钢铁行业跟踪周报

基本面淡季强势，估值修复有望延续

增持（维持）

2020 年 06 月 21 日

证券分析师 杨件
执业证号：S0600520050001
13166018765

行情回顾：本周钢铁板块上涨 6.0%，领先上证综指 4.4 个百分点。涨幅居前的个股为南钢股份、重庆钢铁、中信特钢。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约涨幅分别为 0.5%、2.1%、-1.2%、0.1%；本周螺纹、热轧盘面利润分别为 510、324 元/吨，涨幅分别 3.6%、29.9%。

行业跟踪：本周钢材社会库存继续走低至 1423 万吨，环比降 1.8%，其中长材、板材库存分别下降 1.4%、2.6%。本周全国 237 家钢贸商日均出货量 20.3 万吨，环比降 8.2%；上海终端线螺走货量 2.5 万吨，环比降 19.7%。钢厂高炉剔除淘汰后产能利用率 86.2%，环比增 0.7 个百分点。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 542、459、164、473 元/吨，环比分别-16.3%、-6.1%、-17.5%、-14.9%。

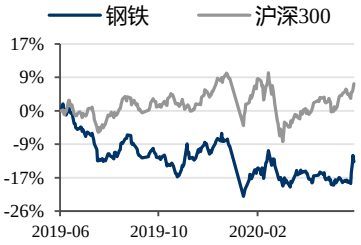
本周观点

- **需求淡季依然强势，产量进入瓶颈期。**淡季钢铁需求端数据逐步转弱，成交量环比下降 10-20%，但同比仍然很好，仍有 10-20%增长；社会库存去化速度放缓，周降幅不到 1%，但已经明显好于往年同期（库存增加）。近期开工率数据高位震荡（高炉 86%左右、电炉 70-75%），显示出瓶颈期迹象。总体来说，短期供需格局依然不错，好于市场预期。
- **板材价格强势上涨。**近期螺纹、线材价格震荡，但卷板和中厚板价格大幅上涨，特别是热轧，其原因有三点：1）年初以来热轧减产释放库存压力；2）制造业出现改善，除工程机械、重卡持续增长外，6 月份开始汽车、家电等订单也逐步好转。预计板材企业业绩 6 月份开始改善，3 季度环比增长明显。
- **BDI 大幅上涨，铁矿石相对或走弱。**近两周 BDI 价格大涨（从 800 多点到 1500 点），主要为海岬型船和巴拿马型船运量上升，原因来自于铁矿石发货量增加，预示未来一段时间铁矿供应将增加，钢铁利润弹性恢复。但铁矿港口库存仍然下降，显示供需依然紧张，矿价预计维持强势。
- **板块估值有所修复。**过去几周钢铁板块估值有所修复，但总体仍处于低位（宝钢 PB0.60、申万钢铁 0.88、16 只纯钢铁股 0.78），除 IDC 相关个股外，其他修复不明显。维持看好板块观点，重申估值历史底部（预期足够悲观）、分红趋势延续、基本面超预期叠加转型逻辑。

投资建议：1）板块基本面与转型共振带来估值修复，普钢股华菱、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：行业延续低估值与强需求》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：需求超预期，铁矿石率先涨价》2020-05-31

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	大商所：端午节假期调整铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度调整为 10%;国家能源局：5 月份全社会用电量同比增长 4.6%。
公告	杭钢股份关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易方案获得国资委批复的公告；本钢板材关于控股股东增持公司股份达 1%公告；新钢股份关于首次回购公司股份的公告。

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

本周钢铁板块增长 6.0%，领先上证综指 4.4 个百分点。板块个股中，五日涨幅前三的分别为南钢股份（30.5%）、重庆钢铁（27.1%）、中信特钢（13.1%）；一周跌幅居前的为银龙股份（-7.2%）、杭钢股份（-2.8%）等。

本周螺纹主力合约最新报价 3645 元/吨，环比涨 0.5%；热卷主力合约最新报价 3659 元/吨，环比涨 2.1%；铁矿主力合约最新报价 768 元/吨，环比跌 1.2%；焦炭主力合约最新报价 1972 元/吨，环比涨 0.1%。螺纹、热轧盘面利润分别为 510、324 元/吨，环比分别为 3.6%、29.9%。

