钢铁行业跟踪周报

淡季库存增加，需求维持强势

增持（维持）

2020 年 06 月 28 日

证券分析师 杨件
执业证号：S0600520050001
13166018765

行情回顾：本周钢铁板块下跌 3.1%，落后上证综指 3.5 个百分点。涨幅居前的个股为宏达矿业、甬金股份、应流股份。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约周环比分别为 1.0%、1.5%、0.6%、1.1%；螺纹、热轧盘面利润分别上涨 8.3%、26%。

行业跟踪：本周钢材社会库存为 1433 万吨，环比增 0.7%；其中长材、板材社会库存环比分别 1.3%、-0.6%。本周全国 237 家钢贸商日均出货量 21 万吨，环比增 5.0%；上海终端线螺走货量 2.3 万吨，环比降 9.3%。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 78.4%，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 555、478、196、496 元/吨，环比分别增加 0.5%、12.7%、28.9%、2.6%。

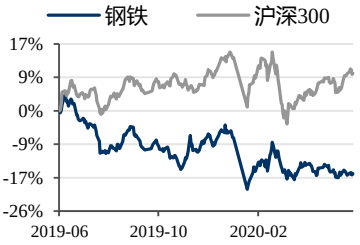
本周观点

- **需求淡季，库存开始增加。**自 6 月中旬开始，需求端淡季走弱迹象明显，本周钢材库存出现 3 个月以来首次增加，其中钢厂库存增幅尤为明显，且增幅主要在长材，板材继续下降。但总体上，今年库存拐点晚于往年。此外，跟踪的成交量数据仍高于日均 20 万吨，同比增速仍维持 15%以上。因此需求虽然淡季，但同比依然强劲。
- **铁矿石港口库存止跌回升。**6 月中旬以来的海运费上涨趋势依然维持，从上周的 1527 上涨至目前的 1617 点，我们了解其上涨主要来自于海岬型船和巴拿马型船订单上升，即铁矿石、煤炭等干散货运输需求推动，后期铁矿石供应压力将环比上升，加之本周铁矿石港口库存已经止跌回升，我们预计后期矿价将相对走弱，钢铁利润弹性有所提升。
- **继续关注钢铁估值修复。**本周钢铁股冲高回落，目前普钢平均 PB0.75、宝钢 PB0.59、申万钢铁 PB0.85、申万钢铁相对（A 股）PB0.64，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）低估值背景下，板块基本面与转型共振带来估值修复，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

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》2020-06-08
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	1-5 月份全国规模以上工业企业利润下降 19.3%；唐山市 192 家中频炉企业被淘汰；5 月份国内市场钢价由降转升；IMF 预测中国经济明年增长 8.2%。
公告	柳钢股份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；河钢股份:2020 年度跟踪评级报告；南钢股份关于部分募投项目变更实施主体及延期的公告；等等。

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

本周钢铁板块下跌 3.1%，落后上证综指 3.5 个百分点。涨幅居前的个股为宏达矿业（18.9%）、甬金股份（10%）、应流股份（7.7%）；跌幅居前的个股为重庆钢铁（-8.3%）、南钢股份（-7.1%）、沙钢股份（-6%）等。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 3620 元/吨、3604 元/吨、771 元/吨、1956 元/吨，周环比分别为 1.0%、1.5%、0.6%、1.1%；螺纹、热轧盘面利润分别为 474、258 元/吨，分别上涨 8.3%、26%。

表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 6 月 24 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	1949	周	-3.1%
	钢铁/A 股	0.65	周	-3.4%
	申万钢铁 PE	11.99	周	-3.1%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.89	周	-3.6%
	申万钢铁 PB	0.85	周	-3.4%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.64	周	-4.0%
期货	螺纹主力合约	3620	日，元/吨	1.0%
	热卷主力合约	3604	日，元/吨	1.5%
	铁矿主力合约	771	日，元/吨	0.6%
	焦炭主力合约	1956	日，元/吨	1.1%
	卷螺差（期货）	-220	日，元/吨	46.7%
	螺矿比（期货）	5	日，元/吨	0.4%
	螺纹升贴水	-40	日，元/吨	-52.9%
	热轧升贴水	-276	日，元/吨	3.0%
	螺纹盘面利润	474	日，元/吨	8.3%
	热轧盘面利润	258	日，元/吨	26.0%

