

钢铁行业跟踪周报

2021年10月31日

期货贴水超千元，板块超跌 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。

行业观点：高频数据表现一般，但仍有超跌成分。近期受黑色系期货价格走弱，拖累钢铁股表现，板块跑输大盘。我们认为主要两个因素：一是短期需求高频数据疲软，钢材库存去化以及需求端成交量数据均低于往年季节性；二是动力煤价格拖累。但本周（10月25日-10月29日）现货价格总体表现强势，期货价格贴水已经超过1000元/吨，我们判断钢铁虽然基本面一般，但不支持如此大幅度下跌，即动力煤价格下跌导致的周期悲观情绪，导致了钢铁期货的超跌。三季报陆续出炉，主流普钢股Q3单季度业绩不及预期，我们判断业绩低于预期主要原因，一是存货跌价导致原料资产减值损失，二是部分公司减产幅度超预期。考虑到供给高压持续，我们对四季度业绩仍然持相对乐观态度，更重要的是，由于煤炭价格大幅下跌，我们对明年1季度业绩更为看好，我们预计2022Q1行业利润创新高的概率更大。密切关注钢铁板块超跌后反弹的可能性。

行情回顾：本周（10月25日-10月29日）申万钢铁下跌3.9%，落后上证综指3.0%。涨幅居前的个股为中钢天源（15.7%）、广大特材（13.0%）、方大炭素（7.1%）。本周螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约报价环比上周（10月18日-10月22日）分别变动-6.6%、-5.0%、-2.0%、-18.7%；螺纹钢、热轧盘面利润环比上周分别变动-42.2%、-27.3%。

行业动态：

- **普钢：**本周钢材社会库存1174万吨，环比减3.2%；其中长材库存695万吨，环比减4.4%；板材库存479万吨，环比减1.5%。十月中旬钢厂库存均值1376万吨，环比减13.5%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为66.2%，环比减1.5pct。本周钢厂螺纹钢产线开工率为56.1%，环比涨1.3pct。本周全国237家钢贸商出货量18.8万吨，环比增10.7%；本周上海终端线螺走货量1.7万吨，环比减1.8%。本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为992、992、1127、1172元/吨。
- **海外钢价：**本周国内钢价综合指数为199.12，环比减3.30%；国外与国内热轧差价373美元/吨，螺纹钢差价54美元/吨。
- **铁矿：**本周澳、巴、印铁矿石发货量2354万吨，环比跌2.4%；北方6港到港量1148万吨，环比跌15.4%。本周铁矿石港口库存14392万吨，环比涨3.2%。本周港口进口矿日均疏港量289万吨，环比涨4.73%。
- **焦煤焦炭：**本周焦化开工小幅下滑，整体库存下降；炼焦煤市稳中偏强。焦炭港口贸易资源准一焦现汇出库含税报价4250元/吨左右。
- **铁合金：**本周双硅市场维持偏弱下行态势。硅锰厂家主流报价维持在10500-11000元。短期硅锰维持窄幅盘整；硅铁市场维持震荡偏弱运行。
- **特钢：**本周模具钢市场价格大体持稳，成交释放并不明显；优特钢市场价格混乱下跌；工业线材品种继续下跌趋势。我们预计下周模具钢价格持稳运行；优钢市场价格震荡偏弱运行为主；工业线材弱势盘整。
- **不锈钢：**本周镍价承压下跌；铬矿现货价格小幅下调；不锈钢板卷现货价格整体偏弱运行。我们预计短期内镍矿成交价格暂稳；铬矿外盘价格持稳运行；不锈钢现货价格或将弱稳运行。

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：需求弱化预期逐步兑现》2021-10-25
- 2、《钢铁：采暖季限产再加码，供给维持高压》2021-10-18
- 3、《钢铁：焦煤焦炭库存堆积，钢铁利润二次扩张》2021-09-26

