

## 钢铁行业跟踪周报

2021年09月26日

# 焦煤焦炭库存堆积，钢铁利润二次扩张 增持（维持）

证券分析师 杨件

执业证号：S0600520050001

13166018765

yangjian@dwzq.com.cn

**投资建议：持续推荐钢铁股。**在盈利历史中高位、估值历史低位的大背景下，碳中和大概率带来行业供给天花板，加之原料端再次贡献成本红利，钢铁股将迎来一波业绩、估值双升的板块性机会。看好低估值板材、优质长材及部分特钢，推荐宝钢股份、马钢股份、新钢股份、华菱钢铁、广大特材、久立特材、中信特钢；建议关注凌钢股份、方大特钢、本钢板材。

**行业观点：焦煤焦炭库存堆积，钢铁利润再次扩张。**高频数据显示，9月份中旬至今焦煤、焦炭库存持续走高，其中焦炭样本库存（焦化厂、港口、企业之和）已连续上升4周，显示供需在逐步弱化，特别是考虑到除压产外的能耗双控、缺点双重因素加码，钢产量有进一步下降空间，我们预计煤焦供需将继续弱化，进而钢铁企业将享受除铁矿之外的第二次成本红利。需求端高频数据较为平稳，社会库存去化速度维持在30万吨以内，表现疲软。五大品种毛利均值，按即期利润看已经回到1200元/吨，但按照成本滞后利润实际上已经超过1400元/吨，接近5月份高点。整体上，当前行业供需双弱，但利润仍处于上行趋势，继续看好。考虑到铁矿石现货跌价的滞后性，三季度业绩环比会有小幅回落，但四季度仍大概率创新高。

**行情回顾：**本周（9月20日-9月24日，下同）申万钢铁下跌3.2%，落后上证综指3.1%；涨幅居前的个股为ST抚钢（10.0%）、鄂尔多斯（8.9%）、银龙股份（6.3%）。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约报价环比上周（9月13日-9月17日，下同）分别变动-0.4%、-3.1%、-3.7%、-4.3%；螺纹、热轧盘面利润环比上周分别变动0.8%、-12.5%。

### 行业动态：

- **普钢：**本周钢材社会库存1372万吨，环比减2.1%；其中长材库存863万吨，环比减3.2%；板材库存509万吨，环比减0.2%。九月中旬钢厂库存均值1330万吨，环比减0.2%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为71.5%，环比减2.0pct。本周钢厂螺纹钢产线开工率为50.2%，环比降8.2pct。本周全国237家钢贸商出货量18.7万吨，环比减18.7%；本周上海终端线螺走货量1.2万吨，环比减41.3%。本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为1251、1218、1295、1095元/吨。
- **海外钢价：**本周国际钢价指数为329.6，环比增0.06%；国外与国内热轧差价357美元/吨，螺纹钢差价-69美元/吨。
- **铁矿：**本周澳、巴、印铁矿石发货量2580万吨，环比跌0.5%；北方6港到港量1310万吨，环比涨27.6%。本周铁矿石港口库存12857万吨，环比减0.9%。本周港口进口矿日均疏港量282万吨，环比增2.76%。
- **焦煤焦炭：**本周焦化开工小幅回升，港口库存上升；炼焦煤市场维持上升态势。焦炭港口贸易资源准一焦现汇出库含税报价4030元/吨，主焦煤山西临汾现汇报价4250元/吨。短期焦炭市场偏稳运行，焦煤观望情绪显现，报价以稳为主。
- **铁合金：**本周硅锰市场强势运行，供给缺口仍存；硅铁市场继续上涨，供给收缩明显。本周硅铁75#合格块不含税19600-20100元/吨，较上周五涨幅7000元/吨。短期硅锰价格趋稳；硅铁市场易涨难跌。
- **特钢：**本周模具钢价格持稳为主，需求仍待释放；优特钢价格小幅上涨，供给转弱；工业线材价格呈上涨趋势，成交一般。本周45#收5510元/吨较上周涨23元/吨，40Cr收5736元/吨较上周涨22元/吨。
- **不锈钢：**本周镍价震荡盘整，需求走弱；铬价持稳为主，需求低迷；不锈钢冲高回落，成交平淡。短期不锈钢价格或将弱稳运行。

**风险提示：**房地产下滑；制造业回暖不及预期。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《钢铁：政策限产加码，盘面利润新高》2021-09-21
- 2、《钢铁：各项高频数据显著改善，继续推荐》2021-09-12
- 3、《钢铁：需求旺季启动，限产再加码》2021-09-06

## 内容目录

1. 行情回顾 .....	4
2. 行业动态 .....	6
3. 市场跟踪 .....	7
3.1. 普钢.....	7
3.2. 铁矿.....	10
3.3. 焦煤焦炭.....	10
3.4. 铁合金.....	11
3.5. 特钢.....	12
3.6. 不锈钢.....	13
3.7. 钢管.....	14
4. 上市公司公告 .....	15
5. 行业估值一览 .....	16
6. 风险提示 .....	18

## 图表目录

图 1: 钢铁板块指数.....	5
图 2: 钢铁子版块周涨幅.....	5
图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 9 月 24 日) .....	5
图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 9 月 24 日) .....	5
图 5: 期货连续合约周涨幅.....	5
图 6: 螺纹钢期现货价差 (元/吨) .....	5
图 7: 期货螺矿比.....	6
图 8: 螺纹钢期货盘面利润 (元/吨) .....	6
图 9: 成本滞后一月毛利 (元/吨) .....	9
图 10: 普钢现货价格 (元/吨) .....	9
图 11: 电炉开工率.....	9
图 12: 全国高炉产能利用率.....	9
图 13: 237 家钢贸商日均出货量 (万吨) .....	10
图 14: 钢材总库存 (万吨) .....	10
图 15: 铁矿石港口库存 (万吨) .....	10
图 16: 进口矿报价 (美元/吨) .....	10
图 17: 焦煤库存 (万吨) .....	11
图 18: 焦炭库存 (万吨) .....	11
图 19: 硅铁, 硅锰价格 (元/吨) .....	12
图 20: 工模具钢价格 (元/吨) .....	13
图 21: 冷锻钢价格 (元/吨) .....	13
图 22: 冷轧不锈钢卷价格 (元/吨) .....	14
图 23: 不锈钢无缝管价格 (元/吨) .....	14
图 24: 无缝管价格 (元/吨) .....	15
图 25: 直缝焊管价格 (元/吨) .....	15
图 26: 钢铁板块相对 PE (2021 年 9 月 24 日) .....	18
图 27: 钢铁板块相对 PB (2021 年 9 月 24 日) .....	18
表 1: 股票与商品期货周涨幅 (截至 2021 年 9 月 24 日) .....	4
表 2: 行业动态一览.....	6
表 3: 高频数据跟踪 (截至 2021 年 9 月 24 日) .....	7
表 4: 上市公司公告汇总.....	15
表 5: 板块与上市公司估值一览 (截至 2021 年 9 月 24 日) .....	16

