

2021-09-05



# 供给严格受限，需求边际或有回暖

## ——太平洋钢铁周报

证券分析师：王介超

执业证号：S1190519100003

证券分析师助理：李瑶芝

执业证号：S1190119110033

证券研究报告

## 一、普钢本周观点

1、外部因素扰动供给端，拖累8月份制造业PMI下行。8月份中国制造业PMI为50.1，环比降0.3个百分点，降至荣枯线边缘，在7月份经济数据全面下滑的背景下，制造业PMI进一步走弱，市场对未来需求担忧情绪愈发升温，数据公布后，多数商品价格明显回落。不过分解指标，抽丝剥茧后，我们认为需求虽不乐观，但无需过度悲观。本月拖累指数下滑多集中与供给端，且受外部因素扰动较大。具体来看，新订单49.6，环比回落1.3个百分点，受限电限产以及能耗双控影响，高耗能行业订单下降明显，对制造业景气度负向拉动较大，同时部分企业因疫情汛期的原因，生产面临原料进不来，成品出不去的困局，企业担忧无法履约，而主动减少接单。而作为需求端的食品及酒饮料、医药、专用设备等行业新订单指数仍处于扩张区间。本月新出口订单为46.7，下滑1个百分点，处于近几年来低位，大幅低于荣枯线，一方面国际海运价格飞涨，货柜紧张出现“一箱难求”，部分航线价格甚至超过商品货值，导致利润压缩，企业出口接单谨慎；另一方面部分行业，如钢铁企业积极响应内循环，配合国内粗钢压减政策，主动减少了出口订单。往后看，海外地区受变异毒株影响，疫情仍未得到有效控制，印度、巴基斯坦、越南等生产活动受限，欧美厂商再次将大批订单转向中国，部分服装厂订单甚至排到明年。本月供应商配送时间指数为48，下降0.9个百分点，制造业原料供应商交货时间进一步延长，结合本月原材料库存指数处于47.7的低位，企业当前保供稳价的压力依然较大。本月建筑业商务指数回升至60.5%的高位，高于上个月3个百分点，其中土木工程建筑业商务指数回升6.4个百分点，建筑业新签订合同量明显增加，预计随着9月份天气好转和疫情疫情稳定，建筑钢需求逐步放量。

2、减、限产深入推进，供应缺口扩大将推高板块估值。本周供给收缩预期进一步强化。广西地区因被发改委预警上半年能耗双控目标完成形势严峻，而加强对省内多家钢企实施限产限电，其中有3家钢企要求在承担2021年粗钢压减任务，在9月份排除计划的基础上再压减20%的产量，另有5家钢厂要求9月份粗钢产量和用电负荷不得超过今年上半年月平均的70%。据钢联估算，该政策实施后预计影响9月份粗钢产量约98万吨。而据发改委《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》显示，除广西外，同样形势严峻，亮双红灯的省份还有青海、宁夏、广东、福建、云南、江苏，上述7省（区）的2020年粗钢产量合计为2.43亿吨，占全国总产量22.8%。在目前能耗考核形势下，钢铁作为传统的高耗能行业，未来区域内企业可能面临频繁的限电限产

的扰动。9月1日，邯郸市制定《邯郸市2021年9-10月重点行业生产调度方案》，要求钢铁行业在7、8月限产比例的基础上加严4.4个百分点，并分步骤关停20座1000立方米以下高炉，20座100T以下转炉（多为产能置换淘汰项目）。据钢联估算，若文件措施落实将影响铁水产量1.37万吨。近日，22家钢企发布9月份检修安排，据估算影响铁水日均产量4.85万吨，其中热轧本月检修量较8月份增加约20万吨。总体上，我们认为，随着限产政策的深入推进，供给将持续收缩。总量上，上述措施落实到位后，预计粗钢产量将较8月份下降超280万吨。需求方面，本周全国建筑钢材日均成交量已回升至20万吨以上，达到21.7万吨，周环比增加12.4%，比去年同期仅下降4.2%。从钢联调研的下游制造业订单看，9月份环比全线回升，不过目前增幅较为有限。从钢厂订单看，绝大部分品种订单已饱和，仅个别品种略有缺口，反映钢厂虽然面临出口回流，但在落实限产政策后，订单组织压力不大。整体看，9月份需强供弱下，供应缺口将扩大，库存下降的斜率将陡峭化，从而支撑钢价偏强运行，助力板块估值提升。

3、成本端“按下铁矿浮起煤”，“煤超疯”何时休？随着国内粗钢压产政策强力推进，生铁产量连续下滑，铁矿石需求得到抑制，在弱需求预期下，近两个月来铁矿石经历了断崖式下跌，价格从7月15日222.3美元（普氏指数：62%品位）的历史高位，跌至目前145.05美元（9月3日），跌幅达34.7%，向钢厂让渡利润超900元/吨（ $77.25 \text{美元} * 6.46 * 1.13 * 1.6$ ）。然而，近期焦煤接棒铁矿石开启了疯狂涨价之旅，8月份焦煤在此前已同比上涨80%的基础上，再次上涨60%，9月份短短3个交易日，又上涨400元/吨，部分地区焦煤价格突破4000元/吨，多数煤种价格同比已翻番，煤价疯涨之下，钢厂利润再次走低。“煤超疯”何时休？我们认为后期有四方面因素将推动焦煤价格反向运动，一是蒙煤供应的恢复，本周288口岸已恢复通关，在高价格高利润刺激下，未来供应增量只是时间问题；二是高煤价不断推高铁水成本，目前铁废差已达177元（生铁-废钢），废钢性价比提升，边际替代将削弱焦煤上涨动力；三是随着发改委保产措施实施，动力煤供应缓解后，部分用于发电的气煤将重回炼焦煤市场；而最为主要的因素是随着钢厂限产的深入推进，将明显缓解目前焦煤市场供需矛盾，据钢联数据，当前247家钢厂日均铁水产量227.45万吨，同比下降19.4万吨/日，而若要完成粗钢压减任务则需下降32万吨，折焦煤消耗量为19.1万吨/日，月消耗量574万吨，可基本抵消澳煤禁止进口和蒙古通关受阻

的供给冲击（2019年焦煤月均进口为622万吨）。因此，往后看，同为炉料的铁矿、焦煤未来走势将殊途同归，累库压力较大的铁矿在需求旺季过后，可能将面临新一轮的调整；焦煤虽然供应瓶颈短期难以大幅缓解，但限产导致需求明显收缩，供需再平衡，库存重建后，供给端的高溢价将大幅回落，原料成本压力缓解后，钢企利润将明显改善。

4、普钢投资建议：我们认为在“碳达峰、碳中和”叠加我国制造业崛起的大背景下，制造业相关标的有长逻辑，有望获得估值盈利双提升，建议关注下半年受减产影响小的企业，太钢不锈、新钢股份、华菱钢铁、宝钢股份、鞍钢股份、马钢股份、柳钢股份以及甬金股份、南钢股份、重庆钢铁等，同时关注历史高分红标的方大特钢、三钢闽光等。

## 二、特钢本周观点：我们依然中长期看好特钢，永兴材料尤其值得关注

1、特钢不同于普钢，属政策大力支持行业，我国中高端特钢内有“进口替代”，外有“全球份额提升”，目前我国中高端特钢比例约4%左右，与日本、欧洲等发达国家相差仍较大，我国中高端制造业快速发展，中高端特钢需求有望迎来较快增长，中高端特钢企业估值有望进一步提高，从日本、香港、美国的特钢公司估值来看，多处于15-25倍的较高水平，日本、欧美等特钢快速发展阶段已经过去，而我国中高端特钢还处于成长期，应当享有一定的估值溢价。

2、**特钢投资建议：**特钢是板块性机会，重点关注全球特钢龙头中信特钢以及天工国际（港股）、久立特材、永兴材料（特钢+新能源）；关注受益于军工行业发展的高温合金标的抚顺特钢以及钢研高纳，我们也为大家深度挖掘了中信特钢、永兴材料等优秀公司。

3、**锂盐再次上涨，且上涨持续性预期强，我们重点推荐永兴材料。除了行业影响外，其主要逻辑如下：**

- ① 永兴材料云母提锂实验成本曲线跃迁，有较大 $\alpha$ ：云母提锂技术获重大突破，对锂盐格局将产生较大影响，云母提锂之前高成本及环境问题得以解决，获得重大突破。永兴自有矿山、产品质量优异、成本优势显著、产品供不应求。公司自有已探明矿山储量在100万吨之上，采选冶一体化有明显成本优势，假设按照锂辉石750美金，锂云母1000元一吨，锂辉石和锂云母加工费分别为13000元和19000元来计算，永兴电碳成本或仅需要4.5-4.7万元，而锂辉石工艺到电碳需要6.5-6.7万元左右（含税完全成本），所以永兴云母提锂有资源且有成本优势，具备较强的 $\alpha$ 。
- ② 云母锂有望获得下游客户的长期战略配置。云母锂作为国内资源，相对于锂辉石供应安全，在品质合格的情况下有望获得客户的长期战略配置。
- ③ 云母提锂成本低，但还能更低，综合利用是锂云母矿的终极归宿。锂云母矿由多种矿物组成，但均为有益矿物组分，由于公司今年6月才全部投产，对于资源综合利用的研究还在进行中，目前仅仅分离出钽铌锡和锂云母精矿还有钾钠长石，尾渣中还有25%含量的 $Al_2O_3$ 和50%左右的 $SiO_2$ 没有得到充分利用，目前仅送水泥厂和制砖用，附加值极低，但这些有益元素得到充分利用后，一定会提高副产品附加值，进一步降低锂盐成本。另外，锂云母中的微量元素铷和铯也具有较高的价值，但目前1万吨的产能对应提取铷铯产量或有限，产能扩大后可以展开研发。

### 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	PE			EPS			股价
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	21/09/03
000708	中信特钢	增持	18.26	18.3	16.54	1.19	1.42	1.59	24.35
002318	久立特材	增持	13.6	15.84	14.17	0.8	0.88	0.97	15.88
300034	钢研高纳	增持	82.94	42.35	31.43	0.43	0.54	0.73	41.00
002756	永兴材料	增持	82.75	33.16	23.77	0.66	1.44	2.01	103.35
600399	抚顺特钢	增持	53.27	33.66	25.86	0.28	0.41	0.53	24.70
600507	方大特钢	增持	6.99	8.55	8.26	0.99	1.27	1.32	8.42
000932	华菱钢铁	增持	4.58	6.69	6.37	1.04	1.14	1.20	7.79
002110	三钢闽光	增持	6.46	6.48	5.95	1.04	1.19	1.29	9.99
600019	宝钢股份	增持	10.45	9.83	10.93	0.57	0.92	0.80	10.05
600282	南钢股份	增持	6.74	7.8	6.94	0.46	0.52	0.58	4.29
601003	柳钢股份	增持	6.17	9.1	8.68	0.92	1.61	1.68	7.22
600782	新钢股份	增持	4.79	7.62	6.9	1.07	0.80	0.88	8.50
603995	甬金股份	增持	18.82	18.11	13.21	1.44	2.31	3.14	52.26
000717	韶钢松山	增持	6.29	7.35	6.98	0.75	0.00	0.00	5.62
0826.HK	天工国际	增持	14.07	12.98	10.06	0.21	0.26	0.33	5.20
600808	马钢股份	增持	10.33	8.2	6.94	0.26	0.42	0.49	6.09
000898	鞍钢股份	增持	14.45	10.69	9.76	0.21	0.43	0.47	5.49
601005	重庆钢铁	增持	20.67	-	-	0.07	-	-	2.93

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理  
(数据来自Wind一致性预测)

# 目录

## CONTENT

1 上周行情回顾

2 基本面跟踪

3 供需变化

4 行业动态

5 本周观点

6 风险提示

(本报告资料来源: WIND, Mysteel, 太平洋证券研究院)

► **股市行情:** 上周 (2021年8月30日-2021年9月3日) 申万钢铁行业指数上升5.58%，排名第4，沪深300指数上升0.33%，跑赢大盘5.25个百分点；周涨跌幅前五个股分别为本钢板材 (+14.41%)、太钢不锈 (+11.84%)、本钢板B (+10.96%)、包钢股份 (+10.54%)、宝钢股份 (+10.44%)；首钢股份 (+0.00%)、久立特材 (-0.13%)、杭钢股份 (-2.65%)、西宁特钢 (-2.90%)、抚顺特钢 (-4.71%)。

图2: 上周申万钢铁行业指数涨跌幅 (%)

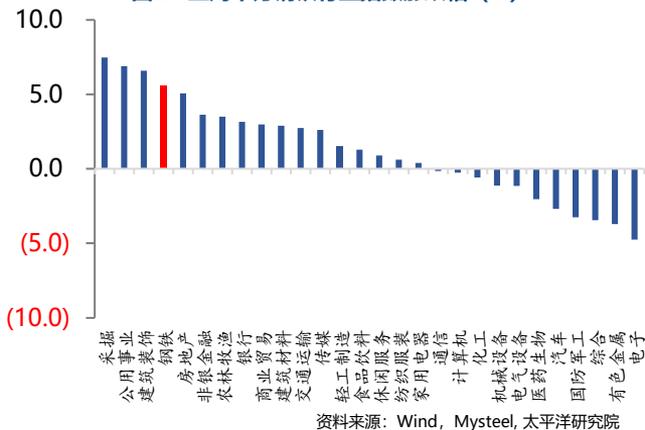


图1: 申万钢铁行业指数上周上升5.58%

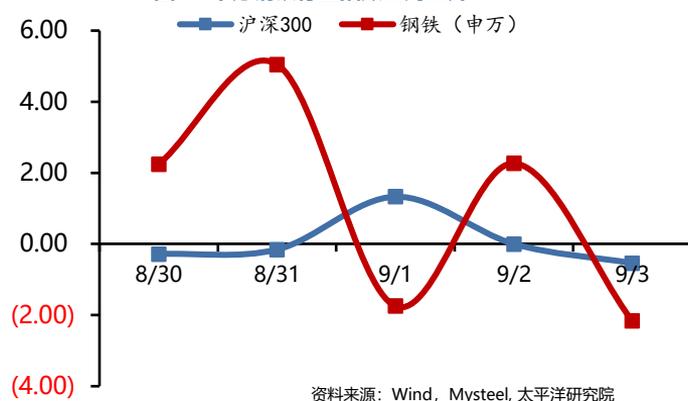
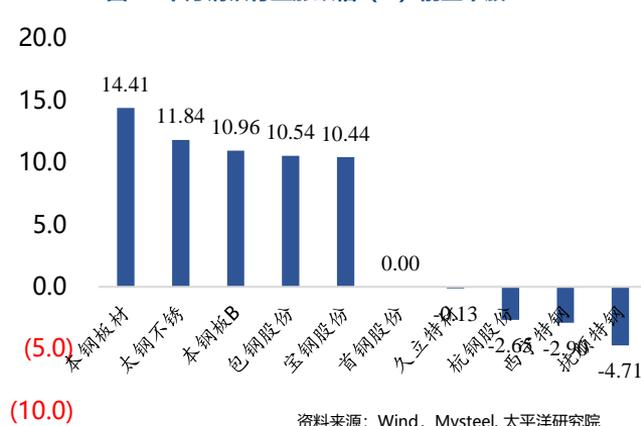