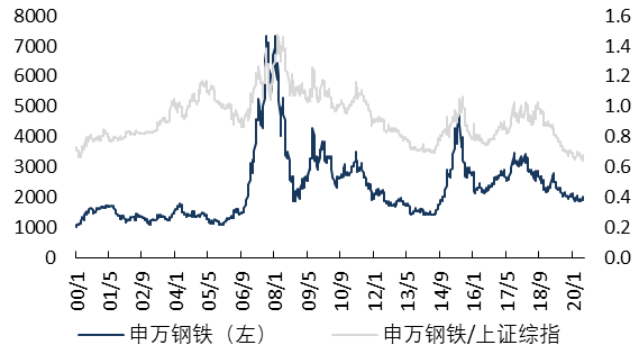
表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 6 月 19 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	2011	周	6.0%
	钢铁/A 股	0.7	周	4.3%
	申万钢铁 PE	12.4	周	6.0%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.9	周	4.2%
	申万钢铁 PB	0.9	周	6.0%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.7	周	4.4%
期货	螺纹主力合约	3645	日，元/吨	0.5%
	热卷主力合约	3659	日，元/吨	2.1%
	铁矿主力合约	768	日，元/吨	-1.2%
	焦炭主力合约	1972	日，元/吨	0.1%
	卷螺差（期货）	-210	日，元/吨	75.0%
	螺矿比（期货）	4.7	日，元/吨	1.7%
	螺纹升贴水	-45	日，元/吨	-39.2%
	热轧升贴水	-241	日，元/吨	1.7%
	螺纹盘面利润	510	日，元/吨	3.6%
	热轧盘面利润	324	日，元/吨	29.9%

数据来源：wind，东吴证券研究所

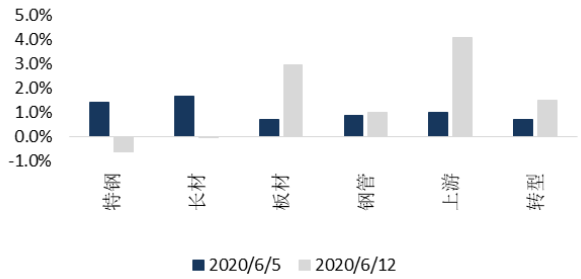
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



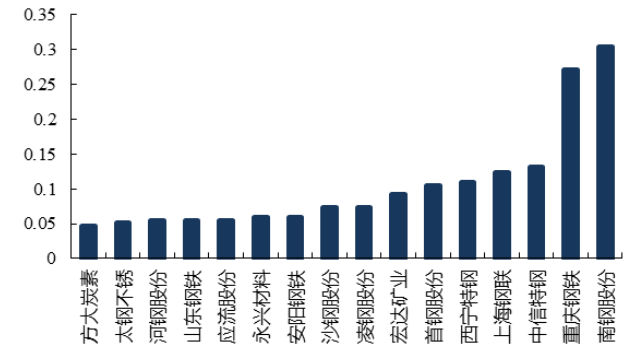
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



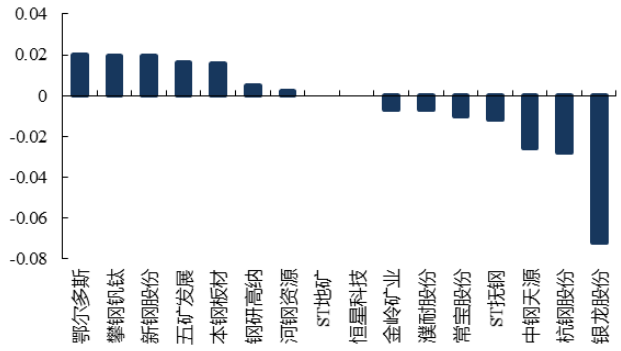
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：个股周涨幅前 1/3



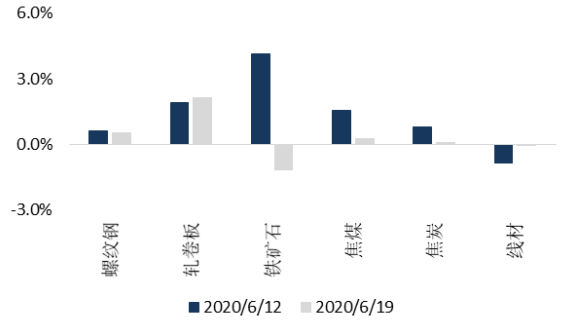
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：个股周涨幅后 1/3