## 1. 行情回顾

本周申万钢铁下跌3.2%，落后上证综指3.1%。涨幅居前的个股为ST抚钢(10.0%)、鄂尔多斯(8.9%)、银龙股份(6.3%)；跌幅居前的个股为中钢天源(-16.4%)、方大炭素(-12.7%)、广大特材(-12.4%)等。本周特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子板块股价分别环比-2.1%、-4.3%、-5.3%、-2.6%、-0.8%、1.5%，特钢、钢管、上游、转型PB分别为5.7、1.8、5.1、3.3倍。

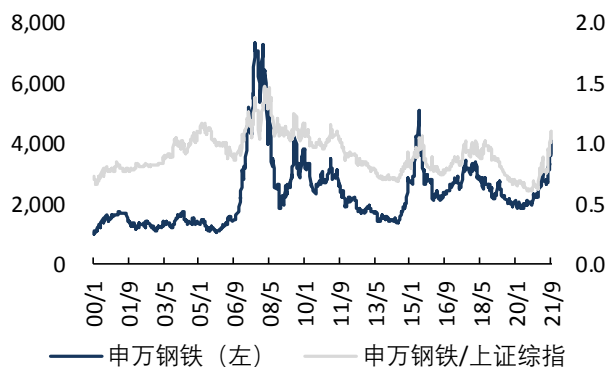
本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为5468元/吨、5511元/吨、685元/吨、3198元/吨，周环比分别-0.4%、-3.1%、-3.7%、-4.3%；螺纹、热轧盘面利润分别为1174、1017元/吨，周环比分别0.8%、-12.5%。

表1：股票与商品期货周涨幅（截至2021年9月24日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	3650	周	-3.2%
	钢铁/A股	1.01	周	-3.1%
	申万钢铁PE	11.23	周	0.0%
	相对PE钢铁/A股	0.81	周	-2.6%
	申万钢铁PB	1.49	周	-3.9%
	相对PB钢铁/A股	0.95	周	-3.8%
期货	螺纹主力合约	5468	日, 元/吨	-0.4%
	热卷主力合约	5511	日, 元/吨	-3.1%
	铁矿主力合约	685	日, 元/吨	-3.7%
	焦炭主力合约	3198	日, 元/吨	-4.3%
	卷螺差(期货)	-190	日, 元/吨	-57.8%
	螺矿比(期货)	8	日, 元/吨	3.4%
	螺纹升贴水	-232	日, 元/吨	-474.2%
	热轧升贴水	-379	日, 元/吨	98.4%
	螺纹盘面利润	1174	日, 元/吨	0.8%
	热轧盘面利润	1017	日, 元/吨	-12.5%

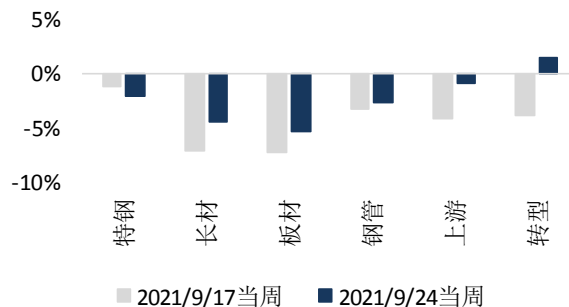
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数



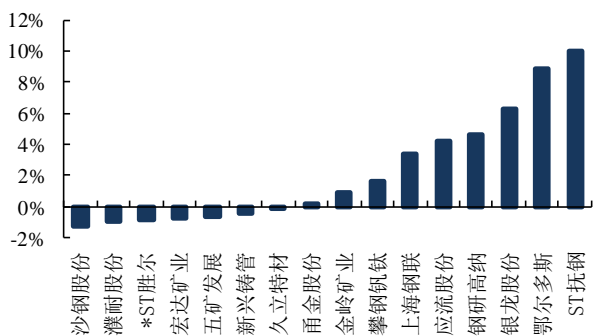
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 钢铁子版块周涨幅



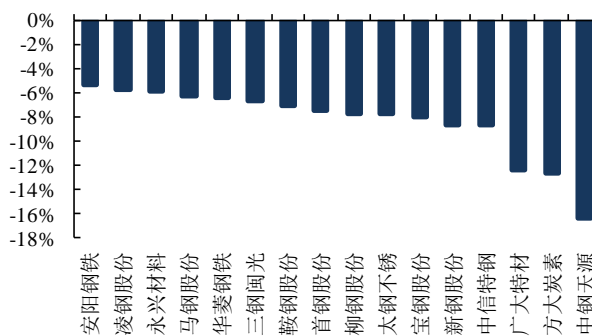
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 9 月 24 日)



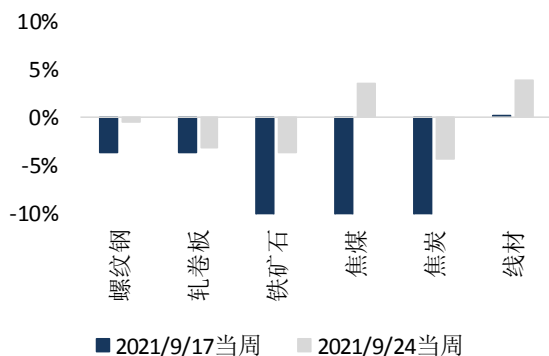
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 9 月 24 日)



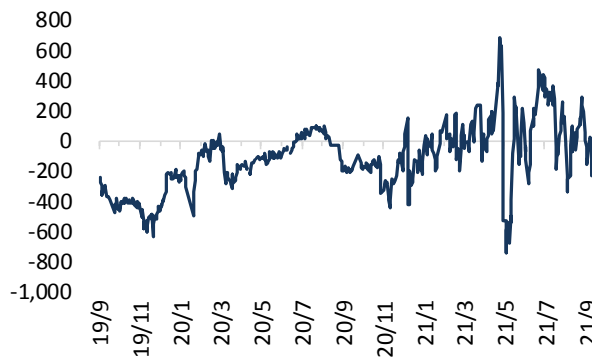
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: 期货连续合约周涨幅