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.....	9
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 10 月 29 日)	5
图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 10 月 29 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: 螺纹期货盘面利润 (元/吨)	6
图 9: 电炉开工率.....	9
图 10: 全国高炉产能利用率.....	9
图 11: 237 家钢贸商日均出货量 (万吨)	9
图 12: 钢材总库存 (万吨)	9
图 13: 铁矿石港口库存 (万吨)	10
图 14: 进口矿报价 (美元/吨)	10
图 15: 焦煤库存 (万吨)	11
图 16: 焦炭库存 (万吨)	11
图 17: 硅铁, 硅锰价格 (元/吨)	11
图 18: 工模具钢价格 (元/吨)	13
图 19: 冷镦钢价格 (元/吨)	13
图 20: 冷轧不锈钢卷价格 (元/吨)	14
图 21: 不锈钢无缝管价格 (元/吨)	14
图 22: 无缝管价格 (元/吨)	15
图 23: 直缝焊管价格 (元/吨)	15
图 24: 钢铁板块相对 PE (2021 年 10 月 29 日)	18
图 25: 钢铁板块相对 PB (2021 年 10 月 29 日)	18
表 1: 股票与商品期货周涨幅 (截至 2021 年 10 月 29 日)	4
表 2: 行业动态一览.....	6
表 3: 高频数据库跟踪 (截至 2021 年 10 月 29 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 29 日)	16

1. 行情回顾

本周申万钢铁下跌 3.9%，落后上证综指 3.0%。涨幅居前的个股为中钢天源（15.7%）、广大特材（13.0%）、方大炭素（7.1%）；跌幅居前的个股为应流股份（-12.4%）、酒钢宏兴（-10.2%）、久立特材（-9.5%）等。本周特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块股价分别环比-1.8%、-7.0%、-3.9%、-2.3%、-1.4%、-4.5%，特钢、钢管、上游、转型 PB 分别为 5.3、1.6、4.5、2.4。

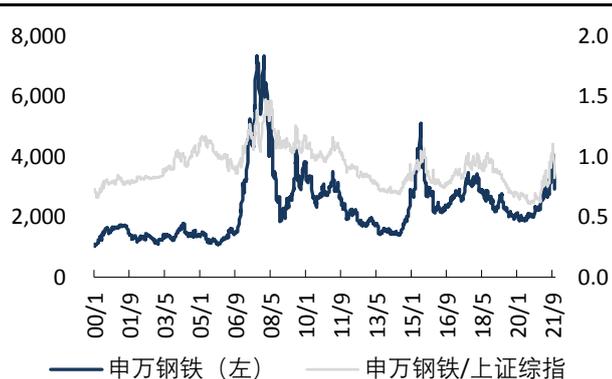
本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 4646 元/吨、5003 元/吨、638 元/吨、2978 元/吨，周环比分别-6.6%、-5.0%、-2.0%、-18.7%；螺纹、热轧盘面利润分别为 352、509 元/吨，周环比分别-42.2%、-27.3%。

表 1: 股票与商品期货周涨幅（截至 2021 年 10 月 29 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股价	申万钢铁	2924	周	-3.9%
	钢铁/A 股	0.82	周	-3.0%
	申万钢铁 PE	9.14	周	-4.0%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.67	周	-3.4%
	申万钢铁 PB	1.20	周	-4.8%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.79	周	-2.2%
期货	螺纹主力合约	4646	日, 元/吨	-6.6%
	热卷主力合约	5003	日, 元/吨	-5.0%
	铁矿主力合约	638	日, 元/吨	-2.0%
	焦炭主力合约	2978	日, 元/吨	-18.7%
	卷螺差 (期货)	30	日, 元/吨	-70.0%
	螺矿比 (期货)	7.3	日, 元/吨	-4.7%
	螺纹升贴水	-1194	日, 元/吨	10.1%
	热轧升贴水	-807	日, 元/吨	16.6%
	螺纹盘面利润	352	日, 元/吨	-42.2%
	热轧盘面利润	509	日, 元/吨	-27.3%

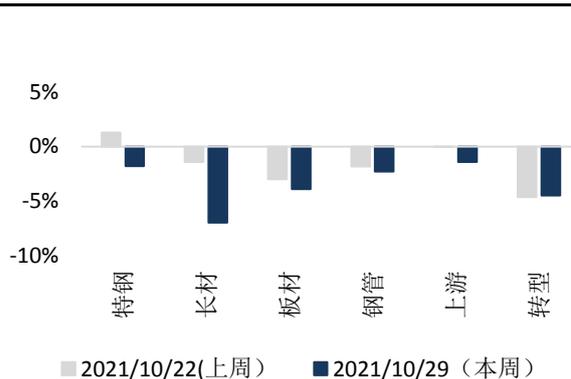
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数