图3: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



➤ **股市行情:** 2021年年初至今, 申万钢铁行业指数上升68.00%, 排名第1, 沪深300指数下降7.07%, 跑赢75.07个百分点。涨跌幅前五个股份别为: 包钢股份 (+213.68%)、太钢不锈 (+183.45%)、马钢股份 (+135.61%)、本钢板B (+123.56%)、八一钢铁(+119.84%); 后五名为:中信特钢 (+14.79%)、常宝股份 (+12.91%)、金洲管道 (+3.45%)、武进不锈 (-2.03%)、沙钢股份 (-32.15%)。

图4: 2021年年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第1

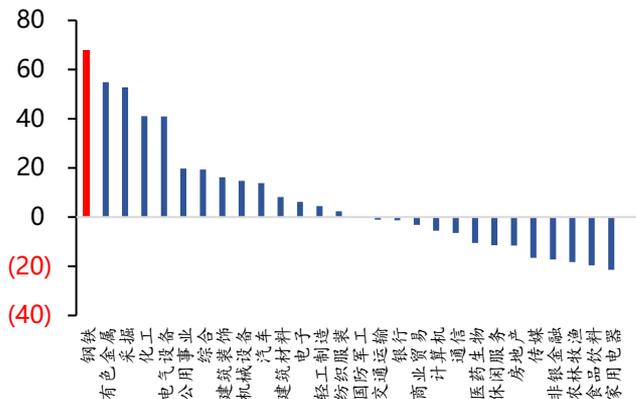
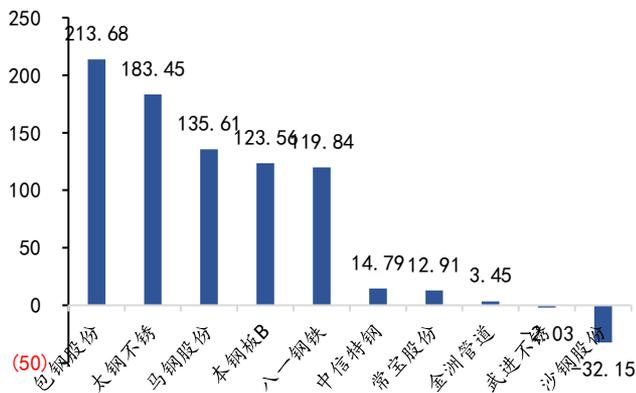


图5: 2021年年初至今申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股

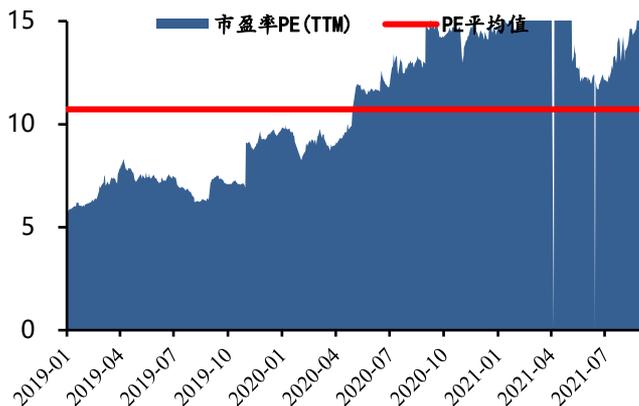


资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

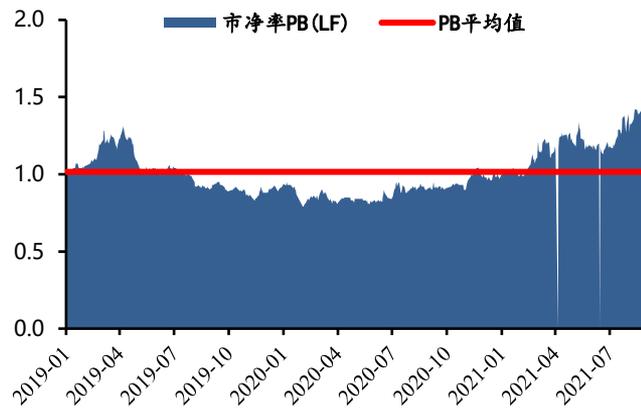
► **股市行情：** 2021年9月3日，申万钢铁行业PE（TTM）为11.75，与近1年PE均值10.72相比高1.03；PB（LF）为1.58，与近1年PB均值1.02比高0.56。

图6：申万钢铁行业市盈率（TTM）



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

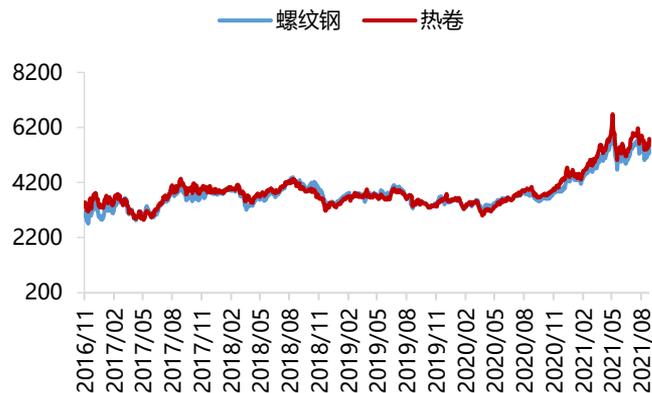
图7：申万钢铁行业市净率（LF）



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

▶ **期市行情:** 2021年9月3日, 螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约收盘价5408元/吨, 5784元/吨, 786元/吨, 3,336.5元/吨。

图8: 螺纹、热卷活跃合约收盘价 (元/吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图9: 铁矿石、焦炭活跃合约收盘价 (元/吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

### 钢材价格

表1: 六大钢材品种价格 (元/吨)

日期	螺纹	线材	盘螺	热轧	冷轧	中厚板
2021/9/3	5340	5690	5690	5800	6480	5600
2021/8/27	5200	5550	5550	5660	6410	5540
2021/8/3	5210	5510	5510	5670	6410	5610
2020/9/3	3750	4060	4060	4060	4720	4000
周环比	140	140	140	140	70	60
月环比	130	180	180	130	70	-10
年同比	1590	1630	1630	1740	1760	1600

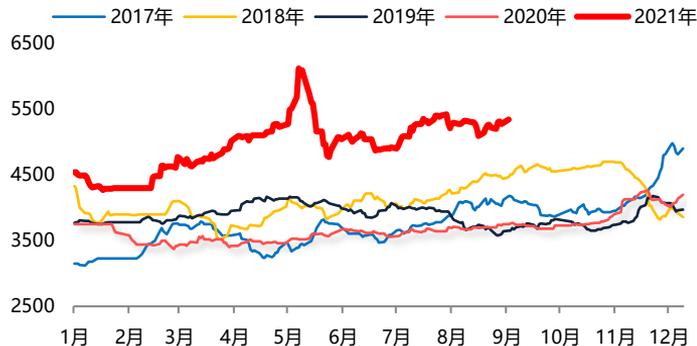
资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

图11: 热轧价格 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

图10: 螺纹价格 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

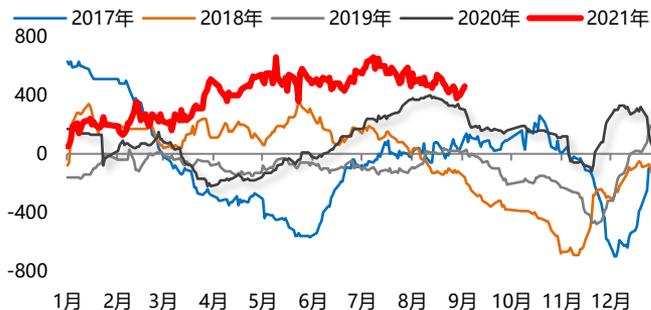
图12: 冷轧价格 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

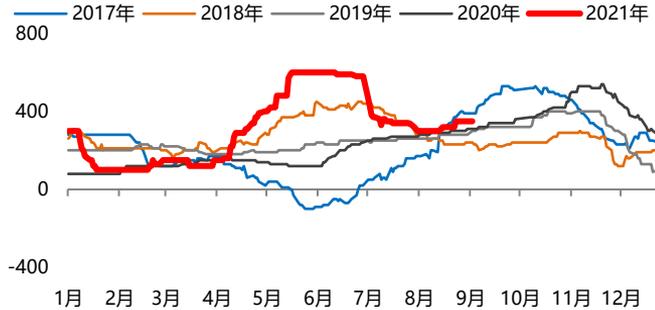
### 钢材品种价差

图13: 价差: 热轧-螺纹



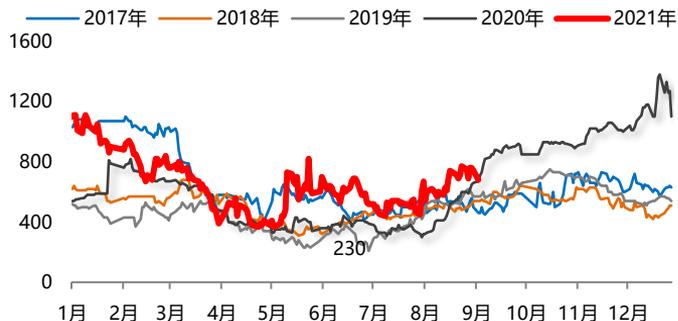
资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

图14: 价差: 盘螺-螺纹



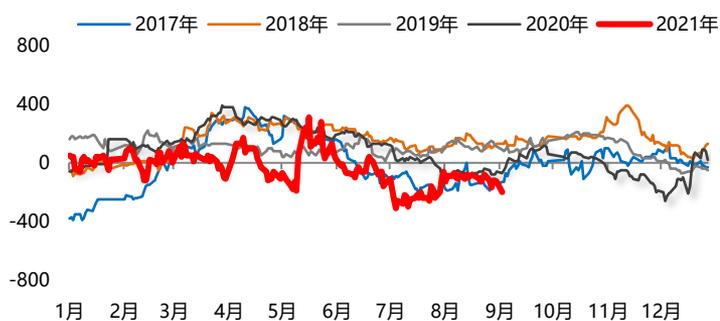
资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

图15: 价差: 冷轧-热轧



资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

图16: 价差: 中厚板-热轧



资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

### 钢材区域价差

图17: 螺纹价差



资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

图18: 螺纹价差



资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

图19: 热轧价差



资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

图20: 热轧价差



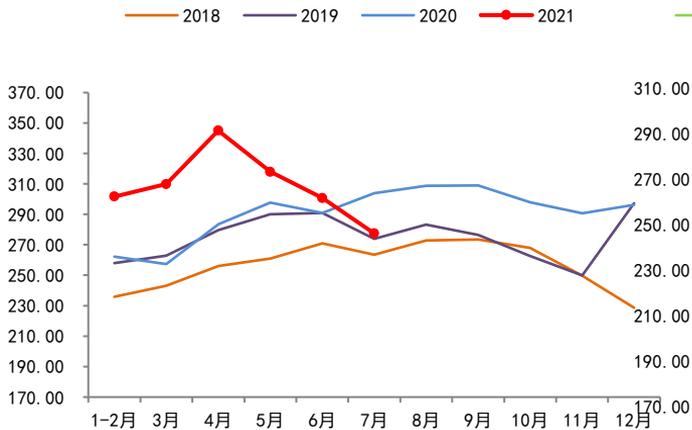
资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

## 钢材供应

**粗钢：**截至2021年7月，全国日均粗钢产量为277.43万吨，环比下降7.75%，同比下降8.66%。

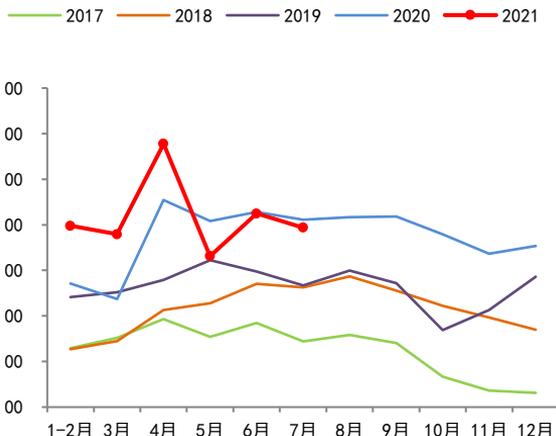
**生铁：**截至2021年7月，全国日均生铁产量为248.79万吨，环比下降2.41%，同比下降1.35%。

图21: 粗钢产量



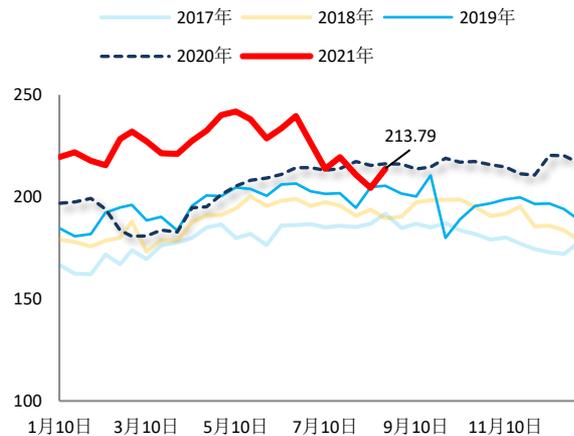
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图22: 生铁产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

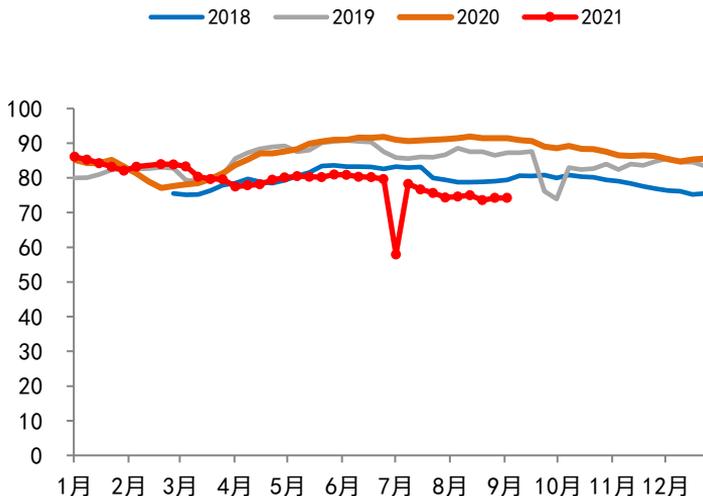
图23: 重点钢企旬度日均产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