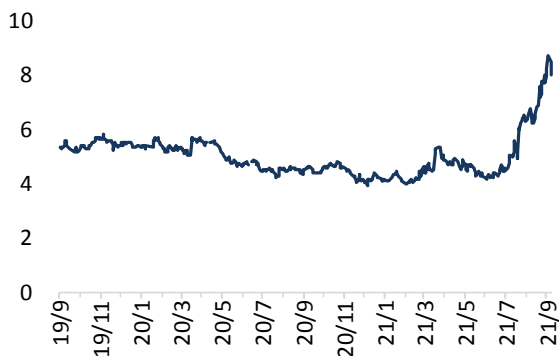
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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: 螺纹钢期货盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 2. 行业动态

表 2: 行业动态一览

事件	具体内容
2021 年 8 月全球粗钢产量为 1.57 亿吨, 同比降 1.4%	2021 年 8 月, 向世界钢铁协会 (worldsteel) 报告的 64 个国家的世界粗钢产量为 1.568 亿吨, 比 2020 年 8 月下降 1.4%。2021 年 8 月, 中国粗钢产量为 8320 万吨, 比 2020 年 8 月下降 13.2%。印度粗钢产量为 990 万吨, 增长 8.2%。日本粗钢产量 790 万吨, 增长 22.9%。美国粗钢生产 750 万吨, 增长 26.8%。亚洲和大洋洲粗钢产量为 1127 万吨, 下降 7.3%。
郑商所: 调整动力煤期货部分合约交易手续费标准	2021 年 9 月 23 日, 郑州商品交易所发布通知称, 根据《郑州商品交易所期货结算细则》第二十七条规定, 经研究决定, 自 2021 年 9 月 24 日当晚夜盘交易时起, 动力煤期货 2110、2111、2112 及 2201 合约的交易手续费标准调整为 60 元/手, 日内平今仓交易手续费标准调整为 60 元/手。
国常会: 更多用市场化办法稳定大宗商品价格	2021 年 9 月 22 日, 国务院总理李克强主持召开国务院常务会议, 要求做好跨周期调节, 稳定合理预期, 保持经济平稳运行; 审议通过“十四五”新型基础设施建设规划, 推动扩内需、促转型、增后劲; 部署加快中小型病险水库除险加固, 提升供水和防灾减灾能力。结合推进新型城镇化, 推动交通、物流、能源、市政等基础设施智慧化改造。
发改委: 进一步支持东北地区建设开放合作新高地	2021 年 9 月 23 日, 中国国家发展和改革委员会副主任丛亮表示, 中国将进一步支持东北地区建设开放合作新高地, 打造面向东北亚的对外开放新前沿。加强互联互通, 共同推进重大跨境基础设施项目建设, 推动黑河—布拉戈维申斯克界河公路大桥、同江—下列宁斯阔耶铁路桥尽快通车, 推动中欧班列稳定运营, 有序推进冰上丝绸之路建设。
央行: 大宗商品贸易领域人民币跨境收付较快增长	中国人民银行发布《2021 年人民币国际化报告》指出, 2020 年, 大宗商品贸易领域人民币跨境收付较快增长。在铁矿石贸易领域, 2020 年初中国宝武相继与

全球三大铁矿石供应商实现人民币跨境结算, 金额合计超过 5 亿元。铁矿石贸易人民币计价结算示范效应初显, 但大宗商品领域人民币跨境收付尚处较低水平。

中汽协: 2021 年 8 月商用车产销同比大幅下降

2021 年 8 月, 商用车产销分别完成 22.9 万辆和 24.7 万辆, 环比分别下降 27.5% 和 20.9%; 同比分别下降 46.2% 和 42.8%, 降幅较 7 月分别继续大幅扩大 13 个百分点和 12.6 个百分点。与 2019 年同期相比, 商用车产销同比下降 23.1% 和 19%, 增速较 7 月已由正转负。2021 年 1-8 月, 商用车产销分别完成 327.5 万辆和 344.4 万辆, 同比分别增 0.6% 和 5.5%, 增幅较 1-7 月回落 7 和 7.4 个百分点。

数据来源: 中钢协, mysteel, 东吴证券研究所

### 3. 市场跟踪

#### 3.1. 普钢

本周钢材社会库存 1372 万吨, 环比减 2.1%; 其中长材库存 863 万吨, 环比减 3.2%; 板材库存 509 万吨, 环比减 0.2%。九月中旬钢厂库存均值 1330 万吨, 环比减 0.2%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为 71.5%, 环比减 2.0pct。本周钢厂螺纹钢产线开工率为 50.2%, 环比降 8.2pct。本周全国 237 家钢贸商出货量 18.7 万吨, 环比减 18.7%; 本周上海终端线螺走货量 1.2 万吨, 环比减 41.3%。

本周唐山钢坯 (20mm 普方) 报价 5230 元/吨, 环比跌 0.2%; 螺纹 HRB400 (全国均价) 报价 5678 元/吨, 环比涨 2.5%; 热轧 3.0mm (全国均价) 为 5852 元/吨, 环比持平; 冷轧 1.0mm (全国均价) 为 6482 元/吨, 环比跌 0.1%; 中板 20mm (全国均价) 为 5719 元/吨, 环比涨 0.2%。

原料方面, 本周进口矿 (61.5%PB 粉) 报价 797 元/吨, 环比跌 12.4%; 国产矿 (66%唐山精粉) 报价 1029 元/吨, 环比跌 21.2%; 焦炭 (唐山二级冶金焦) 为 4160 元/吨, 环比持平; 炼焦煤 (主焦煤:澳) 报价 3700 元/吨, 环比持平; 动力煤 (秦港 Q5500) 报价 1503 元/吨, 环比涨 15.4%; 废钢 (6-8mm:张家港) 报价 3250 元/吨, 环比跌 2.1%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为 1251、1218、1295、1095 元/吨, 环比分别变动 -8.3%、-19.8%、-16.5%、-19.1%。本周国际钢价指数为 329.6, 环比增 0.06%; 国外与国内热轧差价 357 美元/吨, 螺纹钢差价 -69 美元/吨。