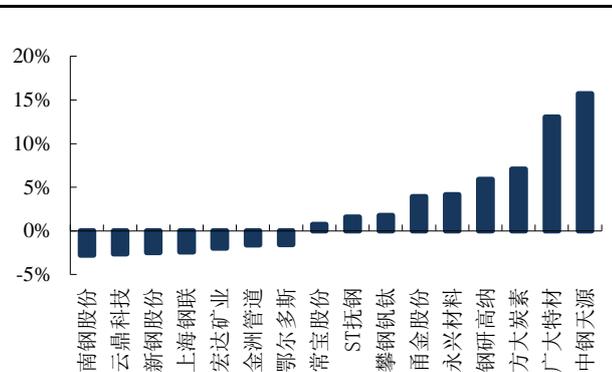
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 钢铁子板块周涨幅



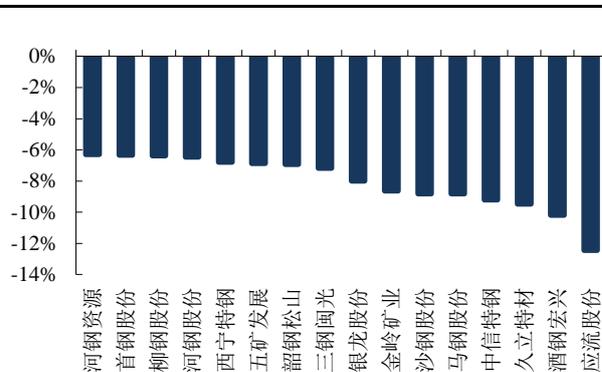
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 10 月 29 日)



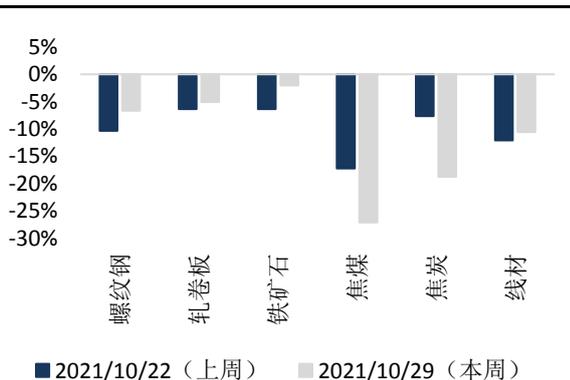
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 10 月 29 日)



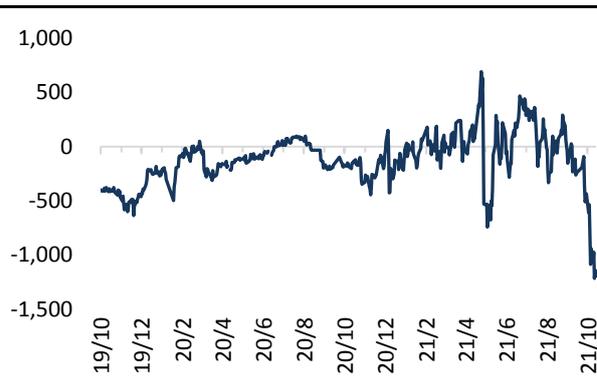
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: 期货连续合约周涨幅