数据来源：wind，东吴证券研究所

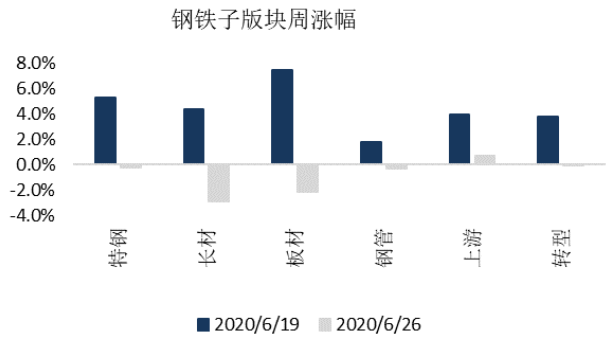
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



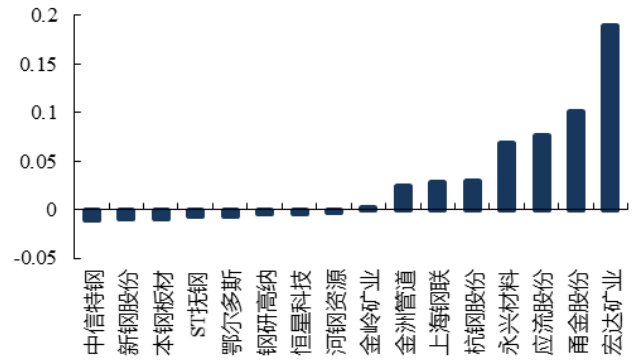
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



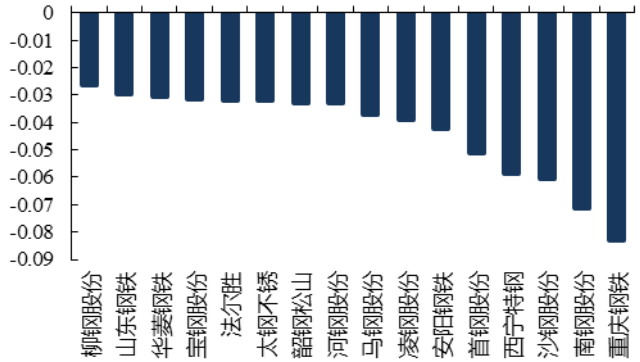
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：个股周涨幅前 1/3



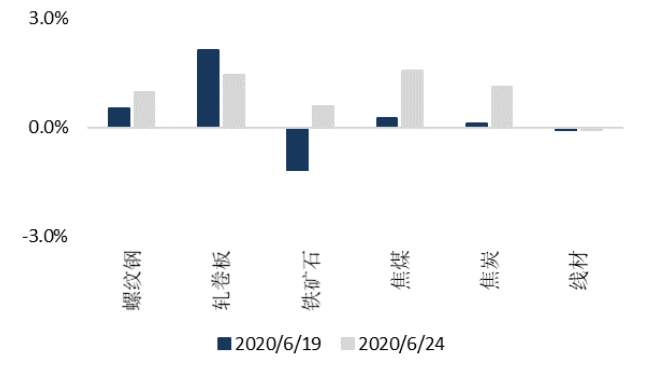
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：个股周涨幅后 1/3



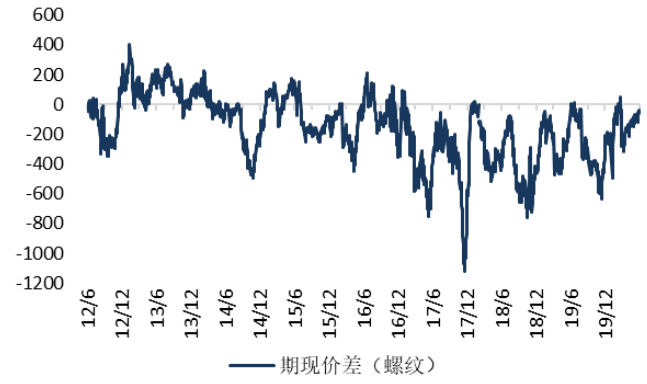
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 5：期货连续合约周涨幅