表 3: 高频数据跟踪 (截至 2021 年 9 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	77.9%	周, %	-0.6pct

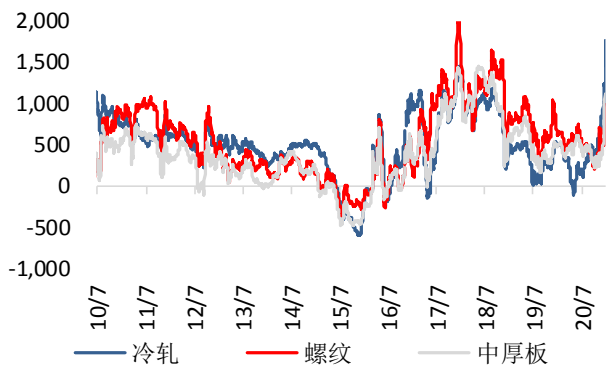
	螺纹吨毛利	1251	日, 元/吨	-8.3%
	热轧毛利	1218	日, 元/吨	-19.8%
	冷轧毛利	1295	日, 元/吨	-16.5%
	中厚板毛利	1095	日, 元/吨	-19.1%
钢价	唐山钢坯 (20mm 普方)	5230	日, 元/吨	-0.2%
	螺纹 HRB400 (全国均价)	5678	日, 元/吨	2.5%
	热轧 3.0mm (全国均价)	5852	日, 元/吨	0.0%
	冷轧 1.0mm (全国均价)	6482	日, 元/吨	-0.1%
	中板 20mm (全国均价)	5719	日, 元/吨	0.2%
原料价格	进口矿 (61.5%PB 粉)	797	日, 美元/吨	-12.4%
	国产矿 (66%唐山精粉)	1029	日, 元/吨	-21.2%
	焦炭 (唐山二级冶金焦)	4160	日, 元/吨	0.0%
	动力煤 (秦港 Q5500)	1503	日, 元/吨	15.4%
	废钢 (6-8mm:张家港)	3250	日, 元/吨	-2.1%
库存	钢材社会库存	1372	周, 万吨	-2.1%
	其中, 长材	863	周, 万吨	-3.2%
	其中, 板材	509	周, 万吨	-0.2%
	钢厂库存	1330	旬, 万吨	-16.4%
供给	螺纹钢产线开工率	50.2%	周, %	-8.2pct
	大中型钢厂产量 (钢协)	199	旬, 万吨	-14.3%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	71.5%	周, %	-2.0pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	18.7	日, 万吨	-18.7%
	上海终端线螺走货量	1.2	日, 万吨	-41.3%
	钢铁 PMI 新订单	55	月	18.2%
	水泥价格 (量)	428	月, 元/吨	2.6%
出口	钢厂出口量	505	月, 万吨	-
电炉	电弧炉开工率	64.5%	周, %	5.1pct
	电炉利润	421	日, 元/吨	24.6%
铁矿石	铁矿石港口库存	12857	周, 万吨	-0.9%
	钢厂库存天数 (进口矿)	26	周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2580	周, 万吨	0.5%
	北方 6 港铁矿石到港量	1310.4	周, 万吨	27.6%
	国内矿山开工率	62%	双周, 万吨	-2.2pct
煤焦	焦煤库存 (港口+焦化厂)	1503	周, 万吨	-0.9%
	焦炭库存 (港口+焦化厂)	600	周, 万吨	-1.5%
	独立焦化厂开工率	75%	周, 万吨	-1.0pct



	动力煤库存-港口	1648	周, 万吨	-1.8%
其他	BDI	4651	日, 点	347

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)



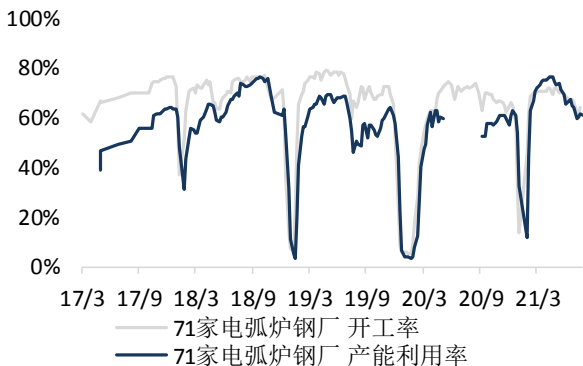
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 10: 普钢现货价格 (元/吨)



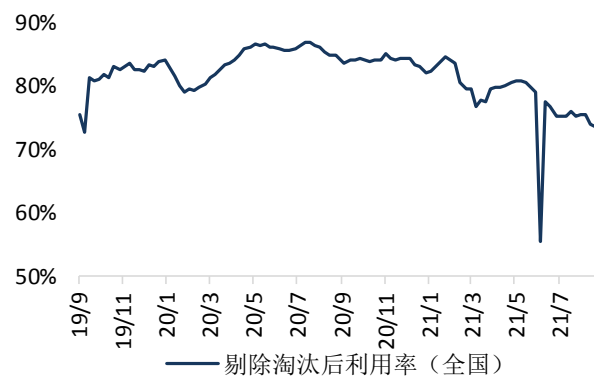
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 11: 电炉开工率



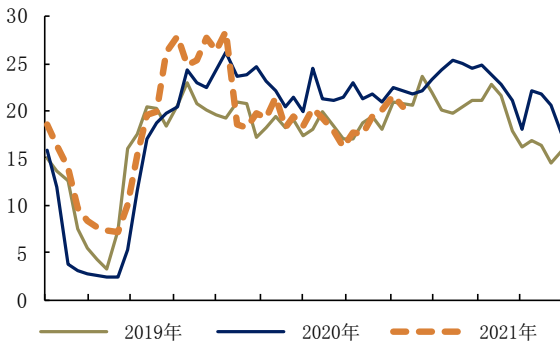
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 12: 全国高炉产能利用率