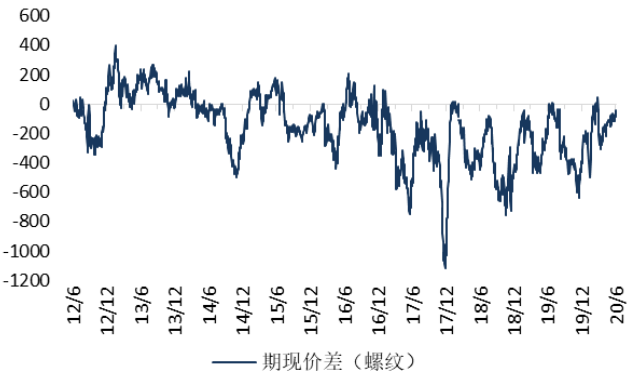
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 5：期货连续合约周涨幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

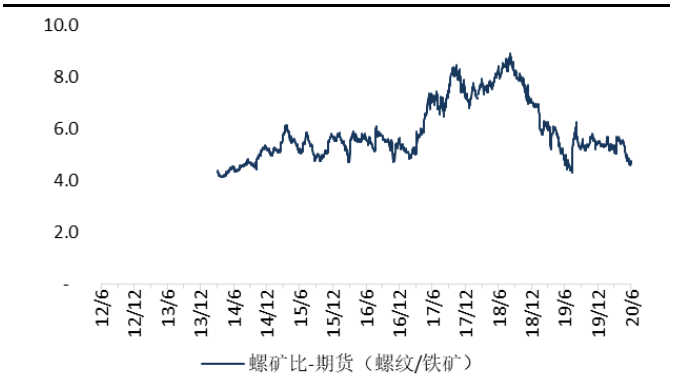
图 6：螺纹钢期现货价差（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

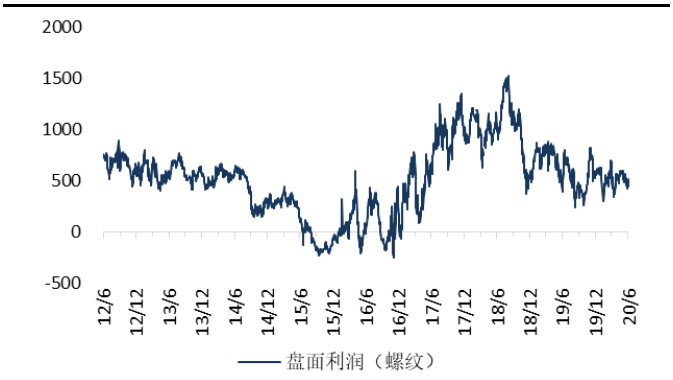
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 7：期货螺矿比



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 8：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 1423 万吨，环比降 1.8%；其中长材库存 954 万吨，环比下降 1.4%，板材库存 469 万吨，环比下降 2.6%。六月上旬，钢厂库存均值为 1382 万吨，环比五月下旬下降 5.7%。钢厂高炉剔除淘汰后利用率为 86.2%，环比增 0.7 个百分点。钢厂螺纹钢产线开工率为 78.0%，环比降 0.3 个百分点。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2305 万吨，环比下降 12.8%。北方 6 港到港量 882 万吨，环比下降 31.5%。本周铁矿石港口库存 10617 万吨，环比下降 0.8%。本周全国钢贸商出货量 20.3 万吨，环比下降 8.2%；上海终端线螺走货量 2.5 万吨，环比下降 19.7%。

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 3721.4 元/吨，环比下跌 0.6%；热轧 3.0mm(全国均价)为 3798.3 元，环比上涨 1.4%；冷轧 1.0mm(全国均价)为 4103.3 元/吨，环比上涨 1.2%；中板 20mm(全国均价)为 3832.9 元/吨，环比持平。

原料方面，进口矿(61.5%PB 粉)报价 785 元/吨，环比持平；国产矿(66%唐山精粉)报价 930 元/吨，环比上涨 2.2%；焦炭(唐山二级冶金焦)为 1900 元/吨，环比上涨 2.7%；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 567.5 元/吨，环比上升 1.2%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2330 元/吨，环比上周下降 1.3%。

