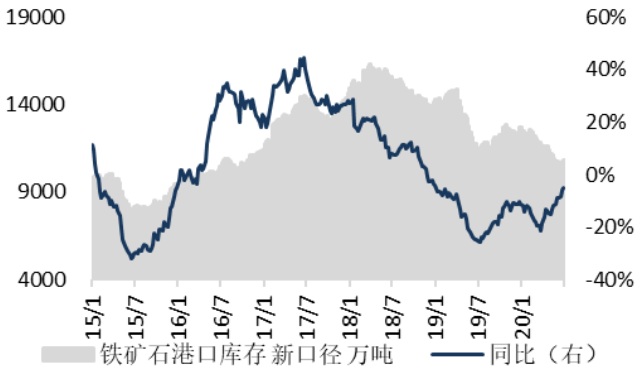


数据来源：mysteel，东吴证券研究所



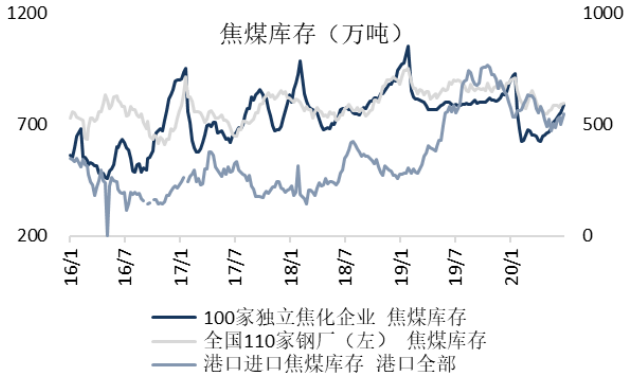
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

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
发改委：钢铁行业 2020 年 1-5 月运行情况	据发改委，2020 年 1 到 5 月钢铁行业运行情况如下：粗钢产量持续增长；钢材出口持续下降，进口增长；钢材价格持续回升；企业效益环比增加；钢材库存持续回落；进口矿价震荡上行。
国钢铁迈向智能制造从炉火通明到黑灯工厂	相关报道显示，目前包括包钢、宝钢等在内的多家国内钢铁企业均已实现库区无人化，一些原先需要开灯作业的岗位具备了灭灯条件。从少人化进而到无人化，从“体力活”到“脑力活”，从工艺智能化到区域智能化，传统钢铁业正一步步向“黑灯工厂”迈进。
工信部节能与综合利用司组织开展 2020 年“节	2020 年 6 月 29 日，工业和信息化部节能与综合利用司组织开展了 2020 年“节能服务进企业”云启动活动。

能服务进企业”云启动活动	
沙钢计划 7 月初对线材产线检修 13 天	沙钢计划 7 月初对线材产线检修 13 天，预计影响 0.2 万吨/日线材产量；580m³高炉检修 4 天，预计影响 0.18 万吨/日铁水；180T 转炉检修 14 天，预计影响 0.45 万吨/日钢水。
四川省 2020 年化解煤炭行业过剩产能第五批关闭退出煤矿名单	四川应急管理厅公布 2020 年化解煤炭行业过剩产能第五批关闭退出煤矿名单，涉及煤矿企业 6 家。
15 省市上半年申报项目总投资超 72 万亿	从各省市投资项目在线审批监管平台获悉，截止目前，共有 15 个省/市公布其申报项目情况：上半年申报投资项目数达 362785 项，申报总投资超 72 万亿元，其中陕西省申报总投资最多，达 97943 亿元。
中指研究院、中国房地产指数系统发布《2020 上半年中国房地产市场总结及下半年趋势展望》	预计 2020 年全年全国房地产市场将呈现“销售规模调整，新开工面积小幅下降，投资增速回落”的特点。销量方面，预计全年销售面积降幅在 5%至 6.5%之间。