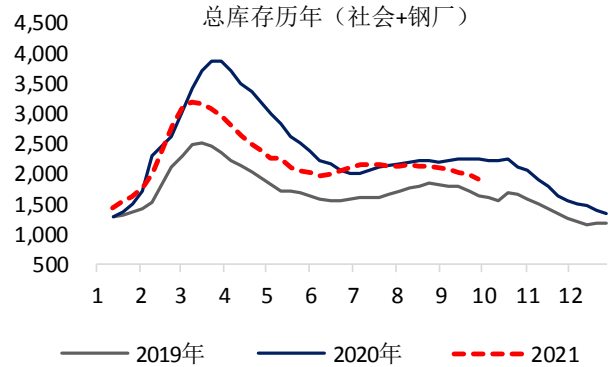
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 13: 237 家钢贸商日均出货量 (万吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 14: 钢材总库存 (万吨)

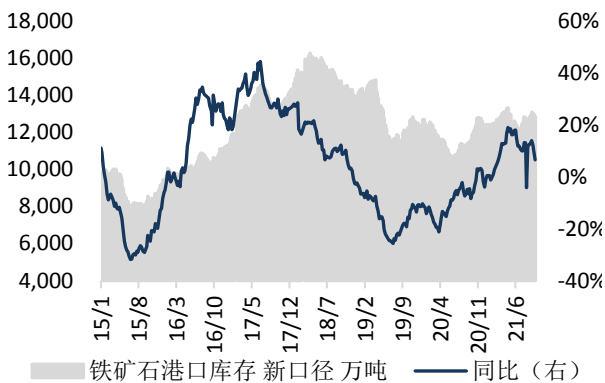


数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

### 3.2. 铁矿

本周进口矿 (61.5%PB 粉) 报价 797 元/吨, 环比跌 12.4%; 国产矿 (66%唐山精粉) 报价 1029 元/吨, 环比跌 21.2%。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2580 万吨, 环比跌 0.5%; 北方 6 港到港量 1310 万吨, 环比涨 27.6%。本周铁矿石港口库存 12857 万吨, 环比减 0.9%。本周港口进口矿日均疏港量 282 万吨, 环比增 2.76%。

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: 进口矿报价 (美元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

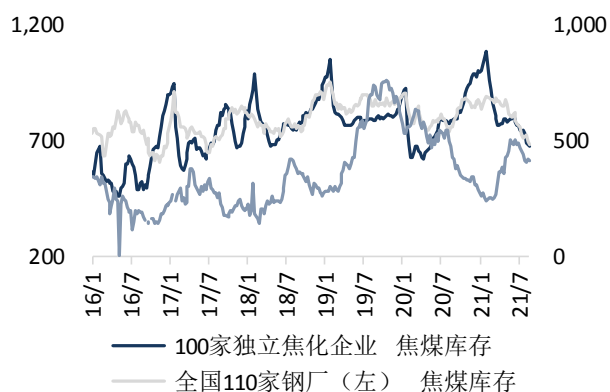
### 3.3. 焦煤焦炭

**焦炭:** 本周焦化开工小幅回升, 社会库存上升。供给端, 山东、山西等地限产仍有持续, 整体焦炭社会库存上升。港口方面, 港口库存小幅上升, 现港口贸易资源准

一焦现汇出库含税报价 4030 元/吨左右。需求端，受能耗双控影响，现江苏各钢厂均已接到减产指标，下游钢厂焦炭需求下降中，山东部分钢厂高炉限产力度也有所加大，多数钢厂采购仍按需为主。临近国庆假期，企业整体采购意向尚可。短期内焦炭市场偏稳运行。

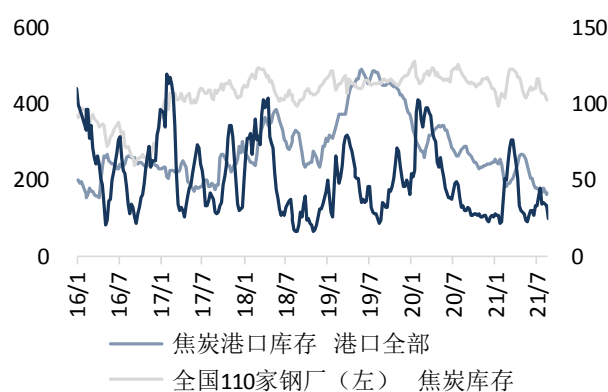
**焦煤：**本周炼焦煤市场维持上升态势。供需来看，澳煤供应偏紧的状况没有改善，市场缺乏近月船期货物，买方采购积极性较高；非澳煤维持供需双紧态势，但由于价格涨幅较大，国内观望情绪开始显现，导致本周价格涨幅较上周明显收窄。山西临汾地区低硫主焦煤种价格持续下降，现指标现汇报价 4250 元/吨，主流煤矿焦煤竞拍流拍现象仍有延续，市场观望情绪渐浓。内蒙地区煤价已涨至市场最高点，下游接货意愿不强，叠加部分焦化企业焦炭库存增加，短期煤矿报价以稳为主。

图 17: 焦煤库存 (万吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 18: 焦炭库存 (万吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

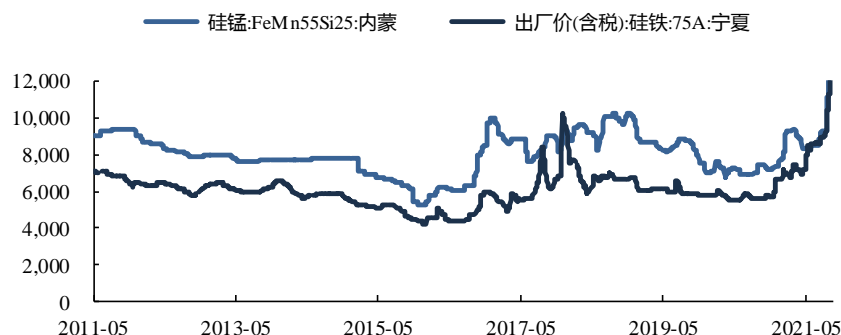
### 3.4. 铁合金

**硅锰：**本周硅锰市场表现强势，价格再创新高。供给方面，由于广西、内蒙、宁夏区域限产持续，短期供应缺口仍存，全国日均产量 18830 吨，较上周减 1584 吨。钢招方面，10 月钢招缓步展开，部分钢招已经有 12000-13000 元/吨区间出现，南北零售报价价差较大，厂家低价惜售。从钢招价格对于现货价格的指引性来看，现货价格将逐步驱稳；但从长期来看，控耗及限电情况仍偏严格，厂家端维持惜售状态，超高价会有调整可能。