本周跟踪的螺纹吨毛利为 542 元/吨，环比减少 16.3%；热轧毛利 458 元/吨，环比减少 6.1%；冷轧毛利为 163 元/吨，环比下降 17.5%；中厚板毛利为 473 元/吨，环比下降 14.9%。

表 3：高频数据跟踪（截至 6 月 19 日）

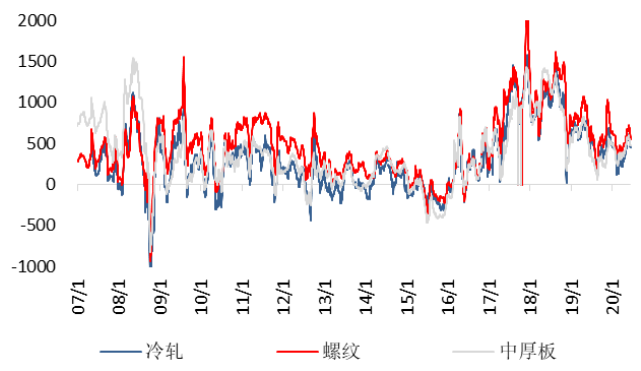
类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	81.0%	周，%	0.6%
	螺纹吨毛利	542	日，元/吨	-16.3%
	热轧毛利	458	日，元/吨	-6.1%
	冷轧毛利	163	日，元/吨	-17.5%

请务必阅读正文之后的免责声明部分

	中厚板毛利	473.4	日，元/吨	-14.9%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3310	日，元/吨	-0.3%
	螺纹 HRB400(全国均价)	3721	日，元/吨	-0.6%
	热轧 3.0mm(全国均价)	3798	日，元/吨	1.4%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	4103	日，元/吨	1.2%
	中板 20mm(全国均价)	3832	日，元/吨	0.0%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	785	日，美元/吨	0.0%
	国产矿(66%唐山精粉)	930	日，元/吨	2.2%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	1900	日，元/吨	2.7%
	炼焦煤（主焦煤:澳）	1190	日，元/吨	0.0%
	动力煤（秦港 Q5500）	567.5	日，元/吨	1.2%
	废钢（6-8mm:张家港）	2330.0	日，元/吨	-1.3%
库存	钢材社会库存	1423	周，万吨	-1.8%
	其中，长材	954	周，万吨	-1.4%
	其中，板材	469	周，万吨	-2.6%
	钢厂库存	1382	旬，万吨	-5.7%
供给	螺纹钢产线开工率	78.0%	周，%	-0.3%
	大中型钢厂产量（钢协）	211	旬，万吨	2.8%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	86.2%	周，%	-0.7%
	全国 237 家钢贸商出货量	20.3	日，万吨	-8.2%
高频需求	上海终端线螺走货量	2.5	日，吨	-19.7%
	钢铁 PMI 新订单	52.9	月	-
	水泥价格（量）	427.8	月，元/吨	-
电炉	电弧炉开工率	73.6%	周，%	-
	电炉利润	-314.5	日，元/吨	-
铁矿石	铁矿石港口库存	10617	周，万吨	-0.8%
	钢厂库存天数（进口矿）	24	周，万吨	4.3%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2305	周，万吨	-12.8%
	北方 6 港铁矿石到港量	882	周，万吨	-31.5%
	国内矿山开工率	69.1%	双周，万吨	2.7%
煤焦	焦煤库存（港口+焦化厂）	1744	周，万吨	1.5%
	焦炭库存（港口+焦化厂）	817	周，万吨	-1.6%
	独立焦化厂开工率	79.8%	周，万吨	1.3%
	动力煤库存-港口	817	周，万吨	15.0
其他	BDI	1527	日，点	688.0