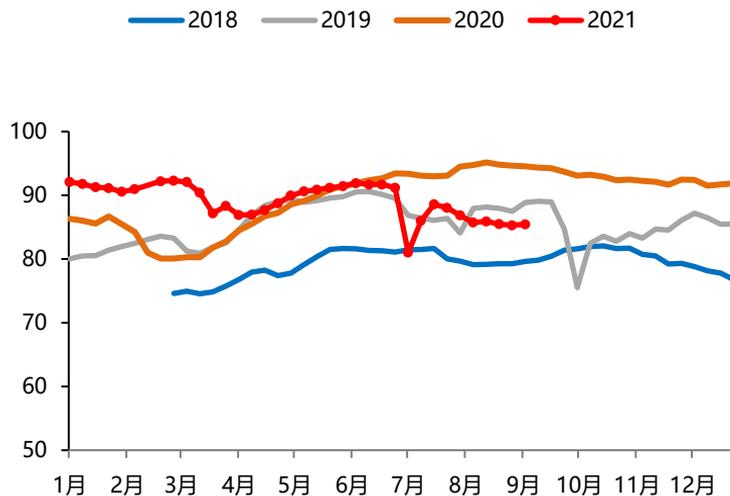
► **钢材供应:** 2021年9月3日, 全国247家钢厂高炉开工率为74.22%, 环比变化+0.00%, 同比变化-17.19%; 全国247家钢厂高炉炼铁产能利用率为85.45%, 环比变化+0.15%, 同比变化-9.07%。

图24: 全国247家钢厂高炉开工率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

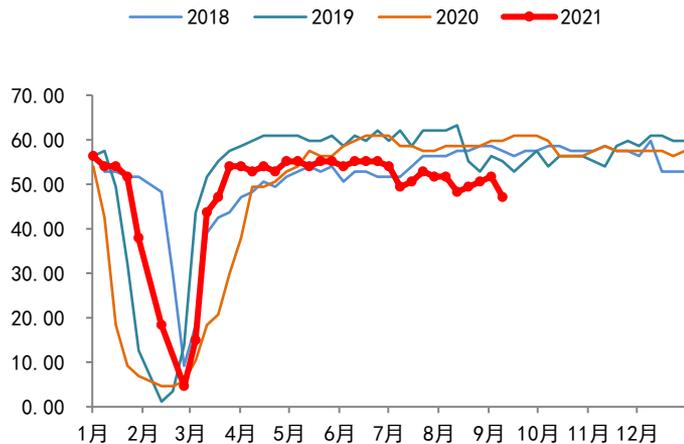
图25: 全国247家钢厂高炉周产能利用率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

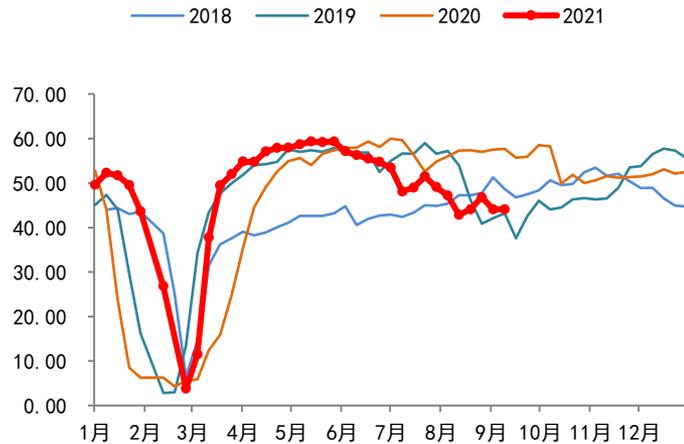
► **钢材供应**: 2021年9月3日, 全国建材钢厂螺纹钢短流程开工率为47.13%, 环比变化-4.59%; 全国建材钢厂螺纹钢短流程产能利用率为44.05%, 环比变化+0.00%。

图26: 螺纹钢短流程开工率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图27: 螺纹钢短流程产能利用率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **周产量**：截至2021年9月3日，全国建筑钢厂螺纹钢、热轧板卷产量分别为334.6万吨（周环比+2.20%，同比-12.48%）、314.7万吨（周环比-0.96%，同比-4.68%），线材、冷轧板卷、中厚板钢厂产量分别为150.7万吨（周环比+0.84%，同比-6.12%）、81.5万吨（周环比-2.15%，同比+1.94%）、134.8万吨（周环比-0.23%，同比-4.53%）。

图28：螺纹周产量

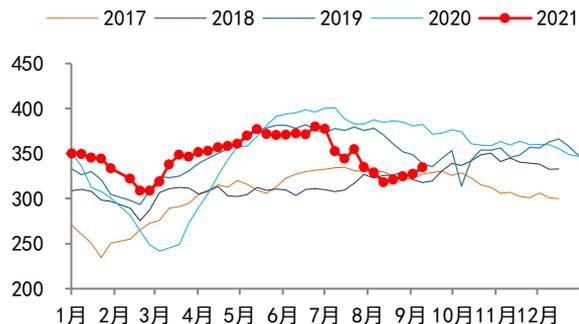


图29：热轧周产量



图30：线材周产量

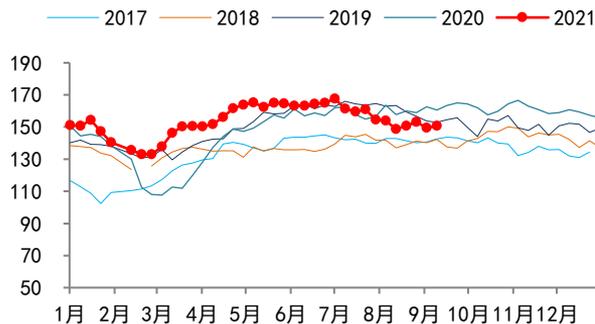


图31：中厚板周产量

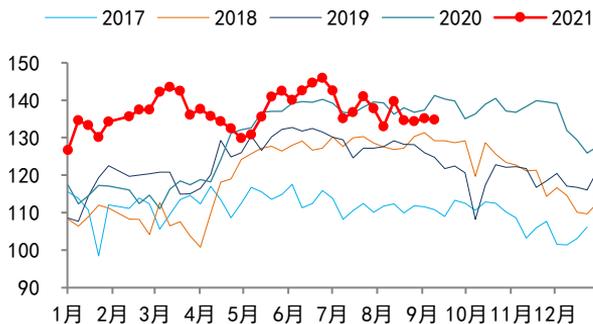
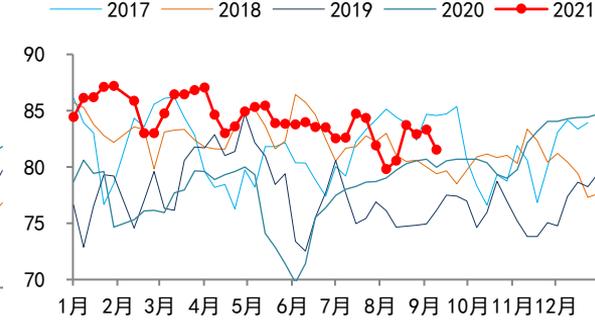


图32：冷轧周产量



► **钢材需求**: 截至9月3日, 全国建筑钢材周均成交217522.8, 较上周+23932.2。

图33: 全国建筑钢材周成交

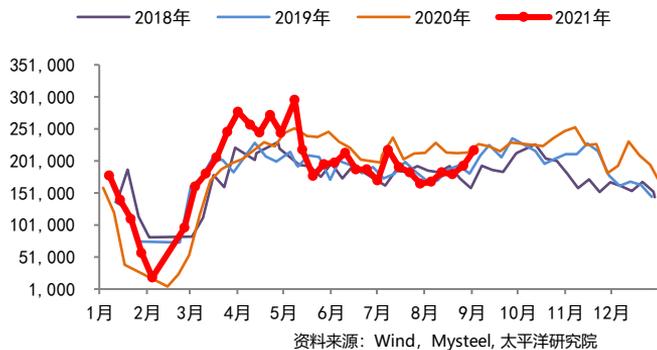


图34: 建筑钢材成交: 南方

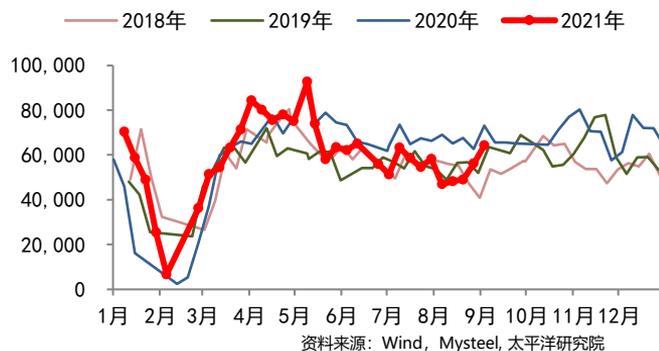


图35: 建筑钢材周成交: 北方

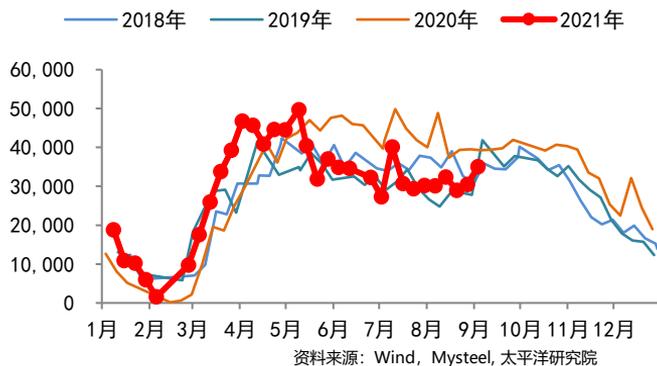
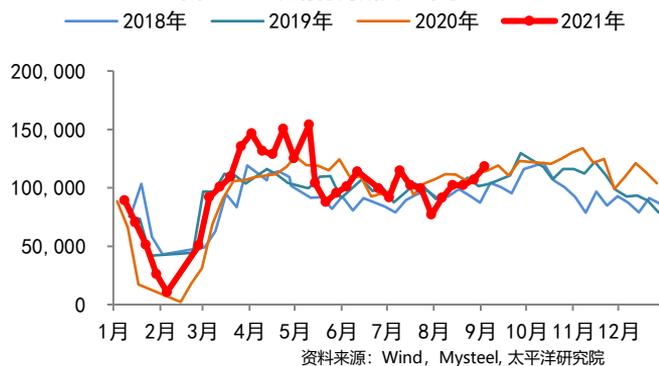


图36: 建筑钢材周成交: 华东



➤ **钢材消费**：截至9月3日，螺纹钢表观消费339.79

万吨，环比+0.11万吨，同比-42.84万吨；热轧表

观消费328.93万吨，环比+5.21万吨，同比+5.87

万吨；线材表观消费151.34万吨，环比+1.35万吨，

同比-15.52万吨；中厚板表观消费139.08吨，环比

+0.68万吨，同比-2.19万吨；冷轧表观消费82.28

吨，环比-1.64万吨，同比+0.19万吨。

图37：螺纹钢表观消费量（阳历）

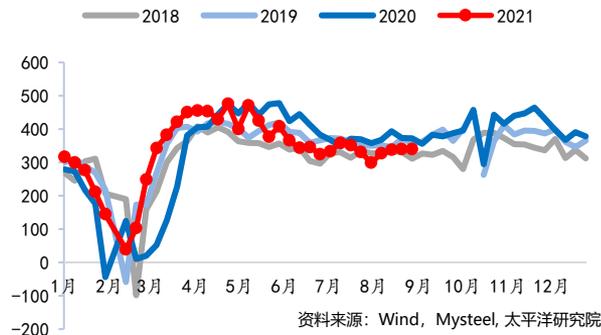


图38：热轧表观消费量（阳历）

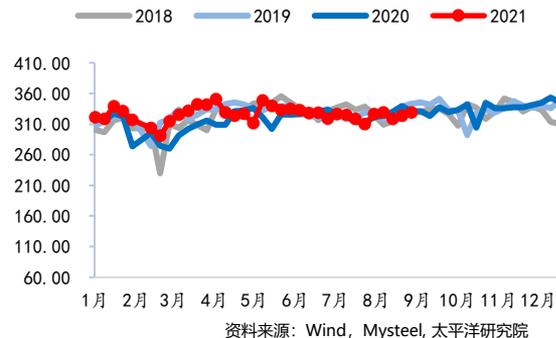


图39：线材表观消费量（阳历）

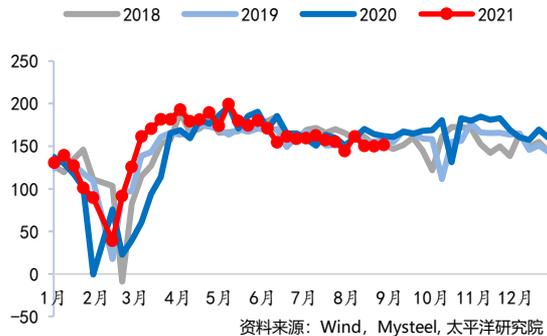


图40：中厚板表观消费量（阳历）

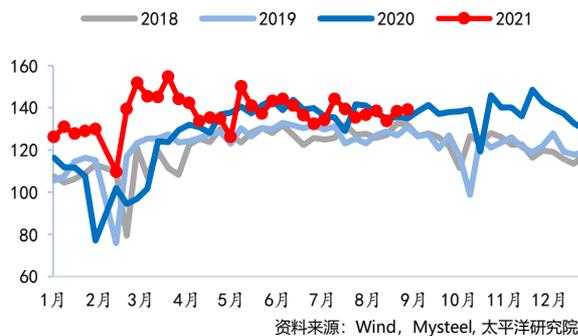
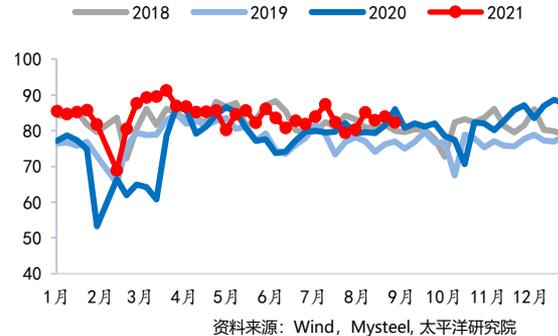
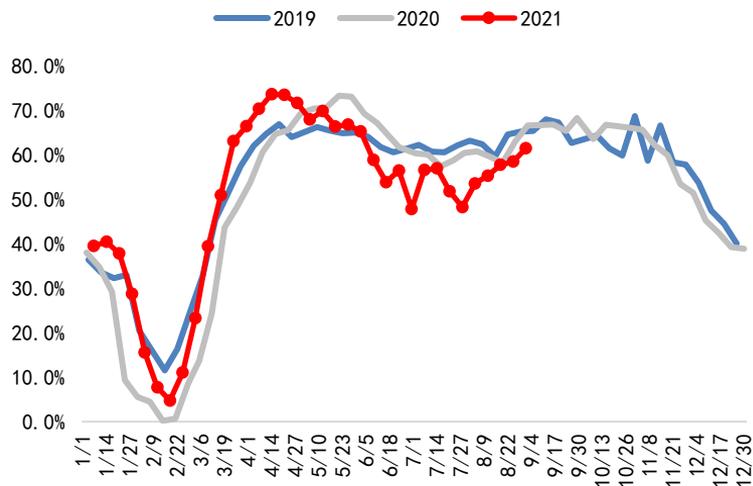