**硅铁：**本周硅铁价格上涨，供给收缩明显。硅铁 75#合格块不含税 19600-20100 元/吨，较上周五涨幅 7000 元/吨，涨幅较大。供给端，控耗消息仍不时报出，限电停产仍然存在，厂家多以观望为主，等待钢招价格落定。贸易端，多无货无采购计划，有少量库存的贸易商无报价，成交较少。需求端，部分钢厂采购价较 9 月上涨较多，

多数钢厂仍在磋商阶段。考虑供给收缩明显，短期市场行情继续易涨难跌。

图 19: 硅铁, 硅锰价格 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

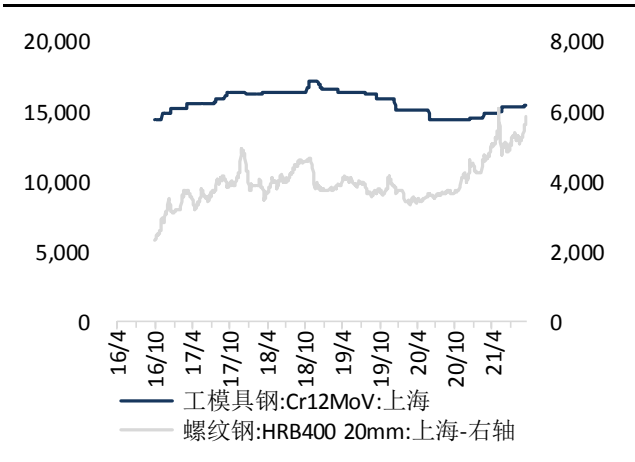
### 3.5. 特钢

**工模具钢:** 本周模具钢市场持稳为主, 需求仍待释放。厂家方面, 本周抚顺特钢和东北特钢对所有含镍品种, 每含 1% 个 Ni 价格上涨 100 元/吨。下游方面, 商家对于后市心态有所转弱, 操作十分谨慎, 在需求未有持续良好表现下, 上涨情绪较为一般。在市场需求不佳及市场信心难以提振的情况下, 成交活跃度低。国庆假期前模具钢市场价格以稳为主。

**轴承钢:** 本周优特钢价格小幅上涨, 供给转弱。本周优特钢主流品种价格小幅上涨, 45# 收 5510 元/吨较上周涨 23 元/吨, 40Cr 收 5736 元/吨较上周涨 22 元/吨。本周优特钢棒材样本总库存 89.56 万吨, 环比下降 0.07 万吨, 降幅 0.08%; 企业成交量 30.05 万吨, 环比下降 3.26 万吨, 降幅 9.79%。优特钢主产区山东、江苏钢厂减产检修较多, 供给影响较大, 钢厂拉涨积极。钢厂推动下, 贸易商被动跟涨, 但高价位下游终端接受度不高, 采购以刚需为主。综上, 短期优特钢价格或将维持高位震荡。

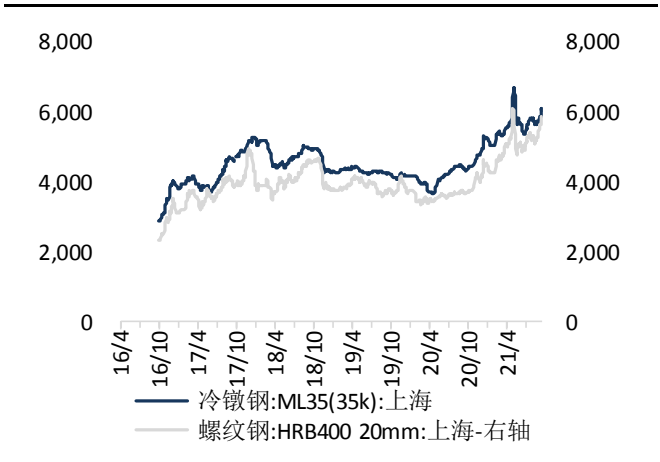
**工业线材:** 本周工业线材呈上涨趋势, 成交一般。截至 9 月 24 日, 拉丝上海报价 Q195 6.5mm 迁安九江 5650 元/吨; 海盐冷镦 35K  $\Phi$ 6.5-24mm 中天钢铁 5980 元/吨; 南通硬线 45# 6.5mm 中天钢铁 6040 元/吨; 唐山工业线材主流钢厂 Q195-6.5 价格持稳报 5460 元/吨含税出厂。成交方面, 本周工业线材样本总成交量为 4.57 万吨, 周平均减幅为 26.41%。

图 20: 工模具钢价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 21: 冷镀锌钢价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

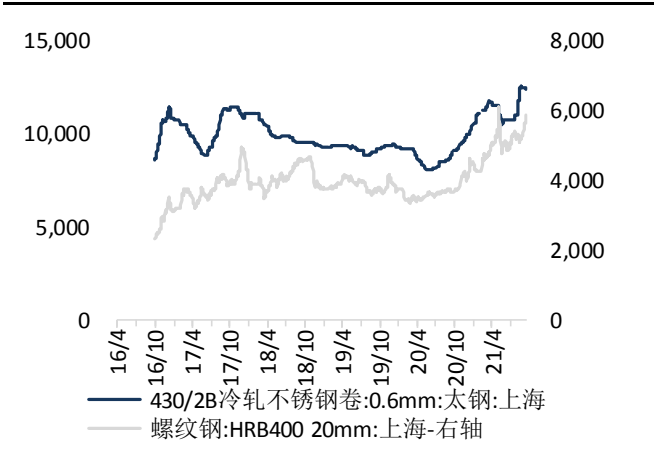
### 3.6. 不锈钢

**镍矿:** 本周镍矿价格震荡盘整, 需求走弱。不锈钢限产叠加宏观情绪反复, 节后首周镍价震荡盘整。本周美联储议息会议放鹰言论避险情绪主导镍价回落, 后伴随情绪缓和有色金属反弹回调; 但基本面来看受不锈钢减产利空需求制约, 镍价上探空间受限, 整体震荡盘整运行。菲律宾雨季临近, 镍矿港口库存缓慢回升, 短期镍矿价格持稳运行。镍铁方面, 海外需求旺盛印尼镍铁回流增量有限, 市场流通资源较少, 镍铁厂报价坚挺。