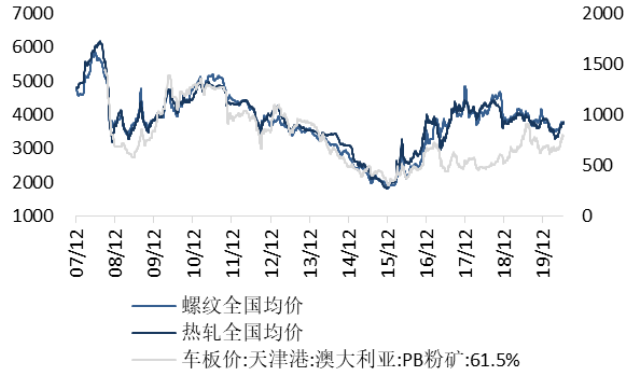
数据来源：mysteel，统计局，海关，东吴证券研究所

图 9：成本滞后一月毛利（元/吨）



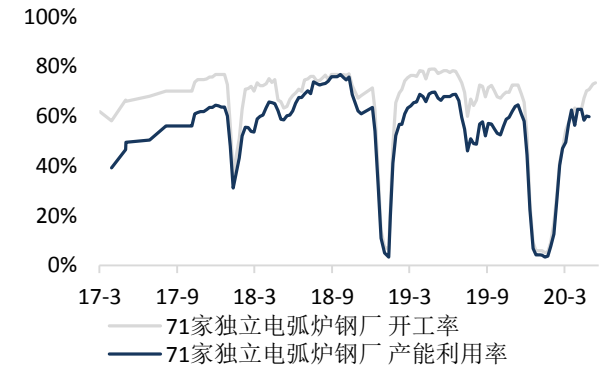
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 10：现货价格（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 11：电炉产能利用率



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

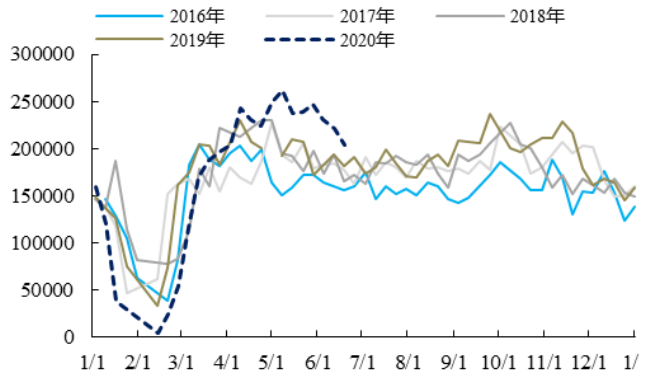
图 12：全国高炉产能利用率



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

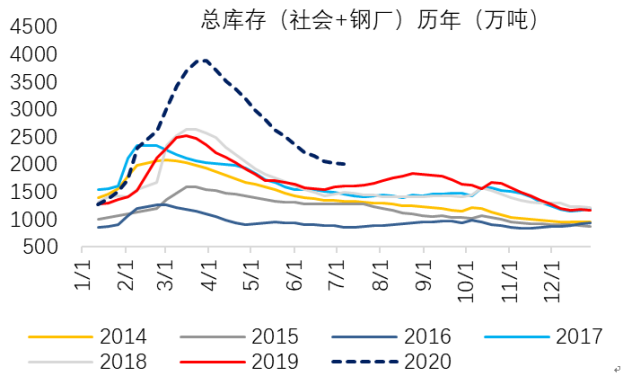
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 13：237 家钢贸商日均出货量（吨）



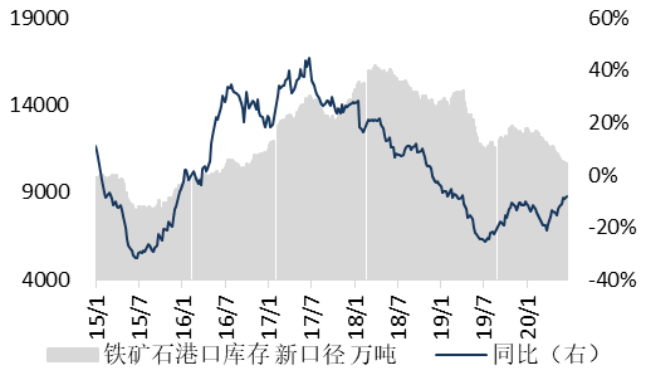
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 14：钢材社会库存（万吨）



