

# 钢铁行业跟踪周报

2021年10月18日

## 采暖季限产再加码，供给维持高压 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：**中期继续看好持续推荐钢铁股。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；建议关注三钢闽光、鞍钢股份、太钢不锈、南钢股份、首钢股份、凌钢股份。

**行业观点：**采暖季限产力度较大，钢铁供给高压维持。短期高频数据表现一般，钢材成交量、出货量等较为低迷，需求疲软情况未改变，但限产仍然带来库存快速去化，本周钢材社会库存下降71.5万吨。10月份钢厂开工率较节前最后一周有所上升，但仍明显低于9月平均值，意味着复产力度不大。近期钢铁公司陆续出台三季报业绩预测，大部分环比下滑，但少数仍然环比持平或微增长，整体基本符合预期。9月份开始五大品种吨钢毛利均值回到1200+元/吨的高位，维持钢铁四季度业绩创新高的判断。更重要的是，随着采暖季逐步来临钢铁限产有望继续加码，根据最新的采暖季政策测算，2+26地区从12月份开始的一个季度内，可能会面临30%左右的限产幅度，这一比例超过今年三季度。总体上，钢铁供应大概率将维持高压，钢铁利润的持续性持续超出市场预期。

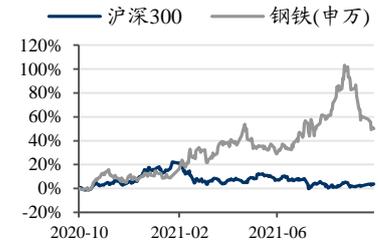
**行情回顾：**本周（10月11日-10月15日，下同）申万钢铁下跌5.1%，落后上证综指4.6%；涨幅居前的个股为钢研高纳（7.7%）、永兴科技（7.6%）、应流股份（2.5%）。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约报价环比较上周（10月8日，下同）分别变动-3.3%、0.5%、0.3%、15.6%；螺纹、热轧盘面利润环比上周分别变动-23.7%、-11.7%。

### 行业动态：

- **普钢：**本周钢材社会库存1257万吨，环比减5.4%；其中长材库存759万吨，环比减7.1%；板材库存498万吨，环比减2.6%。十月上旬钢厂库存均值1376万吨，环比减13.5%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为70.1%，环比减0.5pct。本周钢厂螺纹钢产线开工率为53.4%，环比增1.6%。本周全国237家钢贸商出货量18.8万吨，环比减11.2%；本周上海终端线螺走货量1.9万吨，环比增122.9%。本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为1395、1291、1288、1262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261美元/吨，螺纹钢差价-99美元/吨。
- **铁矿：**本周澳、巴、印铁矿石发货量2744万吨，环比涨2.1%；北方6港到港量1087万吨，环比跌8.4%。本周铁矿石港口库存13898万吨，环比涨3.6%。本周港口进口矿日均疏港量267万吨，环比跌2.47%。
- **焦煤焦炭：**本周焦化开工小幅下滑，港口库存减少；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3950元/吨左右。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：**本周硅锰市场高位盘整，市场报价混乱；硅铁市场混乱运行。市场主流72硅铁报价16500-17000元/吨合格块出厂，75硅铁报价18000-19000元/吨现金出厂。短期硅锰价格趋稳，硅铁价格维持高位。
- **特钢：**本周模具钢市场价格大体持稳，需求恢复较慢；优特钢市场价格冲高回落，部分市场高位震荡；工业线材品种宽幅震荡。短期模具钢市场价格呈现震荡偏强运行态势；优钢市场价格以高位震荡运行为主。
- **不锈钢：**本周镍矿市场议价重心走低，需求减弱；铬价呈现弱稳运行态势；不锈钢现货成交疲软，价格震荡下行。短期不锈钢价格将弱稳运行。

**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：焦煤焦炭库存堆积，钢铁利润二次扩张》2021-09-26
- 2、《钢铁：政策限产加码，盘面利润新高》2021-09-21
- 3、《钢铁：各项高频数据显著改善，继续推荐》2021-09-12

## 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 .....	17
6. 风险提示 .....	19

## 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 10 月 15 日) .....	5
图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 10 月 15 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) .....	13
图 23: 不锈钢无缝管价格 (元/吨) .....	13
图 24: 无缝管价格 (元/吨) .....	14
图 25: 直缝焊管价格 (元/吨) .....	14
图 26: 钢铁板块相对 PE (2021 年 10 月 15 日) .....	18
图 27: 钢铁板块相对 PB (2021 年 10 月 15 日) .....	18
表 1: 股票与商品期货周涨幅 (截至 2021 年 10 月 15 日) .....	4
表 2: 行业动态一览.....	6
表 3: 高频数据跟踪 (截至 2021 年 10 月 15 日) .....	8
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 10 月 15 日) .....	17

## 1. 行情回顾

本周申万钢铁下跌 5.1%，落后上证综指 4.6%。涨幅居前的个股为钢研高纳（7.7%）、永兴科技（7.6%）、应流股份（2.5%）；跌幅居前的个股为上海钢联（-16.6%）、攀钢钒钛（-14.6%）、鄂尔多斯（-11.8%）等。本周特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块股价分别环比 0.5%、-5.7%、-5.6%、-4.5%、-4.9%、-6.2%，特钢、钢管、上游、转型 PB 分别为 5.3、1.6、4.5、2.8。

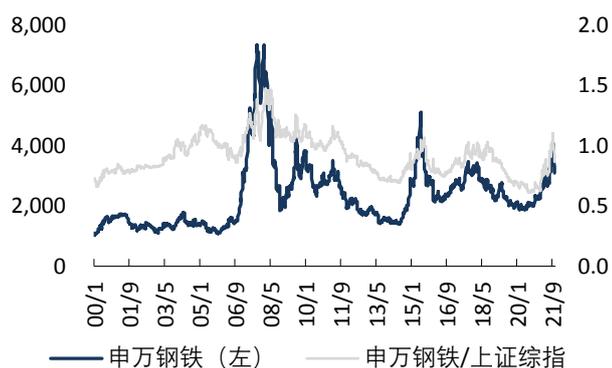
本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 5515 元/吨、5740 元/吨、724 元/吨、4106 元/吨，周环比分别-3.3%、0.5%、0.3%、15.6%；螺纹、热轧盘面利润分别为 1245、1270 元/吨，周环比分别-23.7%、-11.7%。