数据来源：mysteel，东吴证券研究所，中钢协

4. 上市公司公告

表 5：上市公司公告汇总

事件	具体内容
柳州钢铁股份有限公司关于广西钢铁集团有限公司防城港钢铁基地项目 1 号高炉系统投产的公告	柳州钢铁股份有限公司参股的广西钢铁集团有限公司防城港钢铁基地项目 1 号高炉系统于 2020 年 6 月 28 日建成投产。
杭钢股份关于投资设立全资子公司暨建设浙江云计算数据中心项目的进展公告	杭州钢铁股份有限公司拟投资设立全资子公司浙江云计算数据中心有限公司，并以该新设公司为实施运营主体，建设浙江云计算数据中心项目，并拟与浙江天猫技术有限公司合作，拟由浙江天猫承租数据中心机柜资源，具体合作内容以双方正式协议的签署为准。公司投资浙江云计算数据中心项目 39.8 亿元。
杭钢股份关于租赁土地的关联交易公告	杭州钢铁股份有限公司拟向公司控股股东杭州钢铁集团有限公司租赁 206674 平方米的土地，用于分期实施浙江云计算数据中心项目。
包钢股份关于财务总监辞职及聘任财务总监的公告	董事会近日收到公司财务总监周远平先生的书面辞职报告。
包钢股份关于财务公司以	内蒙古包钢钢联股份有限公司参股公司包钢集团财务有限责任公司将其未分配利润中

未分配利润转增注册资本暨关联交易的公告	的 3 亿元进行转增注册资本，各股东单位按照出资比例增资，其中公司出资比例为 30%，拟增资 9000 万元。
山东钢铁关于股份回购进展情况的公告	截至 2020 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为 247700062 股，占公司总股本的 2.26%，成交最低价为 1.22 元/股，成交最高价为 1.41 元/股，累计支付的总金额为人民币 319958380 元（不含交易费用）.

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 PE12.2，PB0.9，相对 PE0.9，相对 PB0.6。目前板块估值虽然较 5 月有所恢复，但总体仍处于历史底部区域。

表 6：板块与上市公司估值一览（截至 7 月 3 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	14.2	1.4		
	钢铁Ⅱ(申万)	12.2	0.9	0.9	0.6
特钢	中信特钢	13.7	3.8	1.0	2.7
	西宁特钢	(178.1)	2.6	(12.5)	1.8
	ST 抚钢	23.9	1.7	1.7	1.2
	久立特材	12.4	1.9	0.9	1.4
	永兴材料	22.1	2.1	1.6	1.5
	钢研高纳	54.8	4.0	3.8	2.8
	应流股份	77.3	2.8	5.4	2.0
	广大特材	47.0	3.7	3.3	2.7
钢管	新兴铸管	9.2	0.7	0.6	0.5
	金洲管道	13.6	1.5	1.0	1.1
	常宝股份	8.5	1.1	0.6	0.7
上游	河钢资源	15.1	1.4	1.1	1.0
	金岭矿业	19.2	1.3	1.4	0.9
	宏达矿业	123.5	3.0	8.7	2.1
	ST 地矿	(4.9)	4.1	(0.3)	2.9
	攀钢钒钛	24.9	1.9	1.7	1.4
	鄂尔多斯	8.5	0.9	0.6	0.6

请务必阅读正文之后的免责声明部分

	方大炭素	18.8	1.7	1.3	1.2
	濮耐股份	17.0	1.6	1.2	1.1
长材	韶钢松山	5.6	1.2	0.4	0.9
	三钢闽光	5.4	0.9	0.4	0.7
	凌钢股份	17.7	0.8	1.2	0.6
	酒钢宏兴	10.9	0.9	0.8	0.6
	八一钢铁	43.0	1.2	3.0	0.9
	柳钢股份	5.6	1.2	0.4	0.8
	马钢股份	14.8	0.8	1.0	0.6
	河钢股份	9.5	0.5	0.7	0.3
板材	宝钢股份	9.5	0.6	0.7	0.4
	鞍钢股份	14.9	0.5	1.0	0.3
	首钢股份	21.9	0.9	1.5	0.7
	华菱钢铁	5.5	0.9	0.4	0.6
	新钢股份	4.3	0.6	0.3	0.4
	太钢不锈	10.3	0.6	0.7	0.4
	本钢板材	28.1	0.7	2.0	0.5
	南钢股份	6.4	0.9	0.5	0.6
	安阳钢铁	(41.2)	0.6	(2.9)	0.5
	山东钢铁	32.3	0.7	2.3	0.5
	重庆钢铁	17.8	0.7	1.3	0.5
	甬金股份	17.0	2.0	1.2	1.5
转型	上海钢联	77.6	12.3	5.4	8.7
	杭钢股份	48.5	1.6	3.4	1.1
	沙钢股份	51.3	5.6	3.6	4.0
	五矿发展	67.0	1.7	4.7	1.2
	中钢天源	38.5	2.9	2.7	2.1
	*ST 尔胜	(1.0)	(4.6)	(0.1)	(3.3)
金属制品	恒星科技	44.5	1.3	3.1	0.9
	银龙股份	24.3	2.1	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

图 18：钢铁板块相对 PB

请务必阅读正文之后的免责声明部分



数据来源：wind，东吴证券研究所



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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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