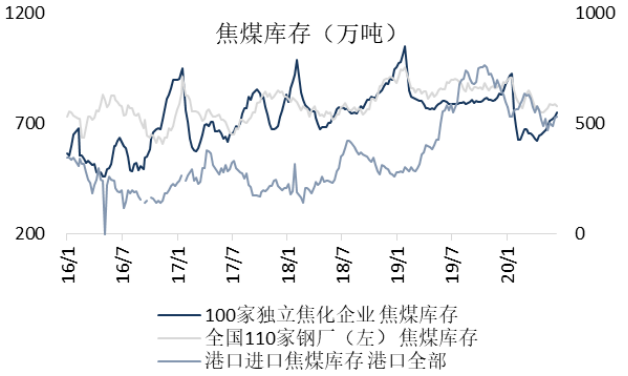
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

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
国家发展改革委发布《关于做好2020年重点领域化解过剩产能工作的通知》	2020 年是全面建成小康社会和“十三五”规划的收官之年，为扎实做好“六稳”工作，落实“六保”任务，统筹推进疫情防控和经济社会发展工作，深入推进供给侧结构性改革，全面巩固去产能成果，发改委发布相关工作安排的通知。
大商所：端午节假期调整铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度调整为 10%	自 2020 年 6 月 23 日（星期二）结算时起，铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度调整为 10%，套期保值和投机交易保证金水平分别调整为 10%和 11%；黄大豆 1 号品种期货合约涨跌停板幅度调整为 8%，套期保值和投机交易保证金水平分别调整为 8%和 9%；其他品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平维持不变。

国家能源局:5 月份全社会用电量同比增长 4.6%	6 月 17 日，国家能源局发布 5 月份全社会用电量等数据。5 月份，全社会用电量 5926 亿千瓦时，同比增长 4.6%。分产业看，第一产业用电量 69 亿千瓦时，同比增长 15.5%；第二产业用电量 4176 亿千瓦时，同比增长 2.9%；第三产业用电量 890 亿千瓦时，同比增长 3.6%；城乡居民生活用电量 791 亿千瓦时，同比增长 15%。
刘鹤：完全有信心有能力应对任何内外部风险冲击 实现金融体系的稳健运行	中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤在第十二届陆家嘴论坛发表书面致辞称，风险应对要走在市场曲线前面。在经济下行压力和各种不确定条件下，要增强预判性，理解市场心态，把握保增长与防风险的有效平衡，提高金融监管与金融机构治理机制的有效性。我们完全有信心、有能力应对任何内外部风险冲击，实现金融体系的稳健运行。
工信部发布关于《焦化行业规范条件》的公告	为进一步加快焦化行业转型升级，促进焦化行业技术进步，提升资源综合利用率和节能环保水平，推动焦化行业高质量发展，根据国家有关法律法规和产业政策，工信部制定并公布了《焦化行业规范条件》。
拉美地区 4 月份粗钢产量同比下降 34%	拉美钢铁协会（Alacero）6 月 12 日称，受新冠肺炎疫情影响，4 月份拉美地区粗钢产量降至 355 万吨，同比下降 34%。1 月~4 月份，拉美地区粗钢产量为 1830 万吨，同比下降 14%。
今年四川省共有钢铁工业投资项目 29 个	据媒体消息，6 月 18 日，从在泸州举行的四川省钢铁行业重点投资项目高质量建设现场推进活动上获悉，今年四川省共有钢铁工业投资项目 29 个，总投资 472.9 亿元。其中，续建项目 9 个，新建项目 20 个，主要涉及产能置换、绿色制造和智能制造三类。

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
杭钢股份关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易方案获得国资委批复的公告	浙江省国资委同意杭州钢铁股份有限公司向浙江杭钢商贸集团有限公司发行 390,587,878 股股份及支付现金 38,147.80 万元，购买浙江省冶金物资有限公司 100%股权、浙江杭钢国贸有限公司 99.5%股权；向浙江东菱股份有限公司发行 11159162 股股份，购买浙江东菱商贸有限公司 100%股权；向富春有限公司支付现金 47978 万元，购买其下属商贸业务板块经营性资产及负债。
本钢板材:关于控股股东增持公司股份达 1%公告	本溪钢铁公司于 2019 年 5 月 17 日至 2020 年 6 月 17 日期间，累计增持公司股份 38753731 股，占公司总股本的 1.00%。
永兴材料:关于获得财政补助的公告	近日，永兴特种材料科技股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司湖州永兴物资再生利用有限公司，收到湖州市财政局财政补助 17292551 元，补助形式为现金补助，截至本公告日，补助资金已全部到账。本次获得的政府补助属于再生资源回收财政补助，与公司日常经营活动相关，具有可持续性。
新钢股份关于首次回购	公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量为 3321300 股，已回购股份占公司总股本的