表 1: 股票与商品期货周涨幅（截至 2021 年 10 月 15 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	3095	周	-5.1%
	钢铁/A 股	0.87	周	-4.6%
	申万钢铁 PE	9.52	周	-5.1%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.70	周	-4.6%
	申万钢铁 PB	1.26	周	-5.3%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.81	周	-4.8%
期货	螺纹主力合约	5515	日, 元/吨	-3.3%
	热卷主力合约	5740	日, 元/吨	0.5%
	铁矿主力合约	724	日, 元/吨	0.3%
	焦炭主力合约	4106	日, 元/吨	15.6%
	卷螺差 (期货)	110	日, 元/吨	57.1%
	螺矿比 (期货)	7.6	日, 元/吨	-3.6%
	螺纹升贴水	-435	日, 元/吨	78.3%
	热轧升贴水	-100	日, 元/吨	-40.1%
	螺纹盘面利润	1245	日, 元/吨	-23.7%
	热轧盘面利润	1270	日, 元/吨	-11.7%

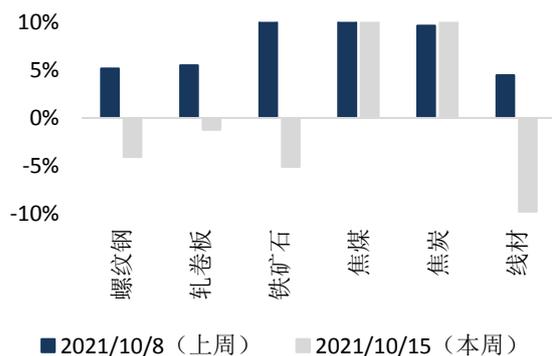
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数



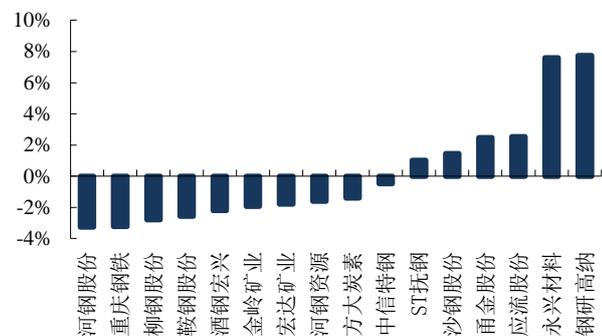
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 钢铁子版块周涨幅



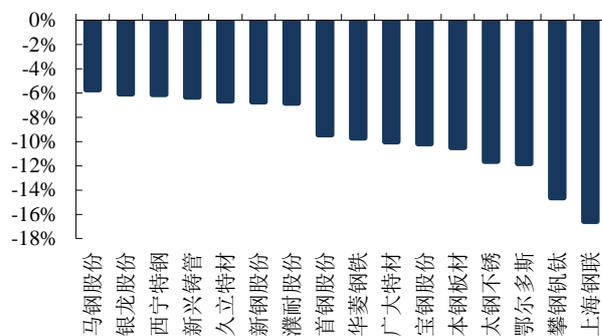
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 10 月 15 日)



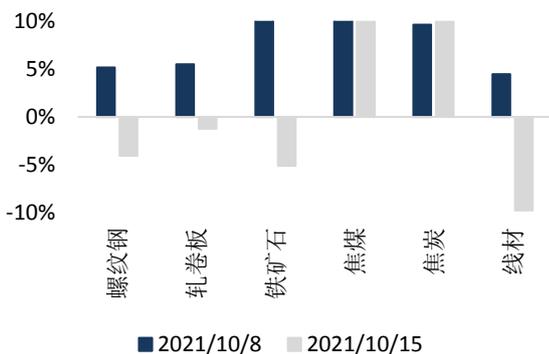
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 10 月 15 日)



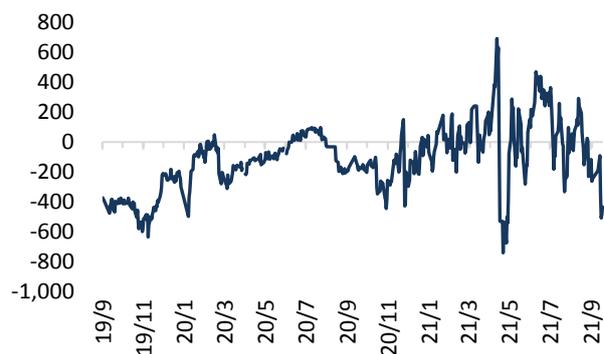
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: 期货连续合约周涨幅