图41：冷轧表观消费量（阳历）



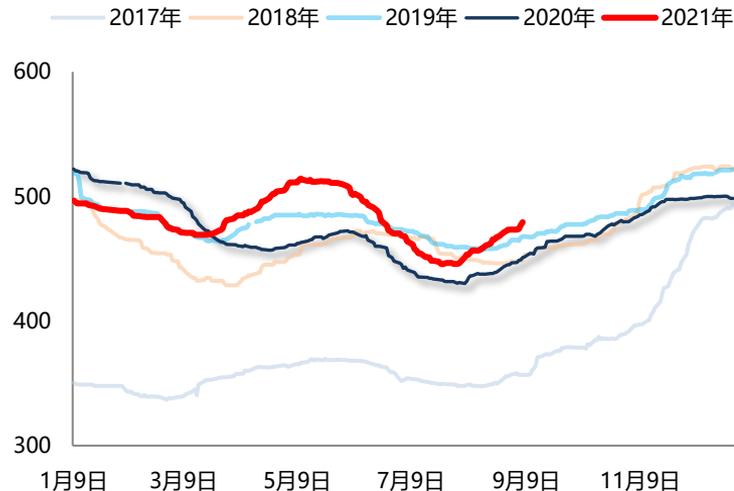
➤水泥：9月3日，全国水泥磨机开工率61.58%，环比变化+3.04%。

图42：全国水泥磨机开工率



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图43：水泥价格指数



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

表2: 五大钢材品种出口价格 (元/吨)

日期	方坯 (独联体出口FOB)	螺纹 (中国出口FOB)	热轧 (中国出口FOB)	冷轧 (中国出口FOB)	热镀锌 (中国出口FOB)
2021/9/3	605	840	938	1023	1083
2021/8/27	610	835	932	1020	1080
2021/8/3	640	805	933	940	995
2020/9/3	400	477	498	540	586
周环比	-5	5	6	3	3
月环比	-35	35	5	83	88
年同比	205	363	440	483	497

图44: 螺纹出口价差



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图45: 热轧出口价差

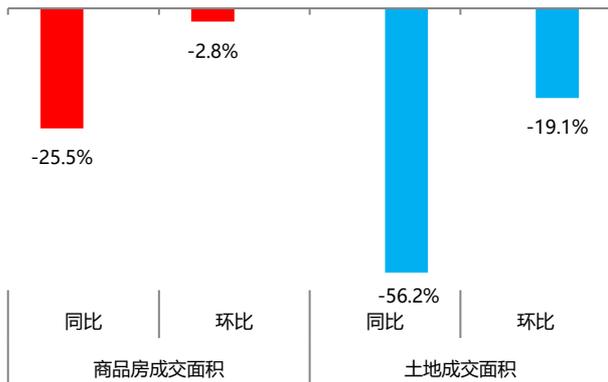


资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

### 下游需求情况:

**地产:** 据中指院调查, 2021年8月, 全国300个城市共推出土地2204宗, 推出土地面积9243万平方米, 同比减少12%; 共成交土地1490宗, 成交面积6241万平方米, 同比减少36%;

图47: 30城商品房和土地成交周变动



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图46: 商品房成交面积 (30城)

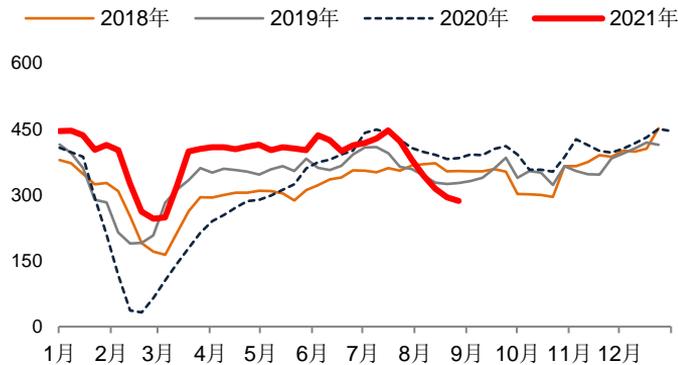
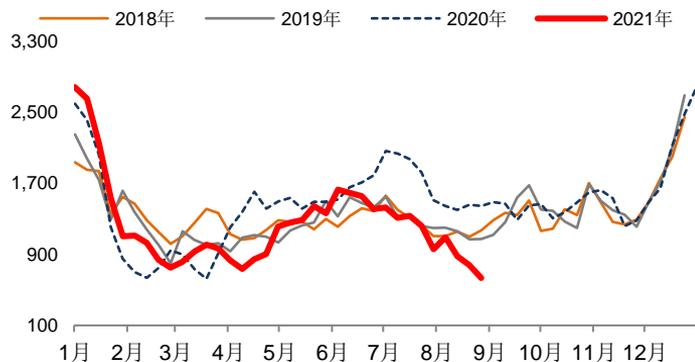


图48: 土地成交面积 (100城)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

### 下游需求情况:

**挖掘机产量:** 7月产量

18357台, 累计同比上升  
22.70%。

**空调产量:** 7月产量1801.8

万台, 同比下降2.7%。

**汽车销量:** 7月销量186.36

万辆, 同比下降11.8%。

**新接船舶订单量:** 7月累计

4522万载重吨, 同比上升  
223.2%。

图49: 挖掘机产量

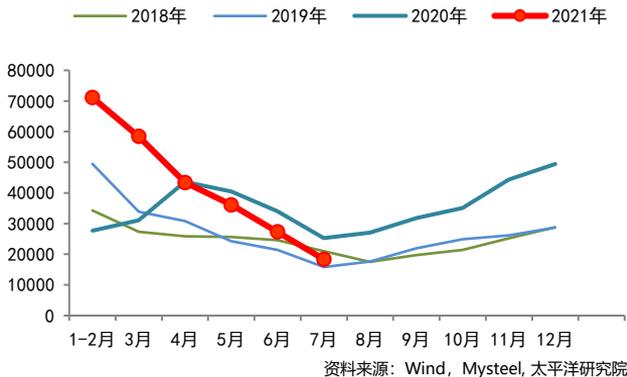


图50: 空调产量 (万台)

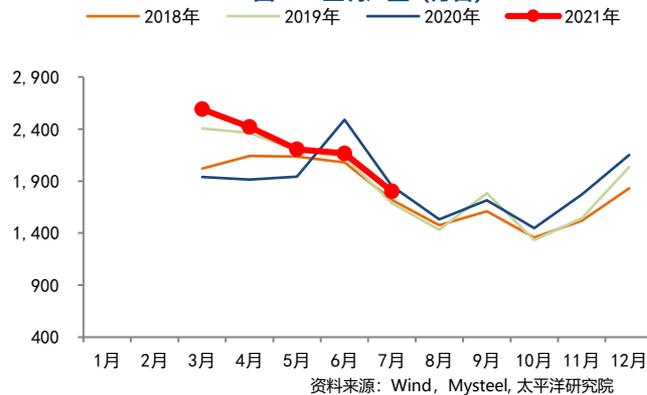


图51: 汽车销量

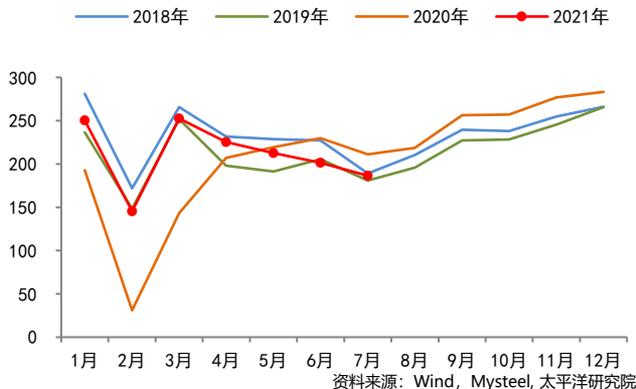
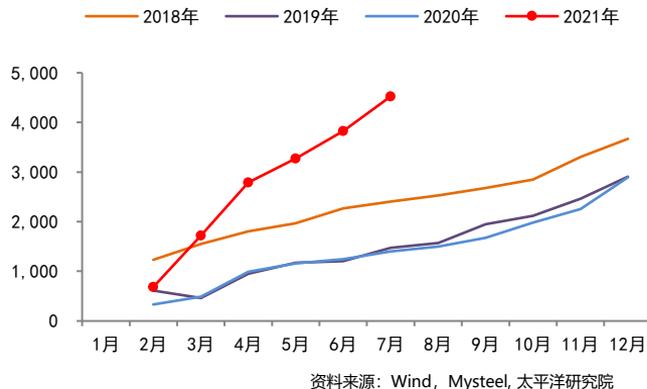


图52: 新承接船舶订单: 累计值 (万载重吨)



## 钢材库存

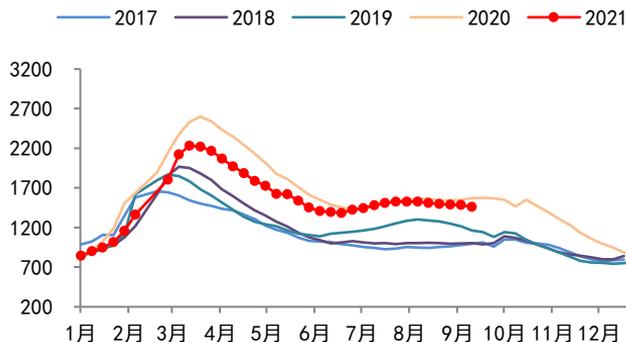
表3: 五大钢材品种库存变化 (万吨)

日期	钢材社会库存	钢厂库存	钢材总库存	螺纹厂库	热轧厂库	线材厂库	中板厂库	冷轧厂库
2021/9/3	1458	621	2079	340	92	81	76	32
2021/8/27	1483	622	2104	333	97	83	77	32
2021/8/3	1526	611	2137	310	100	90	78	33
2020/9/3	1550	700	2249	381	121	74	91	33
2019/9/3	1248	545	1793	270	99	70	77	29
周环比	-24	-1	-25	7	-4	-2	-1	-1
周%	-2%	0%	-1%	2%	-5%	-2%	-1%	-2%
月环比	-68	10	-58	31	-8	-9	-2	-2
月%	-4%	2%	-3%	10%	-8%	-10%	-3%	-5%
年同比	-91	-79	-170	-40	-29	7	-15	-1
年%	-6%	-11%	-8%	-11%	-24%	9%	-16%	-3%

## 社会库存:

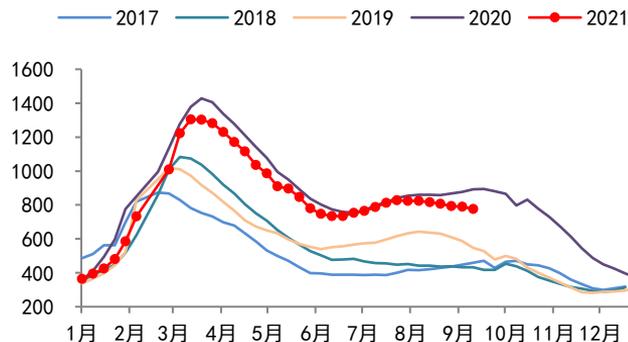
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图53: 钢材社会库存



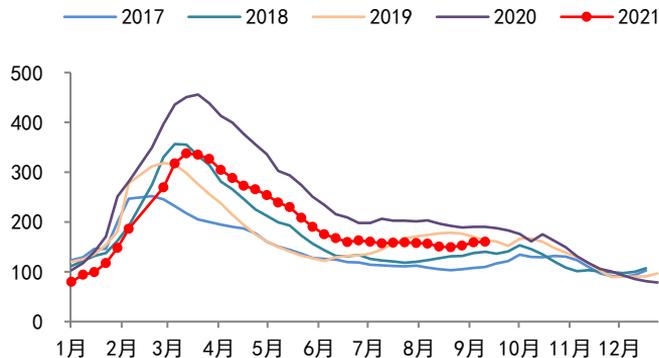
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图54: 螺纹钢社会库存



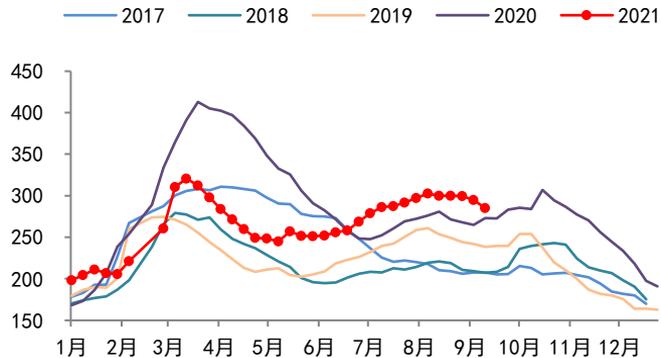
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图55: 线材社会库存