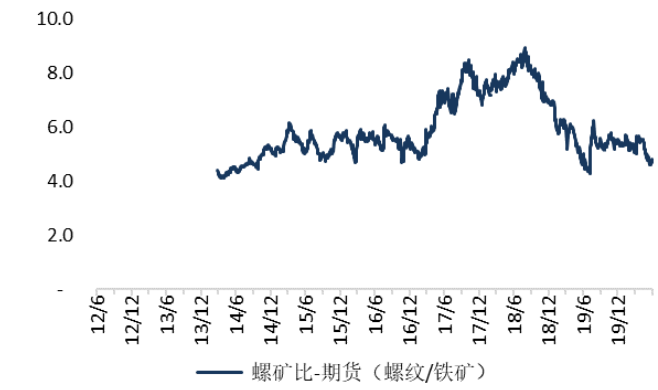
数据来源：wind，东吴证券研究所

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 1433 万吨，其中长材库存 966 万吨，环比增 1.3%，板材库存 467 万吨，环比降 0.6%。六月中旬钢厂库存均值 1462 万吨，环比增 5.8%。钢厂高炉剔除淘汰后利用率为 86.3%，环比增 0.2%。钢厂螺纹钢产线开工率为 78.4%，环比增 0.3 个百分点。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2373 万吨，环比增 3.0%；北方 6 港到港量 1289 万吨，环比增 46.1%。本周铁矿石港口库存 10781 万吨，环比增 1.5%。本周全国钢贸商出货量 21 万吨，环比增 5.0%；上海终端线螺走货量 2.3 万吨，环比下降 9.3%。

唐山钢坯（20mm 普方）报价 3320 元/吨，环比增 0.6%；螺纹 HRB400(全国均价)报价 3717 元/吨，环比降 0.1%；热轧 3.0mm(全国均价)为 3800 元，环比上涨 1.3%；冷轧 1.0mm(全国均价)为 4118 元/吨，环比上涨 0.9%；中板 20mm(全国均价)为 3839 元/吨，环比上涨 0.2%。

原料方面，进口矿(61.5%PB 粉)报价 790 元/吨，环比降 0.1%；国产矿(66%唐山精粉)报价 925 元/吨，环比降 0.5%；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 1190 元/吨，与上周持平；动力煤（秦港 Q5500）报价 568 元/吨，环比持平；废钢（6-8mm:张家港）报价 2370 元/吨，环比上周增 0.9%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 555、478、196、496 元/吨，环比分别增加 0.5%、12.7%、28.9%、2.6%。

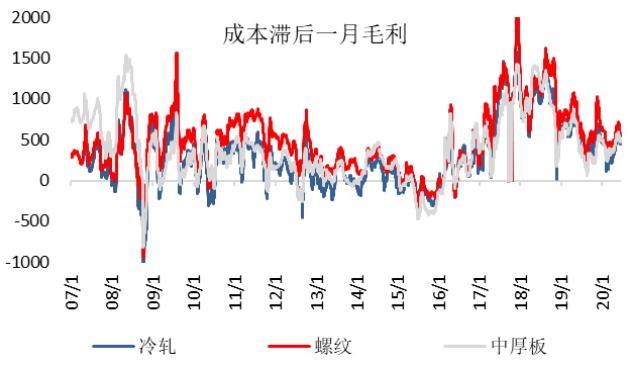
表 3：高频数据跟踪（截至 6 月 24 日）

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%	周，%	0.0%
	螺纹吨毛利	555	日，元/吨	0.5%
	热轧毛利	478	日，元/吨	12.7%
	冷轧毛利	196	日，元/吨	28.9%