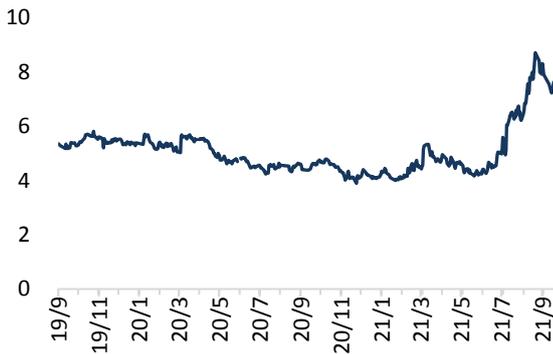
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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
中钢协: 9 月下旬重点钢企粗钢日产 176.88 万吨, 环比下降 11.18%	据中钢协最新数据显示, 9 月下旬重点钢企粗钢日产 176.88 万吨, 环比下降 11.18%、同比下降 19.18%; 钢材库存量 1195.44 万吨, 比上一旬减少 134.80 万吨, 下降 10.13%。
中汽协: 9 月汽车产销环比上升, 同比下降	据中国汽车工业协会统计分析, 2021 年 9 月, 芯片供应略有缓解, 但仍然不能满足生产需要, 再加之去年同期基数较高, 因此当月汽车产销环比上升, 但同比下降。此外全国多个省份实行的有序用电政策也对汽车生产带来了一定影响。本月新能源汽车产销再创新高, 并超过 35 万辆, 1-9 月渗透率已提升至 11.6%。此外, 本月汽车出口同比也继续保持高速增长。
近期各国新建钢厂和扩产情况汇总	宝钢股份将在沙特新建一座世界一流的钢厂; 中铁十九局国际公司在玻利维亚承建一座钢厂; 美国钢铁公司拟斥资 30 亿美元建一新钢厂; 德国西马克在喀麦隆建成现代化钢厂; 缅甸、俄罗斯联建钢厂项目计划重启; 塔塔钢铁计划在哈里亚纳邦新建钢厂; 博思格扩大美国东部电炉钢厂产能。
国家矿山安监局: 严防不达标煤矿以保供为由扩能增产	财联社 10 月 11 日电, 国家矿山安全监察局于近日召开会议, 要求严防停产整顿矿、长期停产停工矿、技改重组矿、即将关闭矿、大班次矿和保供井工煤矿等 6 类矿井铤而走险, 严厉打击违法违规生产建设行为; 做好安全保供工作, 按规定做好产能核增, 逐级压实责任, 严防不具备安全生产条件的煤矿搭便车、盲目扩能增产, 通过严格执法检查, 为保证煤炭稳定供应创造良好生产环境。
郑商所: 上调动力煤期货部分合约交易手续费标准	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 10 月 13 日当晚夜盘交易时起, 动力煤期货 2202 及 2203 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。

两部门：拟在京津冀及  
周边地区实行钢铁行业  
错峰生产

据工信部网站 10 月 13 日消息，工业和信息化部办公厅、生态环境部办公厅发布《关于开展京津冀及周边地区 2021-2022 年采暖季钢铁行业错峰生产的通知》，实施时间为 2021 年 11 月 15 日至 2022 年 3 月 15 日，实施范围为北京市、天津市以及河北省、山西省、山东省、河南省、河北省等辖内的共“2+26”个城市。实施目标为 2021 年 11 月 15 日至 2021 年 12 月 31 日，确保完成京津冀及周边地区粗钢产量压减目标任务；2022 年 1 月 1 日至 2022 年 3 月 15 日，以削减采暖季增加的大气污染物排放量为目标，原则上各有关地区钢铁企业错峰生产比例不低于上一年同期粗钢产量的 30%。

发改委：建立“能跌能  
涨”的市场化电价机制

国家发展改革委 9 月 12 日发布通知，部署进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革。我国将在保持居民、农业用电价格稳定的同时，有序放开全部燃煤发电电量上网电价，扩大市场交易电价上下浮动范围，推动工商业用户都进入市场。

数据来源：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 1257 万吨，环比减 5.4%；其中长材库存 759 万吨，环比减 7.1%；板材库存 499 万吨，环比减 2.6%。十月上旬钢厂库存均值 1376 万吨，环比减 13.5%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为 70.1%，环比减 0.5pct。本周钢厂螺纹钢产线开工率为 53.4%，环比增 1.6pct。本周全国 237 家钢贸商出货量 18.8 万吨，环比减 11.2%；本周上海终端线螺走货量 1.9 万吨，环比增 122.9%。

本周唐山钢坯（20mm 普方）报价 5250 元/吨，环比跌 1.5%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 5829 元/吨，环比跌 3.0%；热轧 3.0mm（全国均价）为 5873 元/吨，环比跌 1.6%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 6482 元/吨，环比跌 0.6%；中板 20mm（全国均价）为 5869 元/吨，环比跌 0.4%。

原料方面，本周进口矿（61.5%PB 粉）报价 890 元/吨，环比涨 0.7%；国产矿（66%唐山精粉）报价 1104 元/吨，环比跌 2.0%；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 2293 元/吨，环比涨 28.6%；废钢（6-8mm:张家港）报价 3370 元/吨，环比涨 1.5%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为 1395、1291、1288、1262 元/吨，环比分别变动-11.6%、-6.1%、-3.1%、-1.5%。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 261 美元/吨，螺纹钢差价-99 美元/吨。

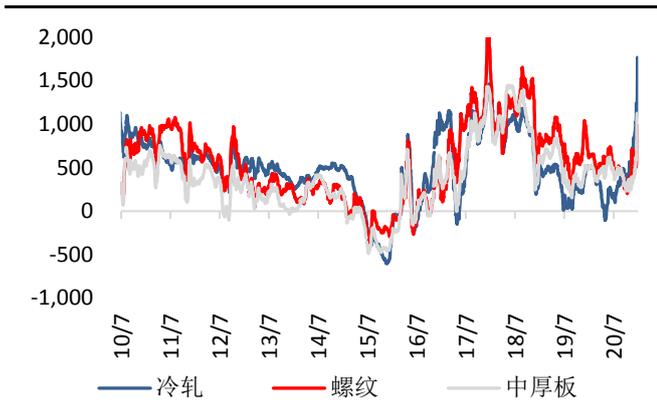
表 3: 高频数据跟踪 (截至 2021 年 10 月 15 日)