**铬矿:** 本周铬矿价格持稳, 需求低迷。截至 9 月 24 日, 南非 40-42% 铬精矿现货报价 29-30 元/吨度; 南非 38-40% 原矿报价 37-39 元/吨度。铬矿现货向下受到成本线支撑, 向上受到铬矿需求低迷的压制, 市场整体处于僵持状态。短期内铬矿市场平稳运行。铬铁方面, 湖南省再度发布有序用电通知, 影响产量约 6000 吨, 供应情况严峻, 叠加多家大厂公开高价采购, 厂家挺价信心较足。但由于不锈钢厂限停产情况持续, 成交较少。短期内铬铁市场将维稳运行。

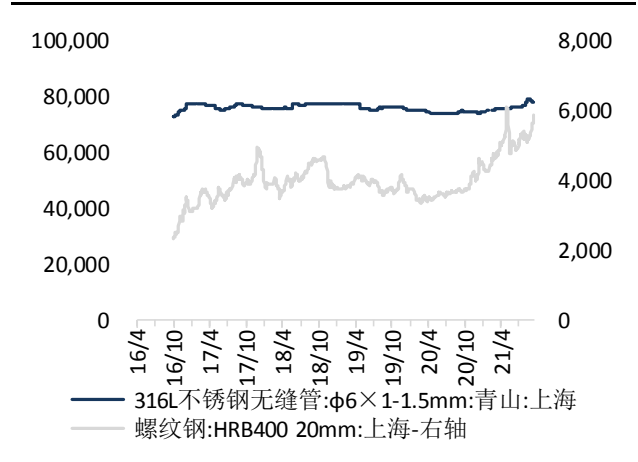
**不锈钢:** 本周不锈钢价格冲高回落, 成交平淡。冲高主要是受限电限产政策的影响, 叠加青山十月新盘价高出; 回落是受不锈钢期货盘面跌停的影响, 悲观情绪弥漫, 贸易商多选择让利出货。无论是冲高还是回落, 成交都是较为平淡。本周 304 热轧现货价格环比上周涨 400 元/吨, 304 热轧主流价格 20600 元/吨。受限电影响, 加工企业以及终端企业生产受阻, 下游需求明显下降, 整体询单氛围较为冷清, 实际成交较少。短期不锈钢现货价格或将弱稳运行。

图 22: 冷轧不锈钢卷价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 23: 不锈钢无缝管价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

### 3.7. 钢管

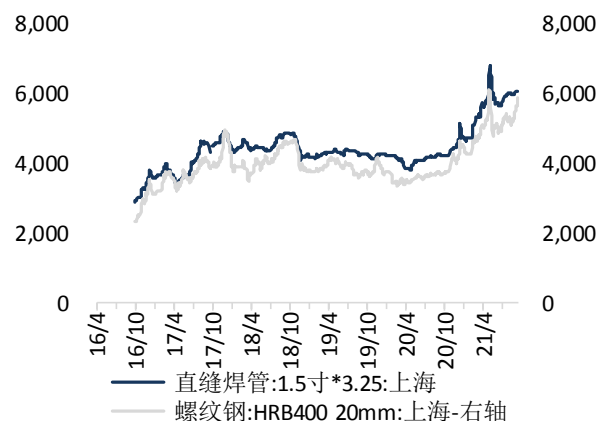
**焊管:** 本周国内焊管价格震荡运行, 库存微增。截至 9 月 24 日, 全国 27 个主要城市 4 寸\*3.75mm 焊管平均价格为 6034 元/吨, 环比上涨 2 元/吨。库存方面, 截至 9 月 24 日, 全国焊管库存为 92.33 万吨, 较上周五 92.22 万吨增加 0.11 万吨。本周唐山地区带钢价格震荡下行, 焊管价格震荡运行, 管带价差拉大, 利润有所增长。中秋节后下游拿货依旧谨慎, 需求不佳, 十一长假将至, 受制低需求影响, 下游补库意愿弱。综上, 短期全国焊管价格或将震荡运行。

**无缝管:** 本周无缝管价格高位震荡, 供应大幅下降。截至 9 月 24 日, 本周全国 27 个主要城市 108\*4.5mm 无缝管均价 6577 元/吨, 环比上涨 68 元/吨。原料方面, 受能耗双控影响, 全国地区限产进一步加严, 无缝管原材料大幅度上涨。供需方面, 由于受到全国各个地区限电限产, 以及高价位原材料等因素影响, 本周全国无缝管供应有较大幅度下降, 整体市场处于供需双弱的状态。库存方面, 贸易商心态偏谨慎, 社会库存微降, 本周无缝管社会库存 72.05 万吨, 库存下降 2.8 万吨。综上, 短期无缝管价格或将继续高位震荡。

图 24: 无缝管价格 (元/吨)



图 25: 直缝焊管价格 (元/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

## 4. 上市公司公告

表 4: 上市公司公告汇总

事件	具体内容
鄂尔多斯: 关于控股股东增持公司股份及后续增持计划的公告	鄂尔多斯资产管理(香港)有限公司已于 2021 年 9 月 22 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价增持公司 B 股 161.04 万股, 占上市公司总股本的 0.11%, 交易资金 322.35 万美元。公司控股股东内蒙古鄂尔多斯羊绒集团有限责任公司及其一致行动人香港公司计划自 2021 年 9 月 22 日起 12 个月内择机增持公司 B 股股份, 价格为每股 1.3 -2.3 美元, 香港公司将增持金额 3000-3100 万美元。
宝钢股份: 关于增资入股宝武水务的关联交易公告	公司及下属公司武钢有限、湛江钢铁、梅钢公司, 与公司控股股东中国宝武下属公司宝钢工程、马钢股份共同向中国宝武下属公司宝武水务增资。过去 12 个月内, 公司与同一关联人相同类别的关联交易累计金额未达到公司最近一期经审计净资产绝对值的 5%。宝武水务为中国宝武子公司, 于 2019 年 8 月设立, 定位为中国宝武水务及大气治理专业化公司, 业务涵盖焦化废水处理、冷轧废水处理等。
包钢股份: 股份解质押公告	截至 9 月 23 日, 包钢集团持有公司无限售流通股 111.75 亿股, 限售流通股 139.08 亿股, 持股总数量 250.83 亿股, 占公司总股本的 55.02%。公司于 2021 年 9 月 24 日, 接到包钢集团出具的《进行解除股票质押的函》, 获悉其所持有本公司的部分股份解质押。本次解除质押后, 包钢集团共质押公司股票 104.33 亿股, 占其持有总额的 41.60%。
重庆钢铁: 关于股东权益变动的提示公告	9 月 23 日, 公司收到实际控制人中国宝武发来的《关于实际控制人权益变动的通知》, 中国宝武通过大宗交易方式, 受让重庆环亚建材有限公司持有的 1.30 亿股重