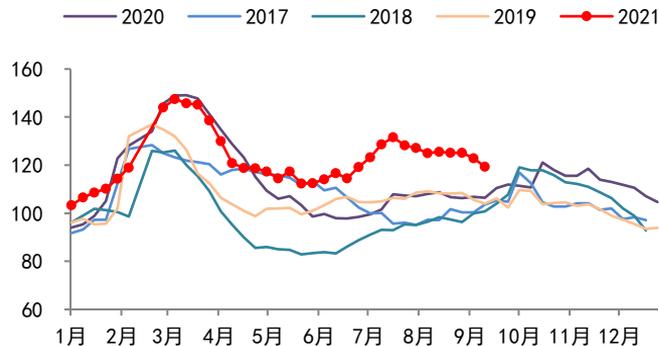
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图56: 热轧卷板社会库存



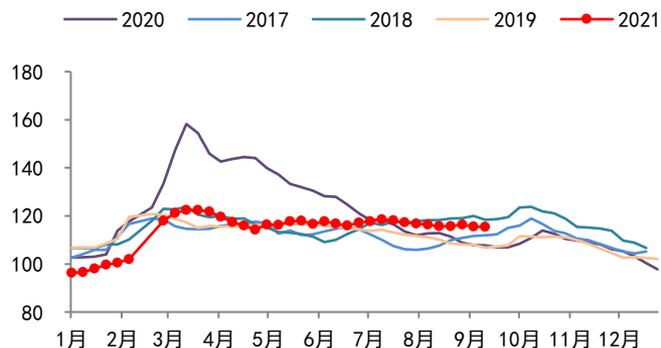
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图57: 中厚板社会库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

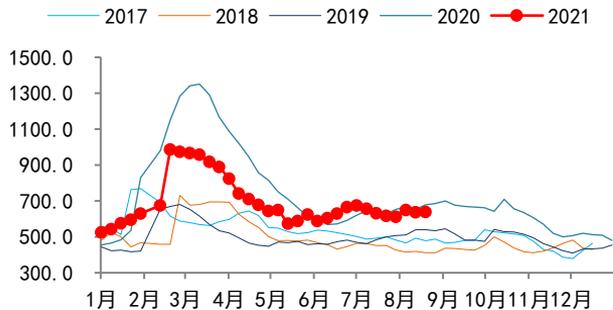
图58: 冷轧卷板社会库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

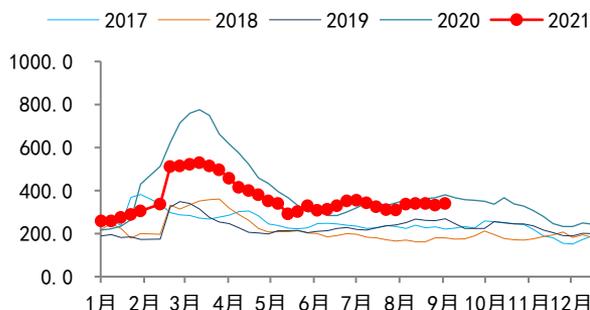
## 钢厂库存:

图59: 钢厂总库存



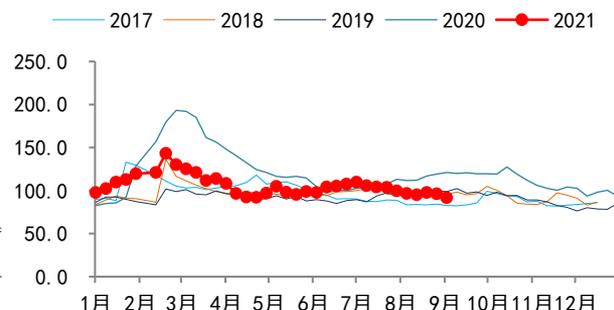
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图60: 钢厂螺纹库存



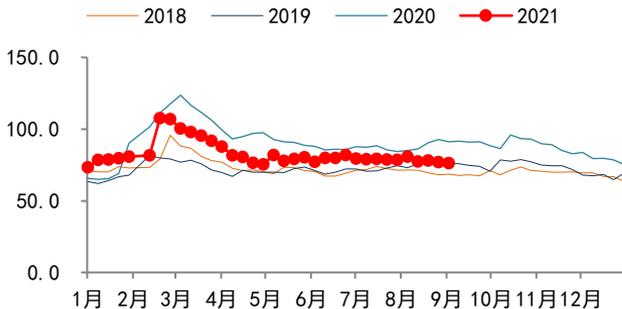
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图61: 钢厂热轧库存



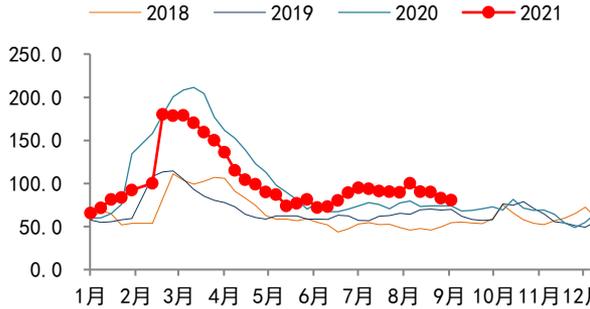
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图62: 中厚板钢厂库存



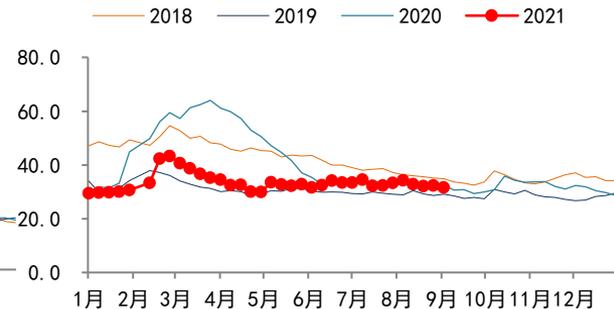
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图63: 线材钢厂库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图64: 冷轧钢厂库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

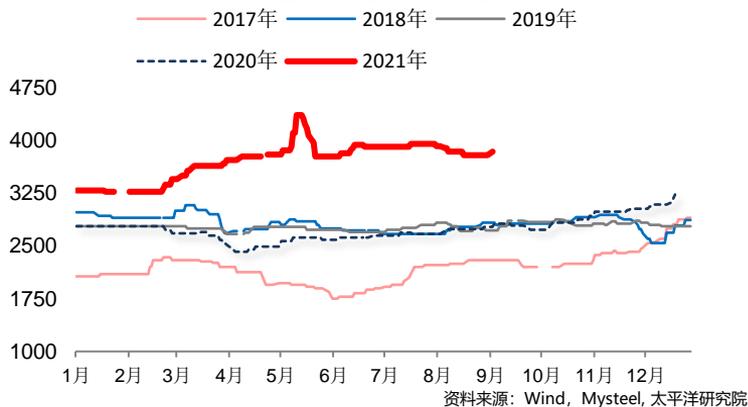
## 原材料基本面跟踪-废钢

表4: 废钢价格

日期	普通废钢 (张家港)	浙江舟山 (船板料)	唐山废钢 (重废A)	东南亚废钢进口 (1、2号混合重废)
2021/9/3	3330	3840	3615	483
2021/8/27	3250	3790	3635	500
2021/8/5	3300	3920	3715	500
2020/9/2	2440	2770	2720	308
周环比	80	50	-20	-17
月环比	30	-80	-100	-17
年同比	890	1070	895	175

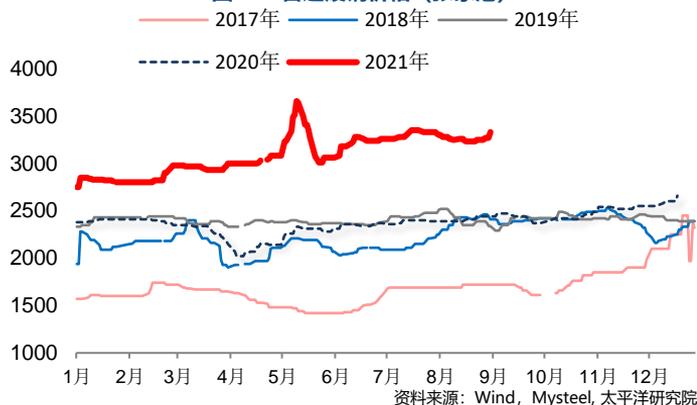
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图66: 船板料废钢 (浙江舟山)



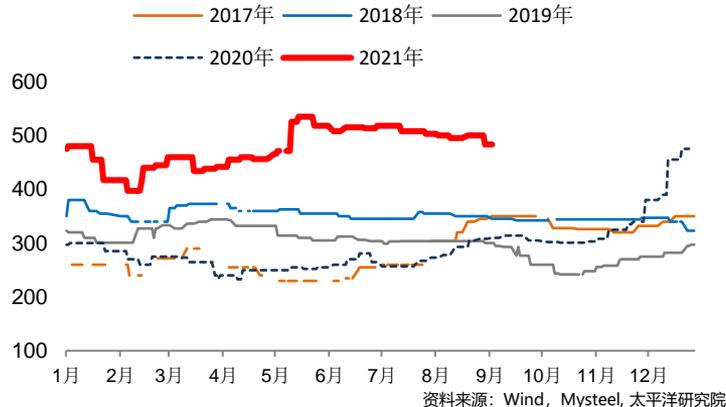
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图65: 普通废钢价格 (张家港)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图67: 东南亚废钢进口 (1、2号混合重废)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

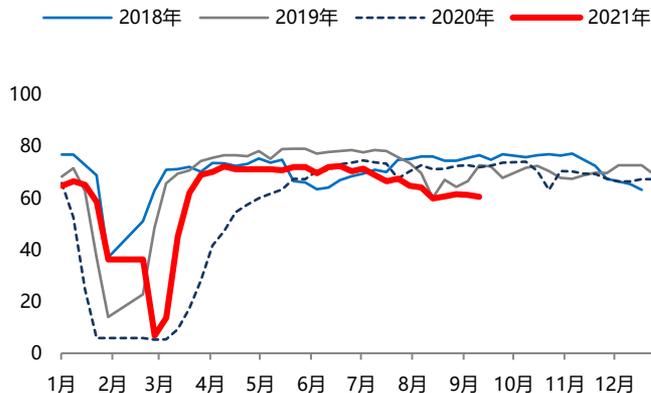
## 原材料基本面跟踪-废钢

表5: 电炉炉开工率及利润

日期	全国		华东地区				华北地区			
	电炉炉 开工率: %	螺纹成本 (平电)	螺纹成本 (谷电)	利润 (平电)	利润 (谷电)	螺纹成本 (平电)	螺纹成本 (谷电)	利润 (平电)	利润 (谷电)	
2021/9/3	60.4	4759	4597	581	743	4878	4716	342	504	
2021/8/27	61.16	4700	4539	500	661	4856	4695	284	445	
2021/8/3	64.05	4728	4567	482	643	4874	4712	296	458	
2020/9/3	71.88	3717	3556	33	194	3840	3678	-70	92	
周环比	-0.76	58	58	82	82	21	21	59	59	
月环比	-3.65	30	30	100	100	4	4	46	46	
年同比	-11.48	1041	1041	549	549	1038	1038	413	413	

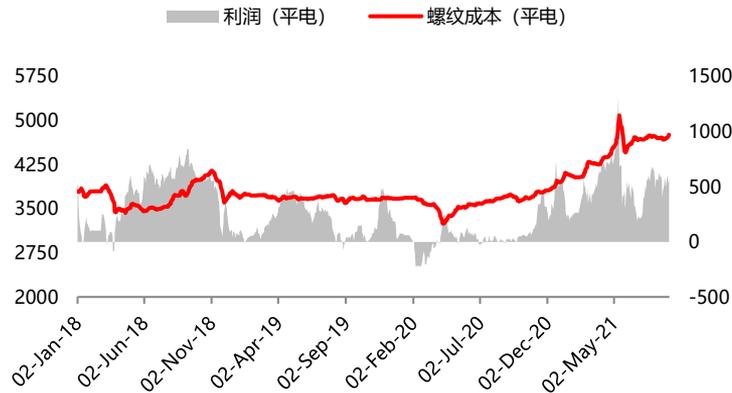
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图68: 电炉炉开工率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图69: 华东电炉炉

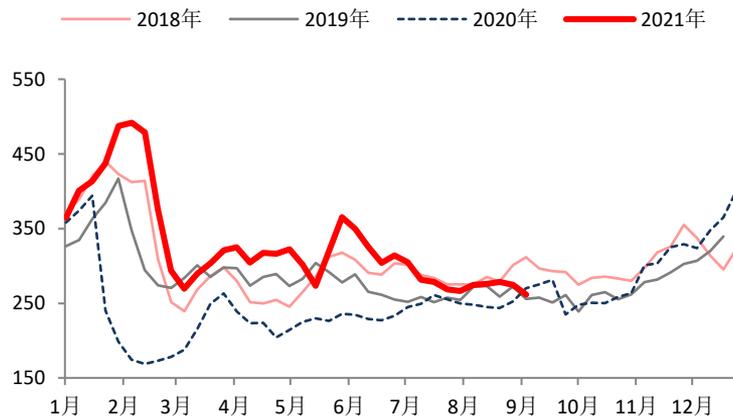


资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

## 原材料基本面跟踪-废钢

► **废钢库存：**截至9月3日，61家钢厂废钢库存262万吨，周环比-12.6吨。

图70：钢厂废钢库存（61家）



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图71：铁水与废钢价差



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

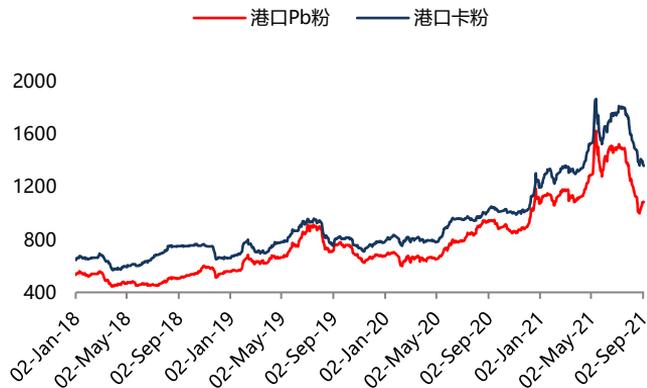
## 原材料基本面跟踪-铁矿石

表6: 铁矿石价格及相关

日期	普氏指数	掉期: 2个月	港口Pb粉	港口卡粉	西澳至中国海运费	巴西至中国海运费
2021/9/2	139.7	136.06	1087	1365	13.6	34.6
2021/8/26	153.35	150.72	1027	1400	15.5	36.2
2021/3/5	174.65	163.71	1174	1350	8.5	16.6
2020/9/3	130.8	120.39	945	1033	7.8	17.3
周环比	-13.65	-14.66	60	-35	-1.9	-1.6
月环比	-34.95	-27.65	-87	15	5.1	18
年同比	8.9	15.67	142	332	5.8	17.3