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	77.3%	周, %	1.2pct
	螺纹钢吨毛利	1395	日, 元/吨	-11.6%
	热轧毛利	1291	日, 元/吨	-6.1%
	冷轧毛利	1288	日, 元/吨	-3.1%
	中厚板毛利	1262	日, 元/吨	-1.5%
钢价	唐山钢坯 (20mm 普方)	5250	日, 元/吨	-1.5%
	螺纹 HRB400 (全国均价)	5829	日, 元/吨	-3.0%
	热轧 3.0mm (全国均价)	5873	日, 元/吨	-1.6%
	冷轧 1.0mm (全国均价)	6482	日, 元/吨	-0.6%
	中板 20mm (全国均价)	5869	日, 元/吨	-0.4%
原料价格	进口矿 (61.5%PB 粉)	890	日, 美元/吨	0.7%
	国产矿 (66%唐山精粉)	1104	日, 元/吨	-2.0%
	焦炭 (唐山二级冶金焦)	4160	日, 元/吨	0.0%
	动力煤 (秦港 Q5500)	2293	日, 元/吨	28.6%
	废钢 (6-8mm:张家港)	3370	日, 元/吨	1.5%
库存	钢材社会库存	1257	周, 万吨	-5.4%
	其中, 长材	759	周, 万吨	-7.1%
	其中, 板材	498	周, 万吨	-2.6%
	钢厂库存	1370	旬, 万吨	-13.5%
供给	螺纹钢产线开工率	53.4%	周, %	1.6pct
	大中型钢厂产量 (钢协)	218	旬, 万吨	-6.3%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	70.1%	周, %	-0.5pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	18.8	日, 万吨	-11.2%
	上海终端线螺走货量	1.9	日, 万吨	122.9%
	钢铁 PMI 新订单	54.9	月	18.2%
	水泥价格 (量)	428	月, 元/吨	2.6%
出口	钢厂出口量	492	月, 万吨	-2.6
电炉	电弧炉开工率	64.5%	周, %	5.1pct
	电炉利润	138	日, 元/吨	101.7%
铁矿石	铁矿石港口库存	13898	周, 万吨	3.6%
	钢厂库存天数 (进口矿)	26	周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发销量	2744	周, 万吨	2.1%
	北方 6 港铁矿石到港量	1087	周, 万吨	-8.4%
	国内矿山开工率	61%	双周, 万吨	-2.3pct

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	5206	日, 点	-441

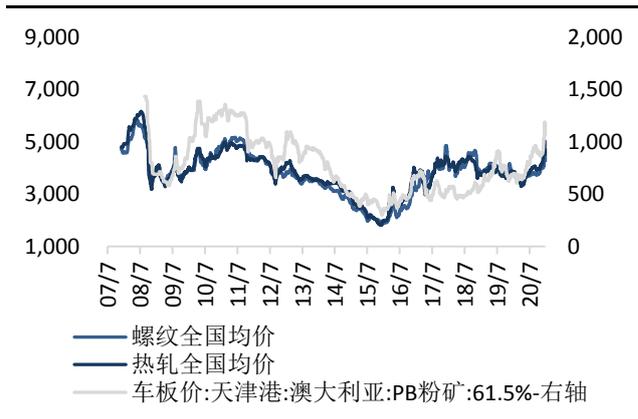
数据来源: mysteel, 统计局, 海关, 东吴证券研究所

图 9: 成本滞后一月毛利(元/吨)



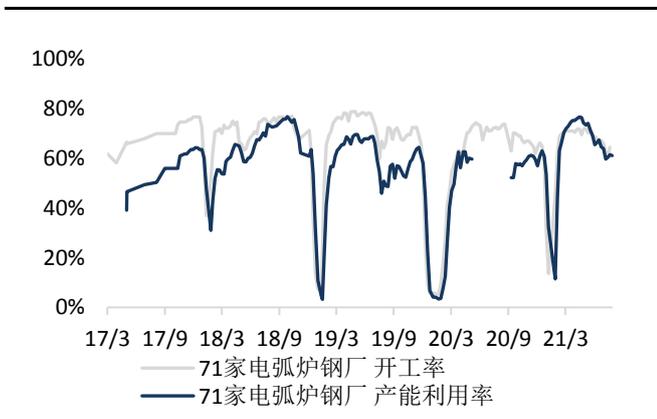
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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



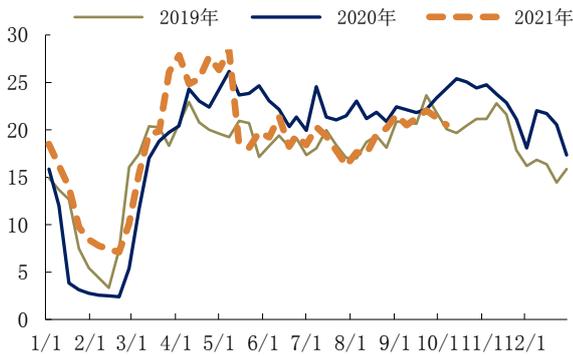
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 12: 全国高炉产能利用率



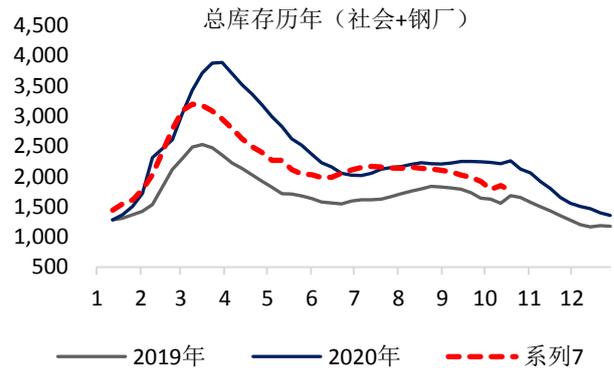
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

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 890 元/吨, 环比涨 0.7%; 国产矿 (66%唐山精粉) 报价 1104 元/吨, 环比跌 2.0%。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2744 万吨, 环比涨 2.1%; 北方 6 港到港量 1087 万吨, 环比跌 8.4%。本周铁矿石港口库存 13898 万吨, 环比涨 3.6%。本周港口进口矿日均疏港量 267 万吨, 环比跌 2.47%。

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

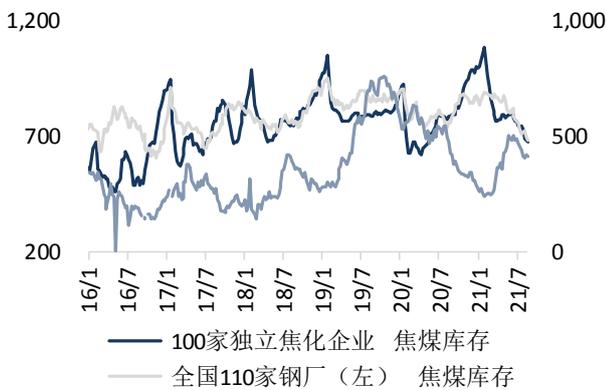
### 3.3. 焦煤焦炭

**焦炭:** 本周焦化开工小幅下滑, 山西由于降雨影响, 个别地区焦企发运受限明显, 个别企业厂内焦炭库存仍在高位, 整体焦炭社会库存上升。港口方面, 港口库存继续减少, 现港口贸易资源准一焦现汇出库含税报价 3950 元/吨左右。钢厂方面, 唐山钢坯价格下滑, 仓储现货报价 5290 元/吨左右含税出库, 多数钢厂采购仍按需为主。