公司股份的公告	0.10%，成交的最高价格为 4.27 元/股，成交的最低价格为 4.22 元/股，已支付的总金额为人民币 14106403 元（不含交易费用）。
武进不锈 2019 年年度权益分派实施公告	本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本 286256320 股为基数，每股派发现金红利 0.7 元(含税)，以资本公积金向全体股东每股转增 0.4 股，共计派发现金红利 200379424 元，转增 114502528 股，本次分配后总股本为 400758848 股。
河钢股份:关于完成法定代表人工商变更登记的公告	近日，公司完成了法定代表人的工商登记变更手续，换领了新的《营业执照》。法定代表人由于勇变更为刘键。
鞍钢股份:2019 年度 A 股权益分派实施公告	以公司现有总股本 9405250201 股为基数（其中 A 股为 7993710,201 股，H 股为 1411540000 股），向公司全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.57 元（含税），共计分配利润人民币 536099261 元，占归属于上市公司股东净利润的 30%。

数据来源：wind，东吴证券研究所

5. 行业估值一览

本周钢铁板块 PE12.4，PB0.88，相对 PE0.9，相对 PB0.7。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 12 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	13.4	1.32		
	钢铁 II(申万)	12.4	0.88	0.9	0.7
特钢	中信特钢	13.3	3.7	1.0	2.8
	西宁特钢	-184.9	2.7	-13.8	2.0
	ST 抚钢	25.2	1.8	1.9	1.4
	久立特材	12.1	1.9	0.9	1.4
	永兴材料	19.9	1.9	1.5	1.4
	钢研高纳	55.8	4.1	4.2	3.1
	应流股份	67.4	2.5	5.0	1.9
	广大特材	45.9	3.7	3.4	2.8
钢管	新兴铸管	9.0	0.6	0.7	0.5
	金洲管道	12.4	1.4	0.9	1.1
	常宝股份	8.6	1.1	0.6	0.8
上游	河钢资源	14.3	1.3	1.1	1.0
	金岭矿业	19.6	1.4	1.5	1.0

	宏达矿业	95.8	2.3	7.2	1.8
	ST 地矿	-5.0	4.1	-0.4	3.2
	攀钢钒钛	24.4	1.9	1.8	1.4
	鄂尔多斯	8.2	0.8	0.6	0.6
	方大炭素	18.1	1.7	1.4	1.3
	濮耐股份	16.9	1.6	1.3	1.2
长材	韶钢松山	5.4	1.2	0.4	0.9
	三钢闽光	5.3	0.9	0.4	0.7
	凌钢股份	17.6	0.8	1.3	0.6
	酒钢宏兴	10.7	0.9	0.8	0.7
	八一钢铁	42.2	1.2	3.2	0.9
	柳钢股份	5.5	1.1	0.4	0.9
	马钢股份	14.6	0.8	1.1	0.6
	河钢股份	9.3	0.5	0.7	0.4
板材	宝钢股份	9.4	0.6	0.7	0.5
	鞍钢股份	14.7	0.5	1.1	0.4
	首钢股份	20.3	0.9	1.5	0.7
	华菱钢铁	5.4	0.9	0.4	0.7
	新钢股份	4.2	0.6	0.3	0.5
	太钢不锈	10.2	0.6	0.8	0.5
	本钢板材	27.3	0.6	2.0	0.5
	南钢股份	7.2	1.0	0.5	0.8
	安阳钢铁	-41.2	0.6	-3.1	0.5
	山东钢铁	32.3	0.7	2.4	0.5
	重庆钢铁	19.3	0.8	1.4	0.6
	甬金股份	15.8	1.9	1.2	1.4
转型	上海钢联	77.9	12.3	5.8	9.4
	杭钢股份	55.2	1.8	4.1	1.4
	沙钢股份	59.5	6.5	4.5	4.9
	五矿发展	65.5	1.6	4.9	1.2
	中钢天源	39.4	3.0	2.9	2.2
	*ST 尔胜	-1.0	-4.6	-0.1	-3.5
金属制品	恒星科技	43.6	1.2	3.3	0.9
	银龙股份	24.3	2.0	1.8	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。

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