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图73: 港口Pb粉、卡粉价格



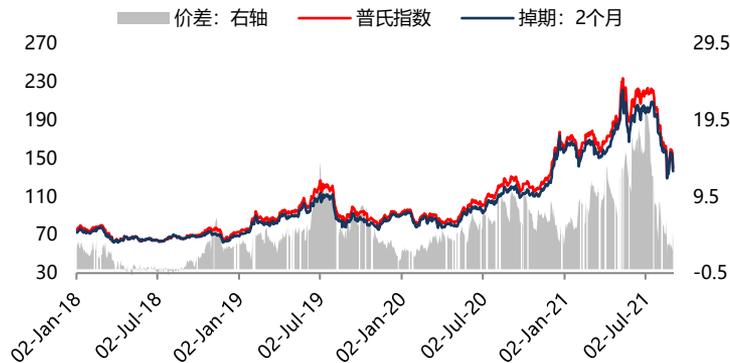
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图72: 铁矿石运费



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图74: 普氏指数及价差



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

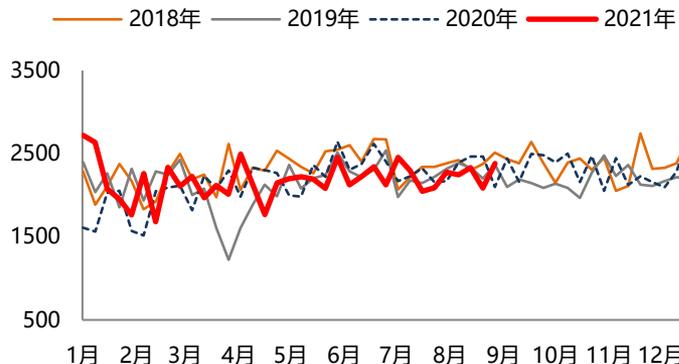
## 原材料基本面跟踪-铁矿石

表7: 铁矿石发货量

本周总发货量 (澳洲和巴西)	2309.8	环比下降2.9%，约合69万吨，同比下降6.3%，约合155万吨。
至中国	1902.2	到中国环比增加80万吨，发货量占矿山全球总发货量82%；同比下降2%，约合39万吨。
其中：澳洲	1643.2	
澳洲发中国	1415.6	
巴西	666.6	
下周预计到 (中国) 港量	1703.5	预计下周中国港口到货量环比增加5.8%，约合93万吨。

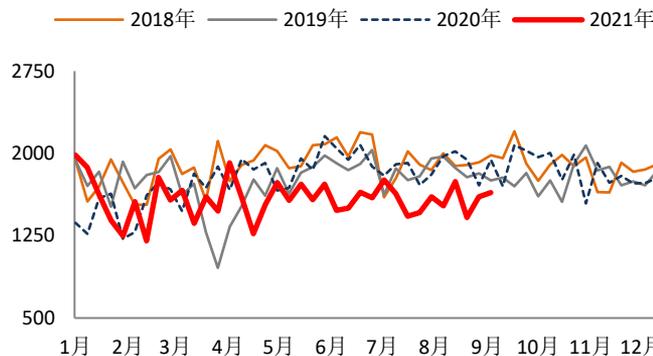
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图75: 澳洲和巴西总发货量



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图76: 澳洲和巴西发往中国数量



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

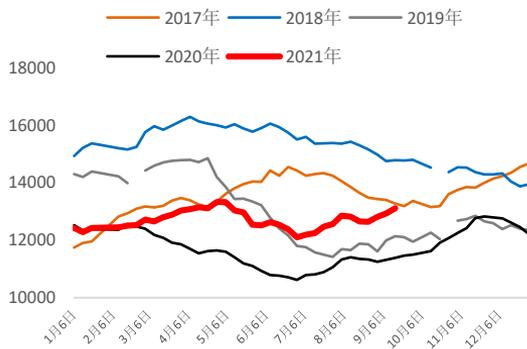
## 原材料基本面跟踪-铁矿石

表8: 铁矿石港口库存结构

项目	本周	周变化	年同比	项目	本周	周变化	年同比
总库存	13099.15	178.25	1788.67	日均疏港量	291.68	-4.8	-18.98
块矿	2039.76	59.56	-514.98	贸易矿	7484.1	145.7	1868
球团矿	418.61	-2.06	-620.58	澳洲矿	6531.18	-17.06	796.02
精矿	1078.41	53.25	46.59	巴西矿	3811.46	80	831.26
压港天数	88	-7	10	日均铁水产量	227.45	0.4	-24.48

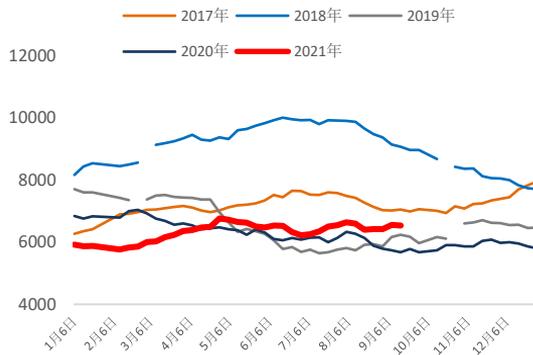
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图77: 港口总库存



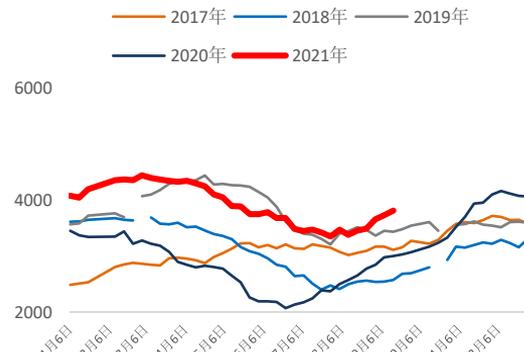
资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

图78: 澳洲矿库存



资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

图79: 巴西矿库存



资料来源: Mysteel, 太平洋研究院

## 原材料基本面跟踪-铁矿石

图80: 块矿库存

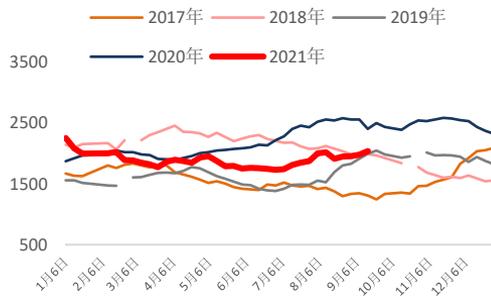


图83: 贸易矿库存

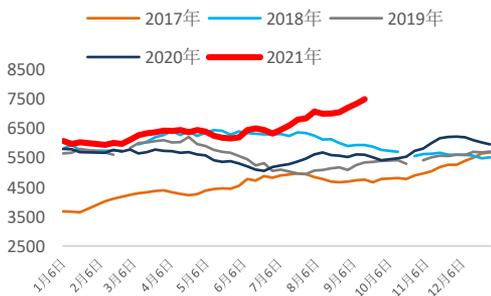


图81: 球团矿库存

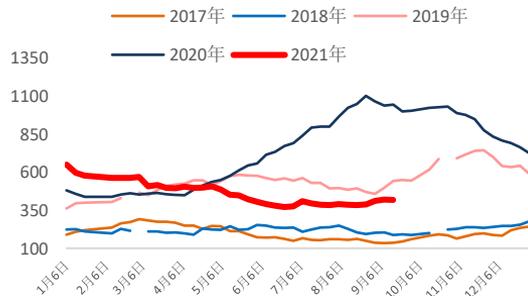


图84: 日均疏港量

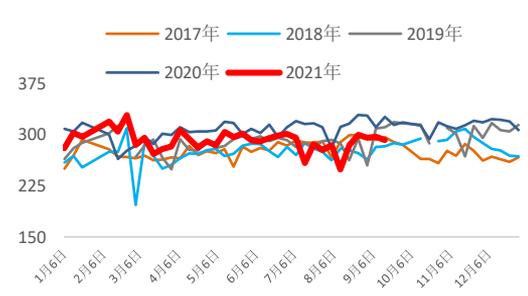


图82: 铁精粉库存

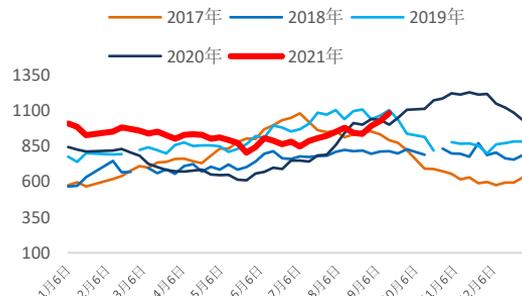
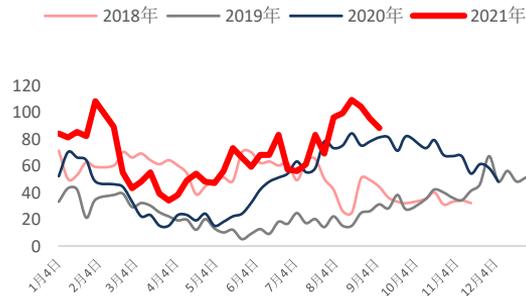


图85: 45港压港天数



## 原材料基本面跟踪-铁矿石

图86: 力拓周发货量

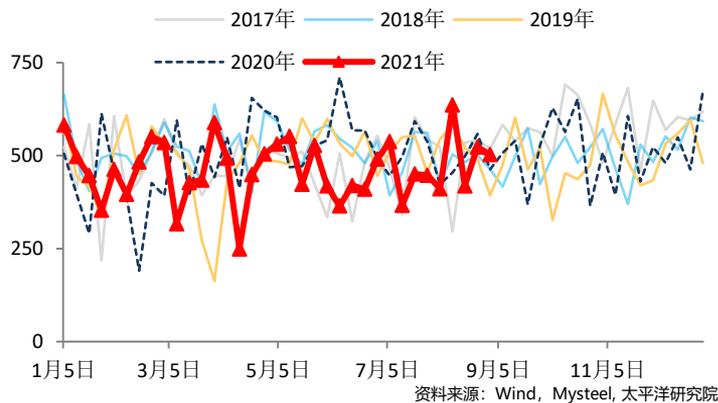


图87: BHP周发货量

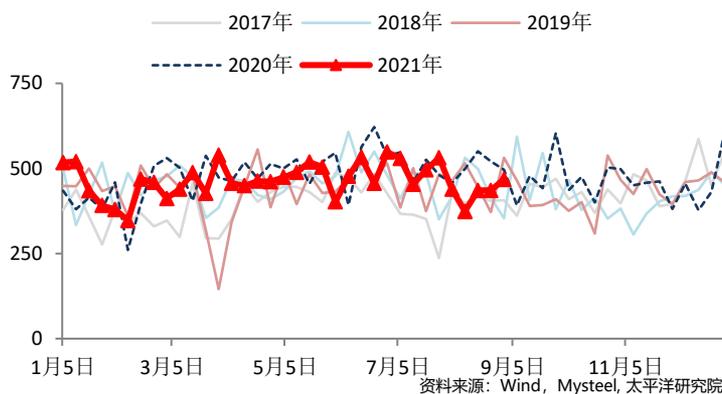


图88: Vale周发货量

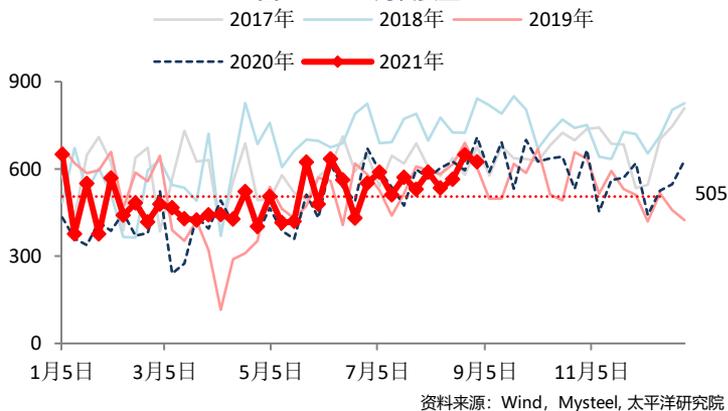
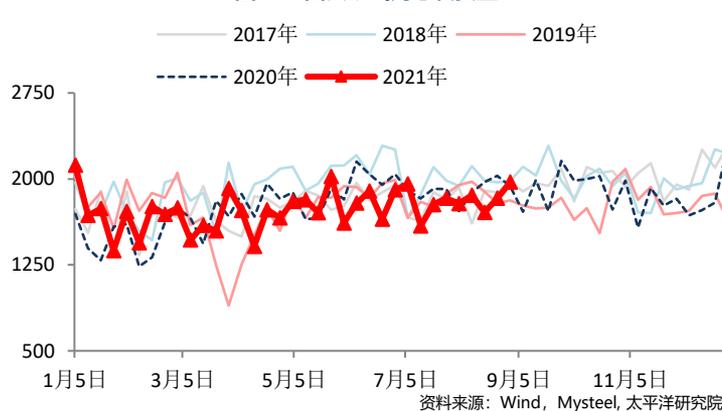


图89: 四大矿山周总发货量

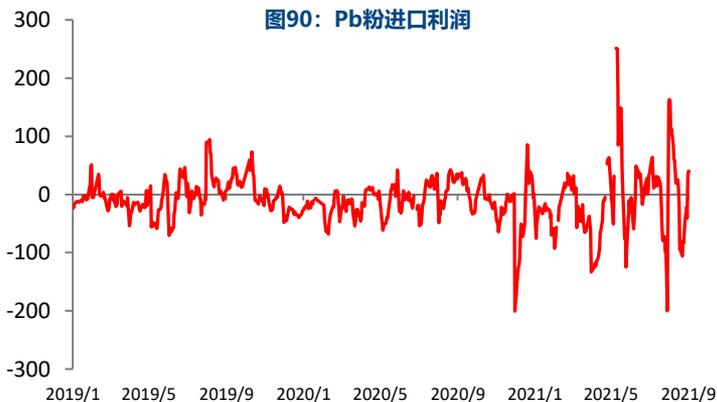


## 原材料基本面跟踪-铁矿石

表9: 铁矿石价格

品种	美元价格	船货落地价 (千吨, 元)	折算港口价 (湿吨, 元)	青岛港现货 (湿吨, 元)	进口盈亏 (元)	折算成仓单 (元)	与期货主力基差
卡粉	164.1	1233	1134	1385	251	1187	1187
Pb粉	142.5	1075	989	1023	34	1085	1085
纽曼粉	143.6	1083	996	1048	52	1076	1076
麦克粉	140.2	1058	973	974	1	1072	1072
金步巴	127.8	968	890	927	37	1003	1003
超特粉	90.6	696	640	694	54	851	851
卡拉拉	159.1	1196	1100	1217	117	1141	1141.2
杨迪	109.8	836	769	924	155	926	926
混合粉	95.7	733	675	746	71	851	851