国庆假期结束，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。供给方面，山西地区部分高价优质煤种经过前期降价去库，加之部分区域受限电影响，且由于暴雨影响，虽然关停煤矿已大部分复产部分，但路段发运暂未恢复，区域性煤矿供应有所缩减。需求方面，各地环保督察等检查稍有放松，焦企产能利用率有小幅回升，对炼焦煤仍有补库需求。10月15日 MyCCpic 炼焦煤国产现货综合指数 3198.5，较上一个工作日增长 3.8。叠加保供电煤政策影响，近日电煤价格一直上涨，带动炼焦煤竞拍成交价格比节前普遍上涨，炼焦煤价格仍将延续坚挺。

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：**本周硅锰市场高位盘整，市场报价混乱。南北价差较大，出厂报价区间在 12000-13000 元/吨现金出厂，宁夏区域部分喊价在 14000 元/吨附近。供给方面，由于南北开工情况不一，导致各地硅锰供应表现不同，北方大部分区域由于限电反复，现货仍偏紧，而南方广西区域限电有所缓解，当地有余量企业略有出货。开工及产量方面，较国庆节前有所回升，全国 41.48%，较上周增 12.11%。从长期来看，市场信心高，厂家惜售，南方广西地区进一步复产，对南方紧张局势有所缓解，贸易端仍以谨慎观望为主，并表示出对后市的担忧，出货意愿较强。

**硅铁：**本周硅铁市场混乱运行。主产区限产严重，厂家报价略有上调，期货盘面表现不佳，接连下跌，对市场信心造成一定的影响，使得现货报价表现也相对平静，对于限产反馈平平，截止至 10 月 15 日，市场主流 72 硅铁报价维持在 16500-17000 元/吨合格块出厂，75 硅铁报价 18000-19000 元/吨现金出厂，市场报价高低不一，价格依旧维持高位。

图 19: 硅铁, 硅锰价格 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

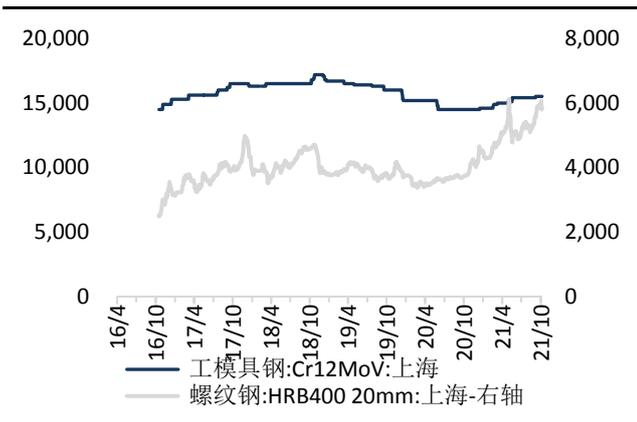
### 3.5. 特钢

**工模具钢:** 本周模具钢市场价格大体持稳, 需求恢复较慢。本周青山钢铁对塑料模具钢 2Cr13-4Cr13 系列品种价格上调 400 元/吨。受需求量并未如期放大影响, 贸易商对后期行情持观望的心态。虽下游消费量不及预期, 但受成本因素影响, 特别是硅铁、铬铁价格的大幅攀升, 模具钢生产企业利润收缩, 且随着市场供应压力得到一定的缓解, 预计下周模具钢市场价格或呈现震荡偏强运行态势。

**轴承钢:** 本周优特钢市场价格冲高回落, 部分市场高位震荡。本周优特钢主流品种价格继续上涨, 其中 45# 收 5997 元/吨较上周涨 39 元/吨, 40Cr 收 6217 元/吨较上周涨 40 元/吨, 20CrMnTi 收 6312 元/吨较上周涨 39 元/吨, CrMo 收 6608 元/吨较上周涨 44 元/吨。本周优特钢棒材样本总库存 88.89 万吨, 环比下降 2.02 万吨, 降幅 2.22%; 企业成交量 26.79 万吨, 环比增加 3.87 万吨, 增幅 16.88%。本周全国优特钢价格在高成本支撑下短期难以大跌, 但受制于供需双弱格局下市场成交偏弱。综上, 短期优钢市场价格以高位震荡运行为主。

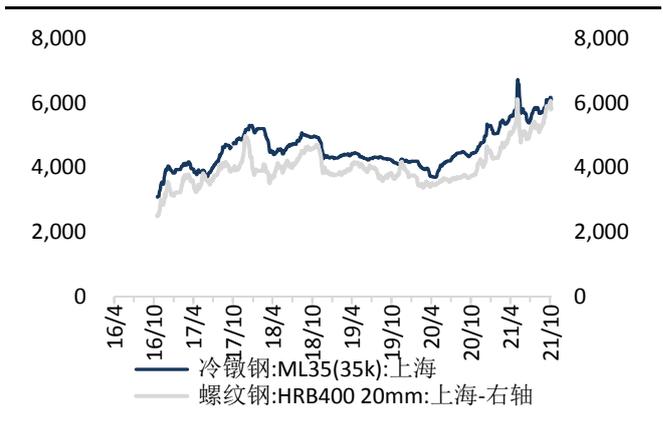
**工业线材:** 本周工业线材品种宽幅震荡, 受期货盘面高位震荡运行, 现货商家心态不稳, 采购积极性较差, 贸易商实际成交萎靡不前, 市场投机氛围下降。另因京津冀区域环保管控力度进一步加大, 叠加“能耗双控”影响, 钢厂生产受到近一步的限制, 钢厂库存和社会库存持续减少, 多地市场形成供需双弱的局面, 短期来看工业线材品种高位窄幅盘整运行。截止 10 月 15 日, 全国主要市场冷镢钢 35K  $\phi$  6.5mm 平均价格为 6049 元/吨, 较 10 月 8 日均价上涨 5 元/吨, 拉丝材  $\Phi$ 6.5 平均价 5783 元/吨, 较 10 月 8 日下跌 88 元/吨, 硬线 45# 平均价为 6003 元/吨, 较 10 月 8 日均价持平, 本周工业线材品种涨跌互现, 其中拉丝价格跌幅最为明显。