	中厚板毛利	496	日，元/吨	2.6%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3320	日，元/吨	0.6%
	螺纹 HRB400(全国均价)	3717	日，元/吨	-0.1%
	热轧 3.0mm(全国均价)	3800	日，元/吨	1.3%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	4118	日，元/吨	0.9%
	中板 20mm(全国均价)	3839	日，元/吨	0.2%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	790	日，美元/吨	-0.1%
	国产矿(66%唐山精粉)	925	日，元/吨	-0.5%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	1900	日，元/吨	0.0%
	炼焦煤（主焦煤:澳）	1190	日，元/吨	0.0%
	动力煤（秦港 Q5500）	568	日，元/吨	0.0%
	废钢（6-8mm:张家港）	2370	日，元/吨	0.9%
库存	钢材社会库存	1433	周，万吨	0.7%
	其中，长材	966	周，万吨	1.3%
	其中，板材	467	周，万吨	-0.6%
	钢厂库存	1462	旬，万吨	5.8%
供给	螺纹钢产线开工率	78.4%	周，%	0.3%
	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	86.3%	周，%	0.2%
	全国 237 家钢贸商出货量	21	日，万吨	5.0%
高频需求	上海终端线螺走货量	2	日，吨	-9.3%
	钢铁 PMI 新订单	53	月	-
	水泥价格（量）	428	月，元/吨	-
电炉	电弧炉开工率	74.4%	周，%	1.2%
	电炉利润	-343	日，元/吨	-0.7%
铁矿石	铁矿石港口库存	10781	周，万吨	1.5%
	钢厂库存天数（进口矿）	24	周，万吨	4.3%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2373	周，万吨	3.0%
	北方 6 港铁矿石到港量	1289	周，万吨	46.1%
	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）	1711	周，万吨	-1.9%
	焦炭库存（港口+焦化厂）	798	周，万吨	-2.4%
	独立焦化厂开工率	80%	周，万吨	1%
	动力煤库存-港口	1604	周，万吨	4%
其他	BDI	1617	日，点	563

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）



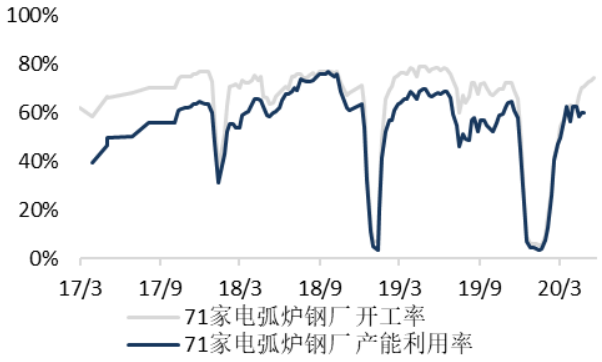
数据来源：wind，东吴证券研究所

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）

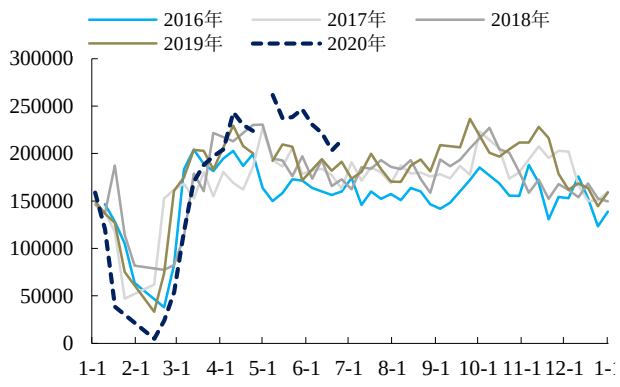
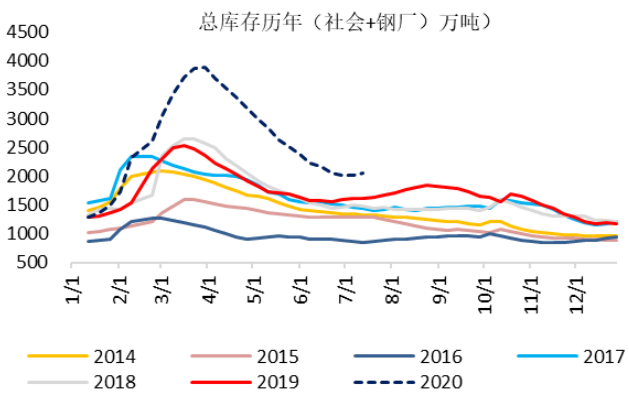