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院



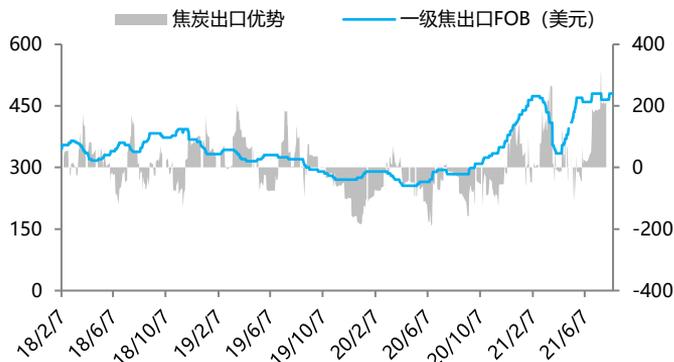
## 原材料基本面跟踪-焦炭

表10: 焦炭价格

日期	日照港平仓 (准一级)	吕梁出厂 (准一级)	唐山到厂 (准一级)	徐州 (准一级)	出口FOB (一级)
2021/9/3	3710	3460	3620	4010	593
2021/8/27	3590	3340	3380	3750	553
2021/8/5	2870	2620	2780	3170	480
2020/9/2	2000	1700	1910	1950	284
周环比	120	120	240	260	40
月环比	840	840	840	840	113
年同比	1710	1760	1710	2060	309

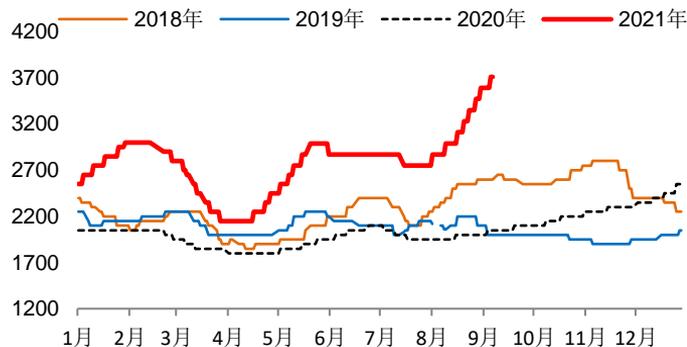
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图93: 焦炭出口价格



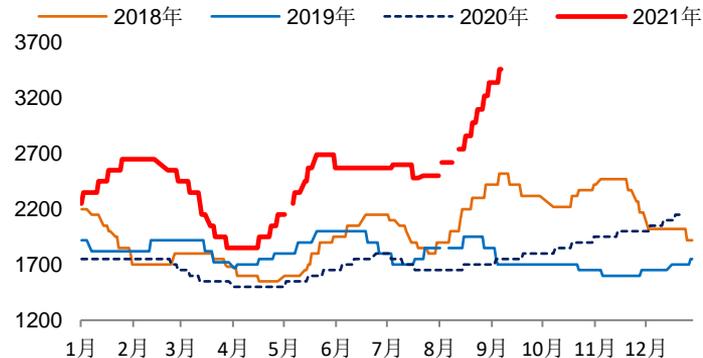
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图92: 日照港准一级焦炭



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图94: 吕梁准一级焦炭



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

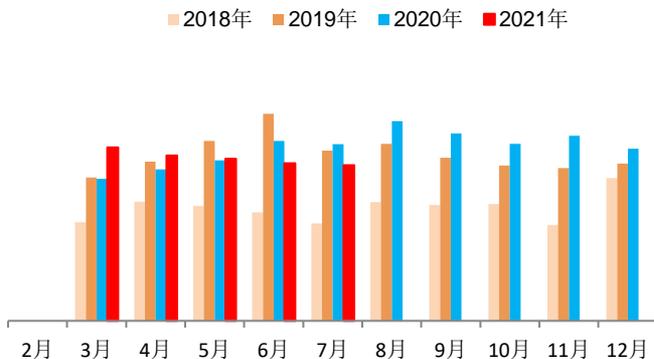
## 原材料基本面跟踪-焦炭

表11: 焦化厂产能利用率及利润

日期	焦化厂利润: 元/吨	焦化厂产能利用率: %
本周	326	72.45
上周	410	74.55
上月同期	404	72.48
去年同期	142	81.02
周环比	-84	-2.10
月环比	-78	-0.03
年同比	184	-8.57

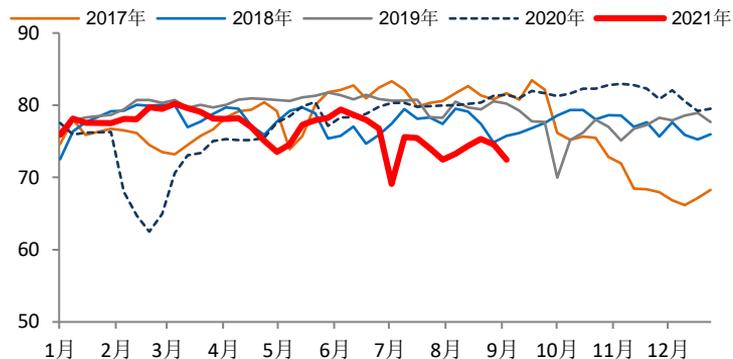
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图96: 焦炭月产量: 万吨



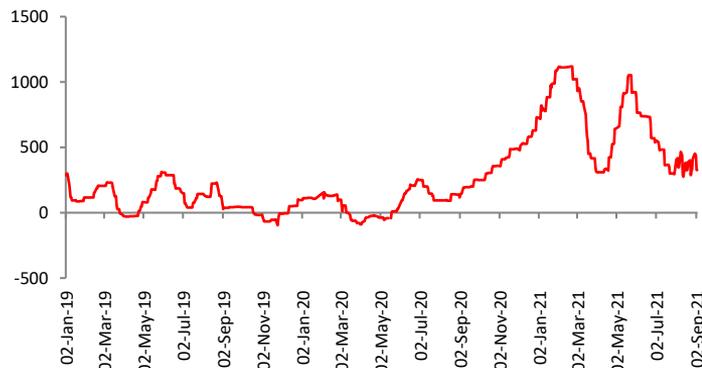
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图95: 100家焦化厂产能利用率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图97: 焦化厂利润



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

## 原材料基本面跟踪-焦炭

表12: 焦炭库存

焦炭库存	本周	上周	环比 (万吨)	环比 (%)	同比 (万吨)	同比 (%)
总库存 (全产业链)	602.72	600.38	2.34	0%	-185.8	-24%
其中: 1、北方四港合计	160	165	-5	-3%	-129	-45%
2、钢厂(110家)	418.81	410.51	8.3	2%	-42.33	-9%
3、独立焦化厂 (100家)	23.91	24.87	-0.96	-4%	-5.63	-19%
独立焦化厂日均产量 (230家)	59.25	60.05	-0.8	-1%	-9.7	-14%

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图98: 焦炭总库存

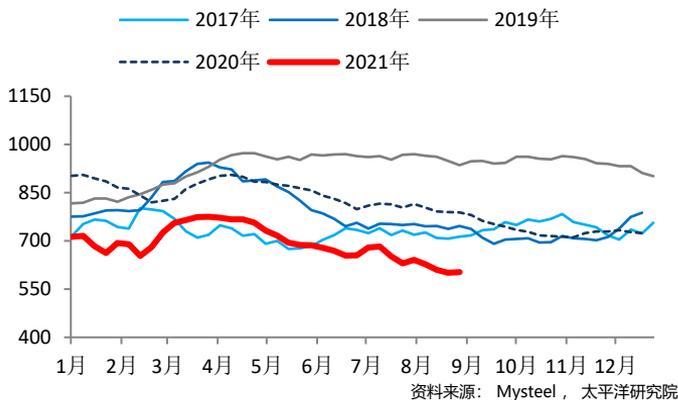
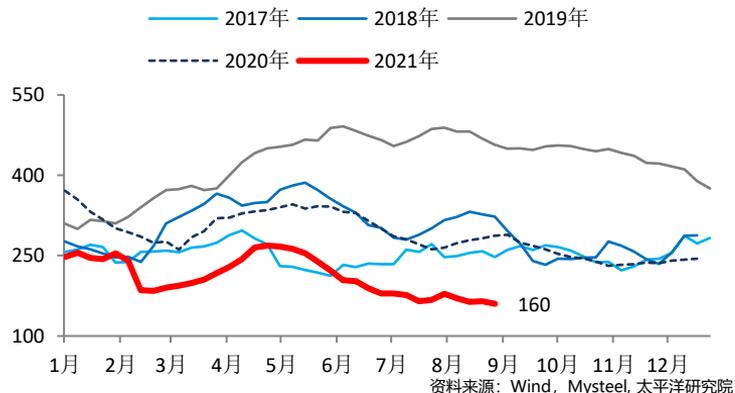


图99: 港口焦炭库存



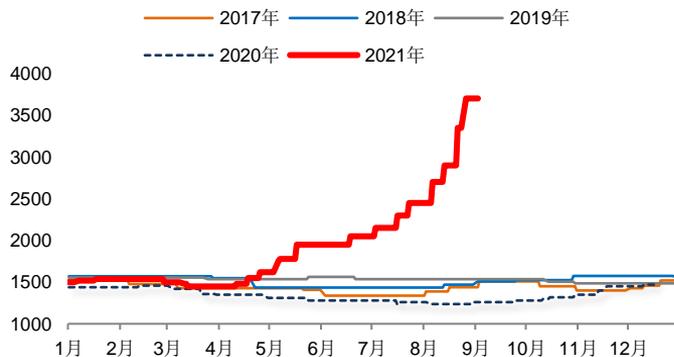
## 原材料基本面跟踪-焦煤

表13: 焦煤价格

日期	焦煤普氏指数 (澳洲PLV)	日照港焦煤 (平仓价)	蒙古焦煤 (沙河驿库提)	柳林焦煤 (出厂价)	唐山焦煤 (出厂价)
2021/9/2	440.00	2400	3430	3700	2820
2021/8/27	421.00	2400	3030	3700	2620
2021/8/2	327.00	1600	2280	2450	1960
2020/9/2	118.75	1300	1240	1240	1390
周环比	19	0	400	0	200
月环比	113	800	1150	1250	860
年同比	321.25	1100	2190	2460	1430

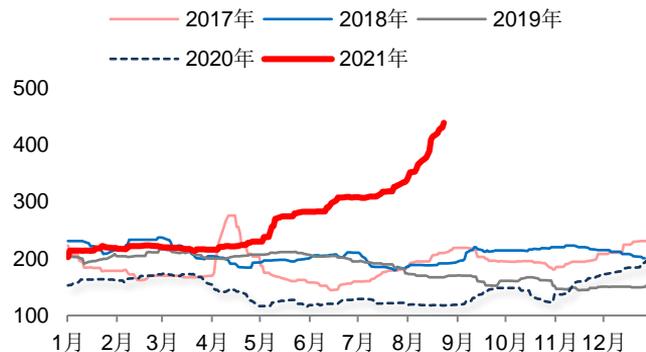
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图101: 柳林主焦煤 (出厂价)



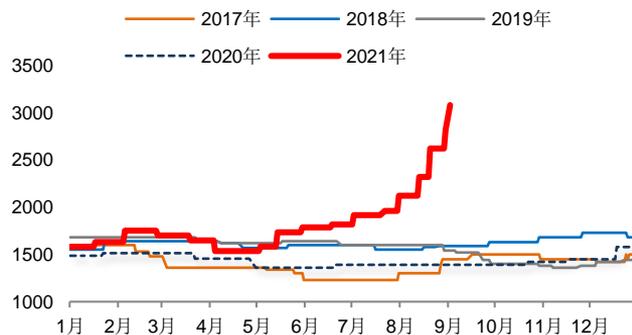
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图100: 焦煤普氏指数 (澳洲PLV)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图102: 唐山主焦煤 (出厂价)

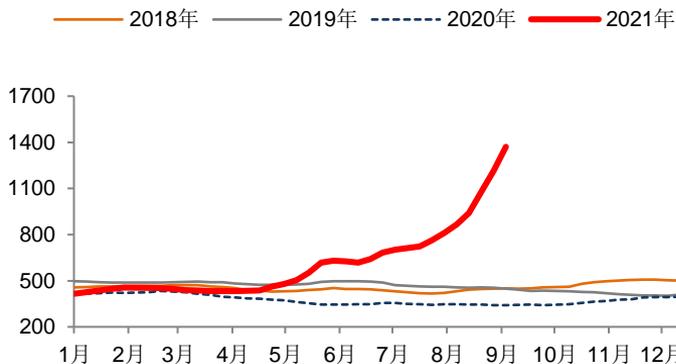


资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

## 原材料基本面跟踪-焦煤

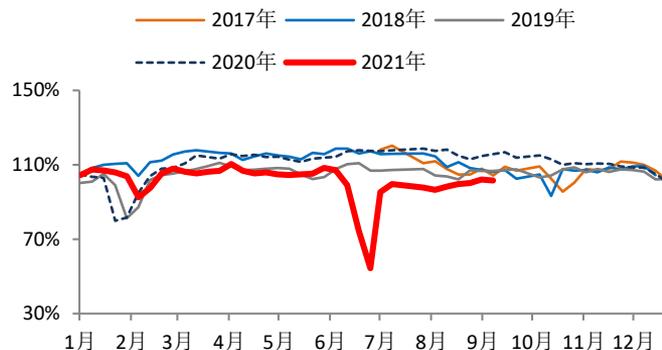
9月3日，主产区煤矿开工率101.57%，环比-0.48%；原煤周产594.74，环比-2.83；煤矿平均利润1371元，环比+156元。

### 图104: 煤矿平均利润



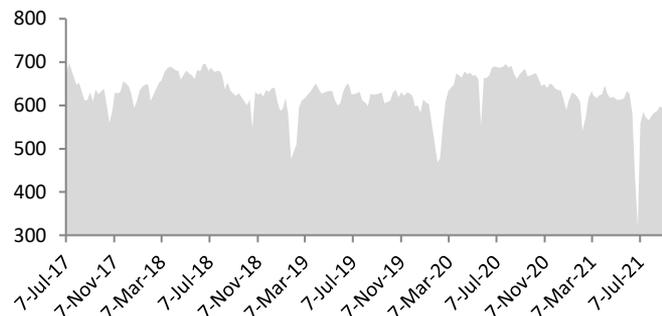
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