图 20: 工模具钢价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 21: 冷镢钢价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

### 3.6. 不锈钢

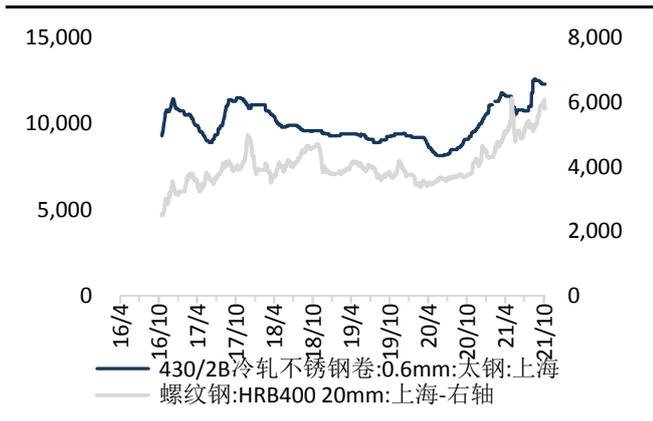
**镍矿:** 本周镍矿市场整体议价重心走低, 限电影响下需求减弱, 市场报价下调明显。国外受台风登陆影响, 菲律宾苏里高在内多个主矿区镍矿船发运暂停, 四季度雨季到来, 镍矿预期出货量将持续减少下游能耗; 国内“双控”政策下, 镍铁厂多降负荷生产, 部分镍铁厂仍处于停产状态。低镍矿方面, 受合金煤炭价格高企影响, 当前一体化高炉企业多无采购镍矿想法, 近期仅个别厂家少量补库, 价格较前期大幅走跌; 中高镍矿方面, 价格暂稳。

**铬矿:** 本周铬矿现货价格呈现弱稳运行态势。国庆节后, 工厂暂无太多补货需求, 且周初下游主流钢厂招标价还未出台, 工厂观望心态浓厚, 铬矿询盘较少, 铬矿现货市场较为冷清, 周中招标价出台后, 大幅低于工厂预期, 加上电费上调, 生产成本大幅上移, 工厂对铬矿现货价格的接受度下降, 压价意愿较强。短期内铬矿市场弱稳运行。铬铁方面, 自 10 月以来铬铁各主产区生产限电情况整体略有缓解, 目前湖南地区现已恢复正常生产, 内蒙古、贵州、广西以及江苏地区限电力度有所缓和, 山西、青海、甘肃地区仍错峰生产。产量回升预期叠加周初青山铬铁招标价平盘爆出, 市场挺价心态受到影响。短期内铬铁市场将维稳运行。

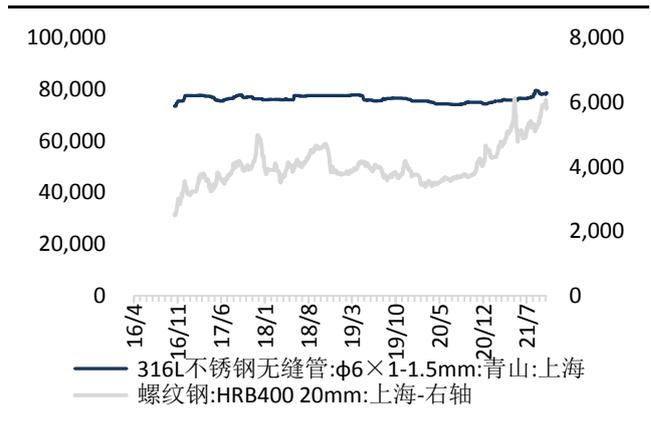
**不锈钢:** 本周不锈钢现货成交疲软, 价格震荡下行。本周 300 系不锈钢价格呈现先跌后涨态势, 截止 10 月 15 日周环比下跌 300-500 元/吨, 在上周经历一轮集中国庆节后补货, 本周初市场成交冷清, 加之期货盘面下跌, 市场情绪消极, 304 现货价格连续多日探跌, 随着后期期货盘面翻红, 加之市场到货不多, 库存周环比下降, 现货价格在如此刺激之下略有上扬, 成交稍有好转。短期不锈钢现货价格或将弱稳运行。

图 22: 冷轧不锈钢卷价格 (元/吨)

图 23: 不锈钢无缝管价格 (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

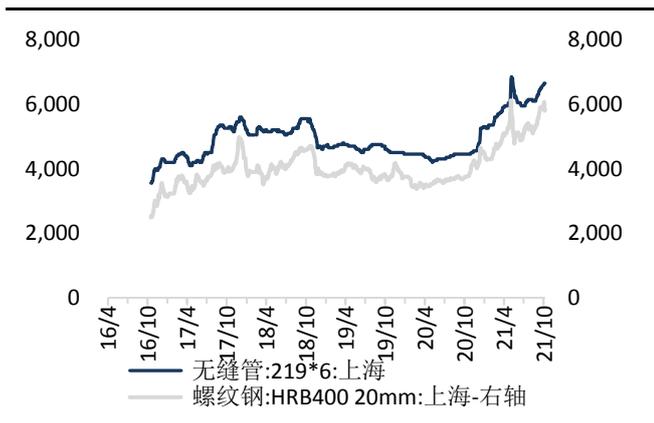
### 3.7. 钢管

**焊管:** 国庆节期间, 国内焊管市场价格上涨, 库存增量。截至 10 月 8 日, 全国 27 个主要城市 4 寸\*3.75mm 焊管平均价格为 6132 元/吨, 与 30 日平均价格 6076 元/吨涨 56 元/吨。库存方面, 截至 10 月 8 日, 全国焊管库存为 94.11 万吨, 较 30 日 93.67 万吨增加 0.44 万吨。国庆假期期间, 受全国范围能耗双控影响, 部分管厂停产放假, 供给偏紧, 全国焊管价格上涨; 原料钢坯带钢方面, 受限产影响, 全国范围钢坯带钢价格涨幅较大, 对焊管价格支撑作用明显; 需求方面, 受制高位管价影响, 下游需求仍表现不温不火, 社会库存连续两周上涨。能耗双控背景下, 短期利好管价, 但不排除后续需求对价格的掣肘作用, 综上, 预计全国焊管价格下周将震荡趋强运行。