庆钢铁股票，占重庆钢铁总股本的 1.46%，成交价格为人民币 2.62 元/股。本次权益变动属于增持，不触及要约收购；未使公司控股股东及实际控制人发生变化。

攀钢钒钛：关于深交所《关于对攀钢集团钒钛资源股份有限公司的关注函》的回复公告

公司 9 月 15 日收到深交所关注函称，根据超额业绩奖励安排，西昌钒制品累计实现净利润超过承诺净利润的 50% 将奖励西昌钢钒，此次交易作价占公司最近一年经审计的净资产比例为 48.65%。公司 9 月 23 日对此进行答复，本次交易已按照相关规定严格履行决策程序，不存在向关联方利益输送的情况；西昌钒制品仍将钒产品销售给公司对外销售平台，以此实现产品最终销售。

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 PE11.23 倍，PB1.49 倍，相对 PE0.81 倍，相对 PB0.95 倍；板块估值继续下降，处于历史低位。

表 5：板块与上市公司估值一览（截至 2021 年 9 月 24 日）

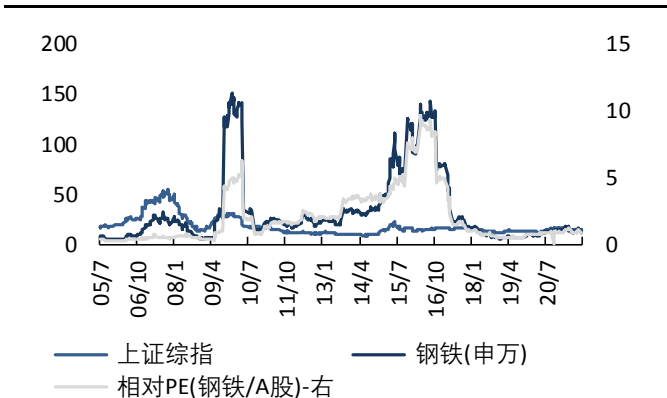
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	13.8	1.6		
	钢铁 II（申万）	11.23	1.49	0.81	0.95
特钢	中信特钢	14.9	3.8	1.1	2.4
	西宁特钢	-83.4	3.8	-6.0	2.4
	ST 抚钢	56.6	8.3	4.1	5.3
	久立特材	16.8	3.2	1.2	2.1
	永兴材料	102.2	9.2	7.4	5.9
	钢研高纳	69.1	7.5	5.0	4.8
	应流股份	67.3	3.9	4.9	2.5
钢管	广大特材	53.1	4.0	3.9	2.6
	新兴铸管	8.0	0.8	0.6	0.5
	金洲管道	7.6	1.1	0.5	0.7
上游	常宝股份	-1,459.2	1.0	-105.7	0.6
	河钢资源	7.0	1.4	0.5	0.9
	金岭矿业	18.2	2.2	1.3	1.4
	宏达矿业	408.1	5.1	29.6	3.3
	ST 地矿	44.3	4.9	3.2	3.2
	攀钢钒钛	59.1	3.8	4.3	2.4
	鄂尔多斯	21.5	4.1	1.6	2.6



	方大炭素	49.5	3.0	3.6	1.9
	濮耐股份	20.6	1.7	1.5	1.1
	韶钢松山	6.3	1.4	0.5	0.9
	三钢闽光	5.7	1.1	0.4	0.7
	凌钢股份	8.4	1.1	0.6	0.7
长材	酒钢宏兴	7.5	1.3	0.5	0.9
	八一钢铁	9.4	2.5	0.7	1.6
	柳钢股份	6.3	1.4	0.5	0.9
	马钢股份	7.4	1.3	0.5	0.9
	河钢股份	12.9	0.7	0.9	0.4
板材	宝钢股份	9.0	1.1	0.7	0.7
	鞍钢股份	7.4	0.9	0.5	0.5
	首钢股份	11.2	1.4	0.8	0.9
	华菱钢铁	5.6	1.2	0.4	0.8
	新钢股份	6.6	1.1	0.5	0.7
	太钢不锈	11.1	1.8	0.8	1.1
	本钢板材	10.1	1.1	0.7	0.7
	南钢股份	6.7	1.1	0.5	0.7
	安阳钢铁	8.2	1.0	0.6	0.7
	山东钢铁	10.2	1.1	0.7	0.7
	重庆钢铁	7.8	1.1	0.6	0.7
	甬金股份	19.3	3.2	1.4	2.0
	上海钢联	45.2	7.2	3.3	4.6
转型	杭钢股份	12.1	1.0	0.9	0.7
	沙钢股份	17.1	2.9	1.2	1.9
	五矿发展	30.2	2.8	2.2	1.8
	中钢天源	29.2	2.1	2.1	1.3
	*ST 尔胜	-186.7	8,719.0	-13.5	5,579.5
金属制品	恒星科技	39.6	2.5	2.9	1.6
	银龙股份	20.6	2.0	1.5	1.3

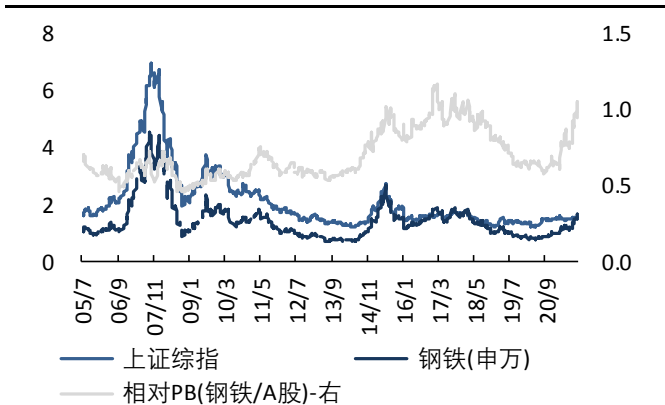
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 26: 钢铁板块相对 PE (2021 年 9 月 24 日)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 27: 钢铁板块相对 PB (2021 年 9 月 24 日)



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市场预期, 未来存在均值回归的压力, 但地产本轮尚存韧性, 短期尚无回落迹象; 制造业回暖不及市场预期将拉低钢铁全产业链需求。

## 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>