### 图103: 主产区煤矿开工率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

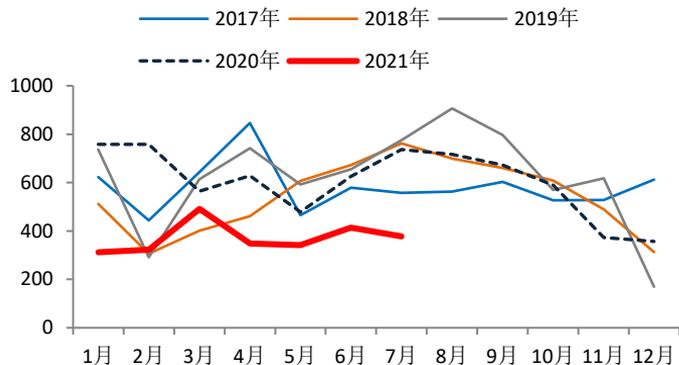
### 图105: 原煤周产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

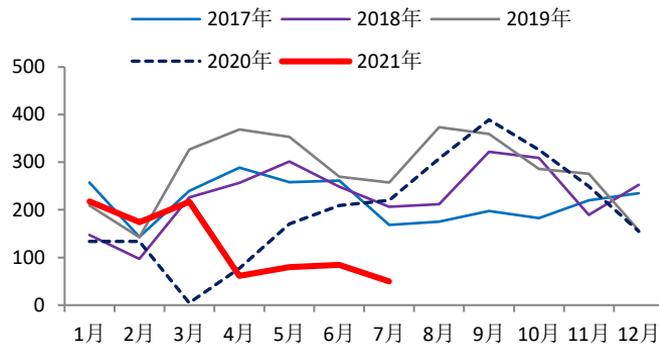
## 原材料基本面跟踪-焦煤

图106: 中国进口炼焦煤总量



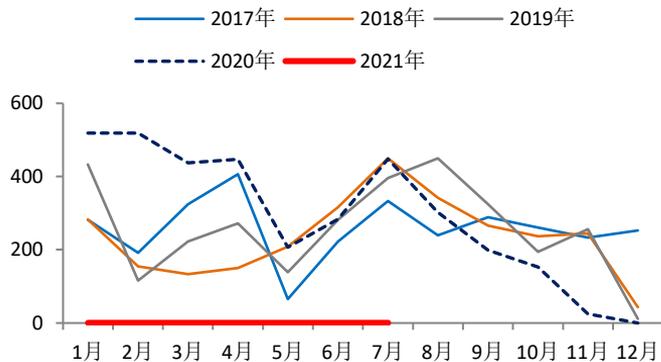
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图107: 自蒙古进口炼焦煤



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图108: 自澳洲进口炼焦煤



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图109: 澳煤进口煤价格优势



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

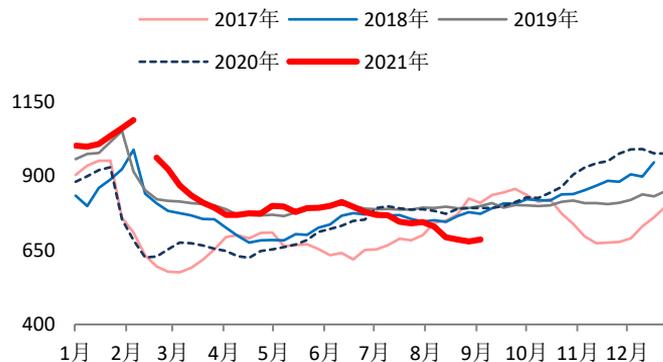
## 原材料基本面跟踪-焦煤

表14: 焦煤库存

日期	钢厂库存 (110家)	焦化厂库存 (100家)	进口炼焦煤 (港口库存)	煤矿库存	总库存
2021/9/3	696.67	686.28	415	119.24	1917.19
2021/8/27	680.3	678.77	414	123.36	1896.43
2021/8/3	713.12	744.91	441	165.65	2064.68
2020/9/4	785.27	792.57	420	294.81	2292.65
周环比	16.37	7.51	1	-4.12	20.76
月环比	-16.45	-58.63	-26	-46.41	-147.49
年同比	-88.6	-106.29	-5	-175.57	-375.46

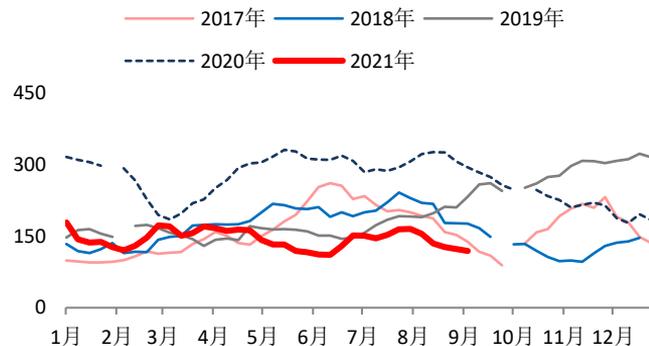
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图111: 焦化厂炼焦煤库存 (110家)



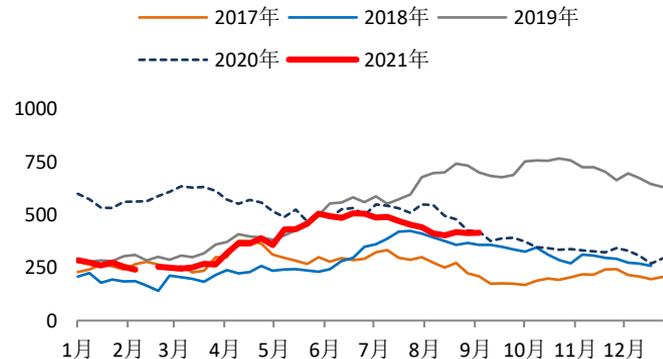
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图110: 煤矿库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图112: 进口炼焦煤港口库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **钢材利润**: 据模型测算, 9月3日, 螺纹、热轧、中厚板、冷轧的滞后30天毛利分别470/吨、800元/吨、450元/吨、852元/吨, 较上周增长261.04、269.89、190.24、181.39元/吨。

图113: 螺纹毛利 (滞后30天)



图114: 热轧毛利 (滞后30天)



图115: 中厚板毛利 (滞后30天)



图116: 冷轧毛利 (滞后30天)

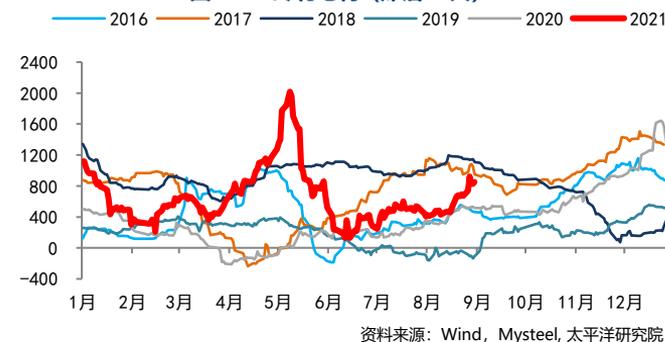


表15: 供需变化

供需	行业	关注指标	累计同比				单月同比
			2021年6月	2021年7月	2020年7月	2021较2019年7月同比	7月
需求	固投	固定资产投资增速	12.6	10.3	-1.6	-	-2.1
	地产	房地产开发投资	15.0	12.7	3.4	-	1.4
		商品房销售面积	27.7	21.5	-5.8	14.5	-8.5
		土地购置面积	-11.8	-9.3	-1.0	-10.2	2.8
		房屋新开工面积	3.8	-0.9	-4.5	-5.4	-21.5
		房屋施工面积	10.2	9.0	3.0	12.3	-27.1
		房屋竣工面积	25.7	25.7	-10.9	11.9	25.7
		商品房待售面积	0.0	0.3	1.6	2.0	-
		房地产开发资金	23.5	18.2	0.8	-	-7.0
	基建	基建投资(全口径)	7.2	4.2	1.2	-	-10.1
		基建投资(不含电力)	7.8	4.6	-1.0	-	-10.5
	水泥	水泥产量	14.1	10.4	-3.5	7.2	-6.5
	工业	工业增加值	15.9	14.4	-0.4	-	6.4
		发电量	13.7	13.2	-0.9	15.3	9.6
制造业投资		19.2	17.3	-10.2	-	9.1	
汽车产量		26.4	18.9	-9.7	1.7	-15.8	
供给	钢、铁	粗钢产量	11.8	8.0	2.8	12.5	-8.4
		钢材产量	13.9	10.5	3.7	15.9	-6.6
		生铁产量	4.0	2.3	3.2	12.7	-8.9

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

## 1, 宏观

- 1, 《“十四五”就业促进规划》，人力资源社会保障部副部长表示，《规划》主要的着力点可以用三句话概括：一是扩容和提质双向发力。二是培训和服务双轮驱动。三是保重点和防风险双侧协同。（国务院常务会议）
- 2, 8月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，这是这一指数连续第18个月处于扩张区间。（国家统计局）
- 3, 8月财新中国制造业采购经理指数下降1.1个百分点至49.2，自2020年5月以来首次落入收缩区间。（财新）
- 4, 出台进口展品免税政策，支持办好中国国际服务贸易交易会。（财政部等部门）
- 5, 将继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。（新华社）
- 6, 我们将坚持实施能源安全新战略，推进能源消费、供给、技术、体制革命，全方位加强国际合作，切实推进能源转型。在做好宏观政策跨周期调节的同时，加快推动产业结构优化升级，一手做“减法”，严控高耗能、高排放行业产能规模；一手做“加法”，大力发展节能环保产业，为世界经济复苏注入新动力。（国务院总理李克强）

## 2, 产业

7, 上半年, 全国重点钢铁企业营业收入34594亿元, 同比增长51.5%; 利润总额2268亿元, 同比增长2.2倍; 销售利润率6.56%, 同比上升3.47个百分点。  
(中钢协)

8, 2021年1-7月, 协会直报大型煤炭企业原煤产量完成16.1亿吨, 同比增加5821.8万吨, 增长3.8%; 营业收入(含非煤)为20676.8亿元, 同比增长20.3%; 利润总额(含非煤)为1224.1亿元, 同比增长87.1%。(煤炭工业协会统计与信息部)

9, 第二轮中央生态环境保护督察整改方案, 要求推动能源清洁高效利用, 继续实施能源消费总量和强度“双控”, 加强化石能源清洁高效利用, 持续降低煤炭占能源消费总量的比重, “十四五”时期严控煤炭消费增长, “十五五”时期逐步减少。(国家能源局)

10, 中央预算内投资23亿元, 支持重点行业领域节能减碳改造、产业园区能源利用优化项目、减碳技术创新示范、城乡建设低碳转型、资源再生减碳以及海水淡化等重点项目建设, 助力实现碳达峰、碳中和目标。(国家发改委)

11, 在“碳达峰、碳中和”战略目标约束下, 产能产量“双控”政策可能成为钢铁行业“十四五”发展新常态, 但钢材品种优化升级的空间很大, 特别是品种规格繁多的不锈钢管产品。(中钢协)

### 3, 下游

12, 2021年1-7月份, 全国新开工改造城镇老旧小区4.22万个, 占年度目标任务的78.2%。较6月末增加了10.7个百分点。(住建部)

13, 2021年8月份中国工程机械市场指数即CMI为107.56, 同比降低18.61%, 环比降低2.16%。(CCMMRC)

14, “十四五”期间, 将以发展保障性租赁住房为重点, 进一步完善住房保障体系, 增加保障性住房的供给, 努力实现全体人民住有所居。(住建部)

15, 上半年机械工业增加值同比增长22.3%; 机械工业累计营业收入12.49亿元, 同比增长30.85%; 实现利润总额8013.2亿元, 同比增长41.99%。(中国机械工业联合会)

16, 2021年8月汽车经销商库存预警指数为51.7%, 同比下降1.1个百分点, 环比下降0.6个百分点, 库存预警指数临近荣枯线, 仍处在不景气区间。(中国汽车流通协会)

17, 2021年9月家用空调行业总排产计划1148万台, 较去年同期生产实绩增长10.9%, 其中, 内销较去年同期实绩增长15.0%, 出口较去年同期实绩增长8.1%。(产业在线)

### 3, 下游

18, 到2025年, 基本建成经济、高效、便捷、绿色、安全的西部陆海新通道。东中西三条通路持续强化, 通道、港口和物流枢纽运营更加高效, 对沿线经济和产业发展带动作用明显。(发改委)

19, 7月份, 我国主要港口企业完成货物吞吐量64968万吨, 同比降3.8%; 完成集装箱吞吐量2033万TEU, 同比增3.4%。1-7月累计完成货物吞吐量462008万吨, 同比增7.9%, 累计外贸同比增3.8%; 完成集装箱吞吐量13894万TEU, 同比增12.4%, 累计外贸同比增8.4%。(中港协)

20, 2021冷年国内空调市场零售量规模5035万台, 同比下滑5.8%; 零售额规模1598.8亿元, 同比微降0.1%。(奥维云网) 3, 8月, 我国重卡市场预计销售各类车型5.6万辆(开票数口径), 环比下降27%, 同比下滑57%, 销量比去年同期减少了7.4万辆。(第一商用车网)

### 风险提示:

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动

王介超（太平洋建筑钢铁首席分析师）执业证书编号S1190519100003，负责建筑和钢铁两个行业的研究工作，近8年实业工作经历，拥有咨询师（投资），高级工程师，注册一级建造师等专业资质，并参与海外“一带一路”工程项目管理工作，有多项专利，主编国标GB/T18916.31，擅长产业链研究，尤其精通建筑产业链和黑色产业链研究，2017年5月加入民生证券，任大周期组负责人，2019年9月加入太平洋证券研究院。金融行业从业近4年，产业与金融结合较好，权益端多次挖掘具有市场影响力的标的，也擅长从中微观角度高频验证宏观方向，相关研究如钢结构行业深度研究和装配式行业深度研究，减隔震行业专题研究，高端特钢专题研究等深受市场好评。

李瑶芝（证券分析师助理）执业证号：S1190119110033，英国布里斯托大学硕士，金融与投资专业，2019年加入太平洋证券研究院，从事钢铁方向研究工作。

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

## ► 行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；  
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间；  
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

## ► 公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；  
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；  
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；  
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。