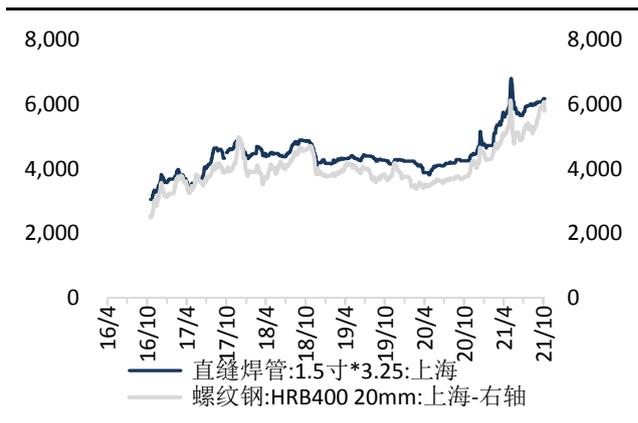
**无缝管:** 本周无缝管全国价格继续趋强运行。截至 10 月 8 日, 全国 27 个主要城市 108\*4.5mm 无缝管均价 6691 元/吨, 较上周上涨 54 元/吨。本周全国多数城市价格上涨 50-100 元/吨, 部分城市上涨超过 100 元/吨。市场方面, 假期全球大宗商品多数上涨, 开盘期钢价格大幅上行, 国庆期间无缝管现货价格大幅上涨。在能耗双控政策力度不减, 全国地区限电、限产进一步加严, 以及国庆休假影响下, 无缝管供应保持低位。运输受阻, 地方资源依然缺货, 地方市场跟涨意愿较强; 其次为无缝管原材料价格国庆期间上涨 100-140 元/吨, 对无缝管挺价明显。供需方面, 全国各个地区限电、限产以及原材料紧缺等因素影响, 本周全国无缝管供应小幅度回升但仍处于低位, 目前整体无缝管市场仍然处于供需双弱的状态。库存方面, 贸易商对节后心态谨慎偏乐观, 多数商家表示出货并没有达到预期, 社会库存呈现较大幅度增加, 本周全国无缝管社会库存 74.18 万吨, 库存增加 3.32 万吨。综上, 商家以消化库存为主, 预计无缝管市场价格或将震荡运行为主。

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
<p>永兴材料: 关于豁免股东自愿性公司股份锁定承诺的公告</p>	<p>永兴特种材料科技股份有限公司于近日收到公司持股 5%以上股东浙江久立特材科技股份有限公司提交的《关于申请豁免所持部分股份自愿性锁定承诺的函》，其向公司申请豁免所持公司 3.20%股份的自愿性锁定承诺: 在标的股票购买期间及完成购买之日起 3 年内不减持所持有的标的股票。公司于 2021 年 10 月 11 日召开了第五届董事会第十四次临时会议和第五届监事会第十次临时会议，审议通过了《关于豁免股东自愿性股份锁定承诺的议案》，同意豁免久立特材所持公司 3.20%股份的自愿性锁定承诺。</p>
<p>本钢板材: 关于辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会向鞍钢集团有限公司无偿划转本钢集团有限公司 51%股权已办理工商变更登记暨间接控股股东变更的公告</p>	<p>2021 年 8 月 20 日，辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会与鞍钢集团有限公司签署《辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会与鞍钢集团有限公司关于本钢集团有限公司国有股权之无偿划转协议》，辽宁省国资委向鞍钢集团无偿划转其持有的本钢集团有限公司 51%股权。本次划转已于 2021 年 10 月 12 日办理股东工商变更登记手续。本次划转后，鞍钢集团为本钢集团控股股东，并通过本钢集团、本溪钢铁(集团)有限责任公司、鞍钢集团资本控股有限公司合计间接控制本公司 76.67%的股份，为本公司间接控股股东。本溪钢铁公司持有本公司 58.65%的股份，仍为本公司的直接控股股东。</p>
<p>本钢板材: 关于本钢转债恢复转股公告</p>	<p>本钢板材股份有限公司于 2020 年 6 月 29 日公开发行 6,800 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 68.00 亿元，期限 6 年，于 2020 年 8 月 4 日起在深交所挂牌交易。公司因实施公司 2021 年半年度权益分派，根据《本钢板材股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明</p>

书》及相关规定，自 2021 年 9 月 22 日起公司可转换公司债券暂停转股。根据相关规定，“本钢转债”将在本次权益分派股权登记日后的第一个交易日（即 2021 年 10 月 13 日）起恢复转股。

攀钢钒钛：关于攀钢集团西昌钒制品科技有限公司完成工商变更登记的公告

攀钢集团钒钛资源股份有限公司于 2021 年 9 月 7 日召开第八届董事会第十九次会议、第八届监事会第十四次会议，审议并通过了《关于收购攀钢集团西昌钒制品科技有限公司 100% 股权暨关联交易的议案》。2021 年 9 月 29 日，上述收购事项已经公司 2021 年第二次临时股东大会审议通过。攀钢集团西昌钒制品科技有限公司已于近日取得了西昌市市场监督管理局出具的《准予变更登记通知书》，西昌钒制品已完成股权过户工商变更登记手续。

华菱钢铁：关于公开发行可交换公司债券换股进展暨换股导致权益变动比例超过 1% 的公告（2021/10/13）

湖南华菱钢铁股份有限公司控股股东湖南华菱钢铁集团有限责任公司 2019 年、2020 年公开发行了以华菱钢铁股票为换股标的的可交换公司债券，发行规模分别为 20 亿元、15 亿元，并已于 2021 年 8 月 26 日进入换股期。截至 2021 年 9 月 27 日，已累计换股 237,816,288 股，占公司总股本的 3.44%。上述可交债自 2021 年 9 月 28 日至 10 月 11 日，累计换股 73,514,859 股，占公司总股本的 1.06%。本次换股完成后，华菱集团及其一致行动人持有公司的股权比例由 51.06% 下降至 49.99%。