图 14：钢材社会库存（万吨）



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）

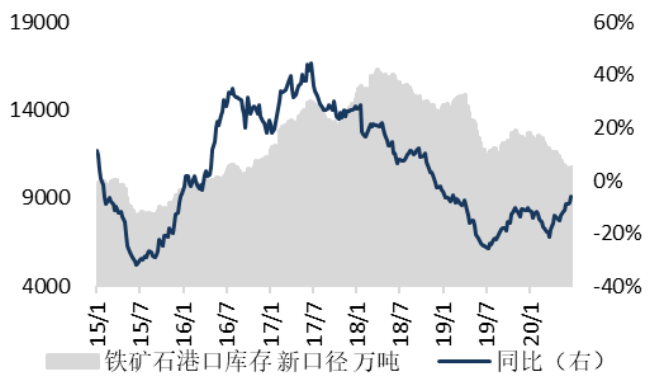
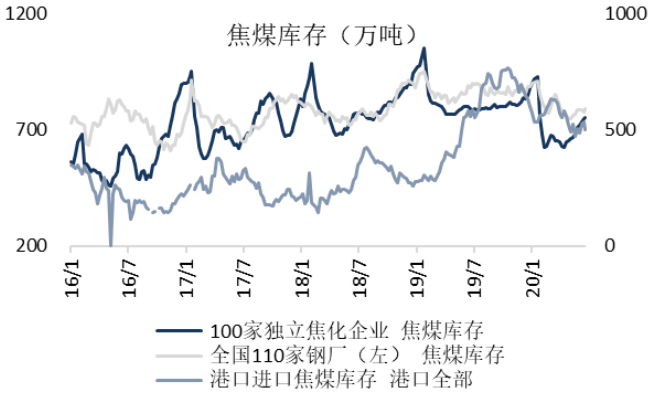


图 16：焦煤库存（万吨）



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

数据来源：mysteel，东吴证券研究所

3. 行业动态

表 4：行业动态一览

事件	具体内容
2020 年 1-5 月份全国规模以上工业企业利润下降 19.3%	据国家统计局 6 月 28 日消息，1—5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 18434.9 亿元，同比下降 19.3%（按可比口径计算），降幅比 1—4 月份收窄 8.1 个百分点。
唐山市 192 家中频炉企业被淘汰	唐山市淘汰办组织各县(市、区)对全市重点行业进行了全面排查，并已将排查出的 192 个落后设备全部淘汰到位。
5 月份国内市场钢价由降转升	中钢协：随着新冠肺炎疫情防控和“六稳”及“六保”政策措施的逐步推进落实，钢材市场需求将进一步恢复。受供需基本面制约，后期钢价难以持续大幅上涨。
IMF 预测：中国经济明年增长 8.2%	IMF 指出，中国经济正在从第一季度的急剧收缩中恢复，2020 年增长率预计为 1.0%，在一定程度上将得益于政策刺激。新兴市场和发展中经济体 2021 年增长率预计将升至 5.9%，其中，预计 2021 年中国经济增长将回升到 8.2%。
中物联：后期公路物流需求短期可能维持平缓走势	国物流与采购联合会网站 27 日消息，本周(6 月 22 日-6 月 26 日)，由中国物流与采购联合会和林安物流集团联合调查的中国公路物流运价指数为 985.93 点，比上周回落 0.04%。中物联表示，从后期走势看，公路物流需求短期可能维持平缓走势，运价指数可能呈现稳中趋缓的发展态势。
永钢旗下联峰金盾助力通沪铁路建设	永钢旗下联峰金盾参与通沪铁路张家港沿线智能安防体系建设工作；据悉，通沪铁路张家港沿线总长约 30.3 公里，高架路段约 25.7 公里，低路基路段 4.6 公里。
宝武：员工可跟投企业	日前，中国宝武旗下宝钢发展、宝地资产的一个寓舍开发项目首次实行员工虚拟跟投计划。