华菱钢铁：关于公开发行可交换公司债券换股进展暨换股导致权益变动比例超过 1% 的公告（2021/10/15）

截至 2021 年 10 月 11 日，已累计换股 311,331,147 股，占公司总股本的 4.51%。上述可交债自 2021 年 10 月 12 日至 10 月 13 日，累计换股 127,863,535 股，占公司总股本的 1.85%。本次换股完成后，华菱集团及其一致行动人持有公司的股权比例由 49.99% 下降至 48.14%。

方大炭素：关于控股股东非公开发行可交换公司债券拟进行股权质押的公告

方大炭素新材料科技股份有限公司控股股东辽宁方大集团实业有限公司拟以所持公司 A 股股票为标的非公开发行可交换公司债券。公司于 2021 年 10 月 14 日收到方大集团告知函，其继续实施非公开发行可交换公司债券，并质押所持公司的部分股票。方大集团拟于近日前往中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理质押登记。方大集团持有公司股份 1,524,413,321 股，占公司总股本的 40.05%，全部为无限售条件流通股。本次可交换债券发行拟质押公司股份 420,000,000 股，拟质押股份数量占其持有公司股份总数的 27.55%，占公司股份总数的 11.04%。

本钢板材：关于控股股东部分股份解除质押公告

公司近日接到控股股东本溪钢铁（集团）有限责任公司函告，获悉其所持有本公司的部分股份解除质押。本次解除质押股份数量为 750,000,000 股，占其所持股份的 31.12%，占公司总股本的 18.26%，解除日期为 2021 年 10 月 13 日。截至 2021 年 10 月 15 日，本溪钢铁公司的持股数量为 2,409,628,094 股，持股比例为 58.65%；本钢集团的持股数量为 737,371,532 股，持股比例为 17.95%。

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 PE9.52 倍，PB1.26 倍，相对 PE0.70 倍，相对 PB0.81 倍；板块估值继续下降，处于历史低位。

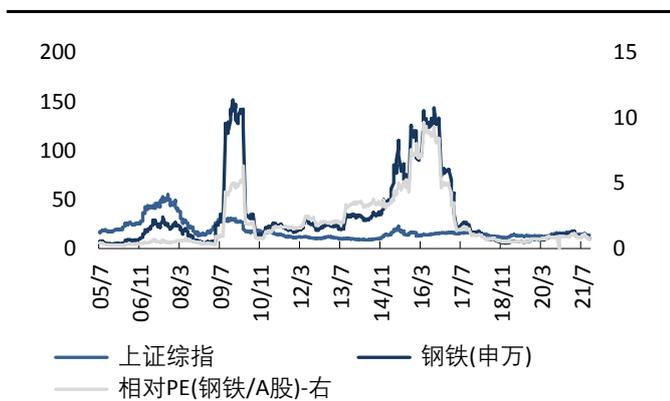
表 5: 板块与上市公司估值一览 (截至 2021 年 10 月 15 日)

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	13.7	1.6		
	钢铁 II (申万)	9.5	1.3	0.7	0.8
特钢	中信特钢	13.5	3.4	1.0	2.2
	西宁特钢	-68.2	3.1	-5.0	2.0
	ST 抚钢	51.4	7.5	3.8	4.9
	久立特材	14.6	2.8	1.1	1.8
	永兴材料	101.7	9.2	7.4	5.9
	钢研高纳	65.8	7.2	4.8	4.6
	应流股份	71.1	4.1	5.2	2.7
	广大特材	41.0	3.1	3.0	2.0
钢管	新兴铸管	7.0	0.7	0.5	0.5
	金洲管道	7.0	1.0	0.5	0.7
	常宝股份	-1356.8	0.9	-99.0	0.6
上游	河钢资源	6.0	1.2	0.4	0.8
	金岭矿业	15.1	1.8	1.1	1.2
	宏达矿业	394.2	5.0	28.8	3.2
	云鼎科技	44.5	5.0	3.3	3.2
	攀钢钒钛	52.7	3.4	3.8	2.2
	鄂尔多斯	15.4	2.9	1.1	1.9
	方大炭素	44.5	2.7	3.2	1.7
	濮耐股份	20.9	1.4	1.5	0.9
长材	韶钢松山	5.2	1.2	0.4	0.8
	三钢闽光	4.5	0.9	0.3	0.6
	凌钢股份	7.3	1.0	0.5	0.6
	酒钢宏兴	6.5	1.2	0.5	0.8
	八一钢铁	7.7	2.0	0.6	1.3
	柳钢股份	5.4	1.2	0.4	0.8

	马钢股份	6.1	1.1	0.4	0.7
	河钢股份	11.2	0.6	0.8	0.4
板材	宝钢股份	7.3	0.9	0.5	0.6
	鞍钢股份	6.4	0.7	0.5	0.5
	首钢股份	9.4	1.1	0.7	0.7
	华菱钢铁	4.5	1.0	0.3	0.6
	新钢股份	5.2	0.8	0.4	0.6
	太钢不锈	8.0	1.3	0.6	0.8
	本钢板材	8.5	0.9	0.6	0.6
	南钢股份	5.7	0.9	0.4	0.6
	安阳钢铁	7.3	0.9	0.5	0.6
	山东钢铁	8.8	1.0	0.6	0.6
	重庆钢铁	6.7	1.0	0.5	0.6
	甬金股份	17.7	2.9	1.3	1.9
转型	上海钢联	36.1	5.8	2.6	3.7
	杭钢股份	10.2	0.9	0.7	0.6
	沙钢股份	16.5	2.8	1.2	1.8
	五矿发展	24.2	2.2	1.8	1.4
	中钢天源	25.1	1.8	1.8	1.2
	法尔胜	-176.4	8239.6	-12.9	5315.9
金属制品	恒星科技	49.8	2.3	3.6	1.5
	银龙股份	19.0	1.9	1.4	1.2

数据来源：wind，东吴证券研究所

图 26：钢铁板块相对 PE (2021 年 10 月 15 日)



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 27：钢铁板块相对 PB (2021 年 10 月 15 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>