项目 风险共担收益共享	14 位与项目相关的管理者与员工缴纳了两万到五万元不等的跟投本金，两年半后即可解锁并可分享项目收益或承担对应损失。

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
柳钢股份关于持股 5%以上股东股份质押公告	股东王文辉持有公司股份 203469540 股，占本公司总股本的 7.9%;，累计质押公司股份数为 202246724 股，占其持股数量比例 99.4%。
柳钢股份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。
河钢股份:2020 年度跟踪评级报告	中诚信国际维持河钢股份有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“18 河钢绿色债/18 河钢 G1”的债项信用等级为 AAA。
南钢股份关于部分募投项目变更实施主体及延期的公告	公司将“工业互联网建设项目”实施主体由公司控股子公司南京南钢产业发展有限公司变更为南钢股份；并将“工业互联网建设项目”及“一体化智慧中心建设项目”建设完成时间由 2020 年延长至 2021 年 12 月。
本钢板材:公开发行 A 股可转换公司债券发行公告	本钢板材和国泰君安证券股份有限公司根据相关规定公开发行 A 股可转换公司债券；本次可转债发行原 A 股股东优先配售日与网上申购日同为 2020 年 6 月 29 日（T 日），申购时间为 T 日 9:15-11:30，13:00-15:00。
广大特材签订战略框架协议之进展公告	2020 年 4 月 1 日、5 月 18 日，张家港广大特材股份有限公司和东方电气集团东方汽轮机有限公司在四川省德阳市签署了《铸锻产业战略重组合作框架协议》和《补充协议Ⅰ》。经多轮谈判协商，双方于 2020 年 6 月 19 日签订了《补充协议Ⅱ》,，就前述《框架协议》及《补充协议Ⅰ》中的主要事项进行了细化和补充。
太钢不锈:关于终止筹划重大资产重组的公告	2020 年 6 月 20 日，公司第八届董事会第五次会议审议通过了《关于公司终止筹划重大资产重组的议案》，公司董事会决定终止本次重大资产重组事项。本次交易标的资产为临沂鑫海新型材料有限公司 51%股权。

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 PE11.6，PB0.8，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 6 月 24 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	13.2	1.3		
	钢铁Ⅱ(申万)	11.6	0.8	0.9	0.6
特钢	中信特钢	11.8	3.3	0.9	2.5
	西宁特钢	(168.4)	2.4	(12.8)	1.9
	ST 抚钢	25.4	1.9	1.9	1.4
	久立特材	11.8	1.8	0.9	1.4
	永兴材料	19.6	1.9	1.5	1.4
	钢研高纳	51.4	3.7	3.9	2.9
	应流股份	65.6	2.4	5.0	1.8
	广大特材	46.1	3.7	3.5	2.8
钢管	新兴铸管	8.7	0.6	0.7	0.5
	金洲管道	12.1	1.3	0.9	1.0
	常宝股份	8.4	1.0	0.6	0.8
上游	河钢资源	14.3	1.3	1.1	1.0
	金岭矿业	18.6	1.3	1.4	1.0
	宏达矿业	73.9	1.8	5.6	1.4
	ST 地矿	(5.1)	4.2	(0.4)	3.2
	攀钢钒钛	23.2	1.8	1.8	1.4
	鄂尔多斯	8.1	0.8	0.6	0.6
	方大炭素	17.9	1.6	1.4	1.3
	濮耐股份	17.3	1.6	1.3	1.2
长材	韶钢松山	5.1	1.1	0.4	0.9
	三钢闽光	5.3	0.9	0.4	0.7
	凌钢股份	16.5	0.8	1.2	0.6
	酒钢宏兴	10.2	0.8	0.8	0.6
	八一钢铁	41.0	1.2	3.1	0.9
	柳钢股份	5.3	1.1	0.4	0.8
	马钢股份	14.0	0.7	1.1	0.6
	河钢股份	8.9	0.4	0.7	0.3
板材	宝钢股份	9.0	0.6	0.7	0.5
	鞍钢股份	14.2	0.5	1.1	0.3
	首钢股份	13.8	0.6	1.0	0.5
	华菱钢铁	5.2	0.8	0.4	0.6
	新钢股份	4.3	0.6	0.3	0.5

	太钢不锈	9.9	0.6	0.7	0.5
	本钢板材	27.5	0.6	2.1	0.5
	南钢股份	5.5	0.8	0.4	0.6
	安阳钢铁	(38.8)	0.6	(2.9)	0.5
	山东钢铁	29.7	0.7	2.3	0.5
	重庆钢铁	15.3	0.6	1.2	0.5
	甬金股份	16.4	1.9	1.2	1.4
转型	上海钢联	69.2	10.8	5.2	8.3
	杭钢股份	51.3	1.7	3.9	1.3
	沙钢股份	55.8	5.8	4.2	4.5
	五矿发展	66.0	1.6	5.0	1.3
	中钢天源	41.5	3.0	3.1	2.3
	*ST 尔胜	(1.0)	(4.7)	(0.1)	(3.6)
金属制品	恒星科技	44.3	1.2	3.4	0.9
	银龙股份	27.0	2.3	2.0	1.7

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。

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