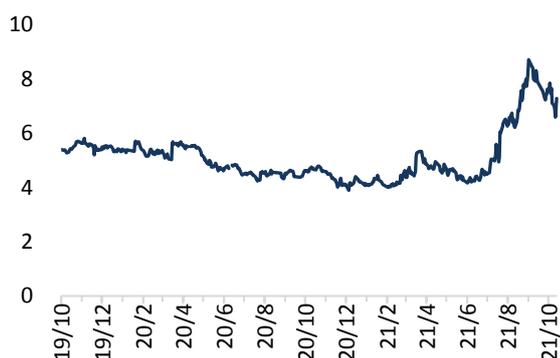
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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: 今年前三季度中国钢铁企业实现利润总额 3193 亿元	2021 年前三季度, 钢铁企业持续对标挖潜, 经济效益明显提高, 资产负债结构进一步优化。据钢协统计, 1-9 月份, 会员钢铁企业营业收入 52998 亿元, 同比增长 42.52%; 营业成本 46942 亿元, 同比增 39.65%, 成本增幅低于收入增幅 2.87 个百分点; 实现利润总额 3193 亿元, 同比增长 1.23 倍; 平均销售利润率为 6.03%, 同比上升 2.18 个百分点。从月度情况看, 1-5 月份, 会员钢企实现利润呈环比增长态势, 6 月份以后, 受产量下降、价格回落、成本上升等因素影响, 利润环比下降。其中, 9 月份实现利润 294 亿元, 环比下降 10.8%; 销售利润率为 4.74%, 环比下降 0.68 个百分点。
1-9 月主要用钢行业总体保持增长, 部分指标同比下降	2021 年 9 月, 下游主要行业呈下降趋势, 其中房地产行业投资由增转降, 施工、新开工、土地购置和销售面积均同比下降; 基建投资继续下降, 降幅有所收窄; 机械行业各产品产量有增有减, 机电产品出口增速回落; 汽车产销量同比继续下降, 环比有一定回升; 船舶行业处于上升周期, 新承接订单量连续大幅增长; 家电行业三大白电产量均有下降, 家电产品出口量同比小幅下降; 集装箱行业保持快速增长, 增速略有放缓。
国家发改委: 煤炭主产区坑口煤价明显下降	据市场信息反映, 近日大同、朔州、蒙东、鄂尔多斯、榆林、铜川等地多处煤矿主动降低煤炭坑口销售价格, 降价幅度均在 100 元/吨以上, 最高降价达到 360 元/吨。
郑商所: 动力煤期货部分合约的交易保证金标准调整为 40%	自 2021 年 10 月 27 日结算时起, 动力煤期货 2111、2112 及 2201 合约的交易保证金标准调整为 40%, 动力煤期货 2204、2205、2206、2207、2208、2209 及 2210 合约的交易保证金标准调整为 20%。自 2021 年 10 月 26 日当晚夜盘

交易时起，动力煤期货 2111、2112、2201、2202、2203、2204、2205、2206、2207、2208、2209 及 2210 合约的交易手续费标准调整为 120 元/手，日内平今仓交易手续费标准调整为 120 元/手。

工信部：新能源汽车换电模式应用试点工作启动

2021 年 10 月 28 日，工业和信息化部办公厅印发《关于启动新能源汽车换电模式应用试点工作的通知》（以下简称《通知》），决定启动新能源汽车换电模式应用试点工作。纳入此次试点范围的城市共有 11 个，其中综合应用类城市 8 个（北京、南京、武汉、三亚、重庆、长春、合肥、济南），重卡特色类 3 个（宜宾、唐山、包头）。

生态环境部：将抓好钢铁行业采暖季期间错峰生产工作，指导相关城市制定钢铁错峰生产方案

生态环境部 10 月 29 日表示，拟于近期印发实施《2021-2022 年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案》。在实施范围上，考虑各地秋冬季大气环境状况和区域传输影响，2021-2022 年秋冬季攻坚范围在京津冀及周边地区“2+26”城市和汾渭平原城市基础上，增加河北北部、山西北部、山东东部和南部、河南南部部分城市。

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 1174 万吨，环比减 3.2%；其中长材库存 695 万吨，环比减 4.4%；板材库存 479 万吨，环比减 1.5%。十月中旬钢厂库存均值 1376 万吨，环比减 13.5%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为 66.2%，环比减 1.5pct。本周钢厂螺纹钢产线开工率为 56.1%，环比涨 1.3pct。本周全国 237 家钢贸商出货量 18.8 万吨，环比增 10.7%；本周上海终端线螺走货量 1.7 万吨，环比减 1.8%。

本周唐山钢坯（20mm 普方）报价 4900 元/吨，环比跌 3.7%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 5330 元/吨，环比跌 4.5%；热轧 3.0mm（全国均价）为 5455 元/吨，环比跌 4.5%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 6220 元/吨，环比跌 2.8%；中板 20mm（全国均价）为 5689 元/吨，环比跌 2.2%。

原料方面，本周进口矿（61.5%PB 粉）报价 801 元/吨，环比跌 3.5%；国产矿（66%唐山精粉）报价 1027 元/吨，环比跌 4.9%；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 5770 元/吨，环比涨 60.3%；动力煤（秦港 Q5500）报价 5940 元/吨，环比涨 153.6%；废钢（6-8mm:张家港）报价 3230 元/吨，环比跌 4.2%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为 997、992、1127、1172 元/吨，环比分别变动-26.5%、-25.3%、-20.3%、-16.8%。本周国内钢价综合指数

为 199.12, 环比减 3.30%; 国外与国内热轧差价 373 美元/吨, 螺纹钢差价 54 美元/吨。

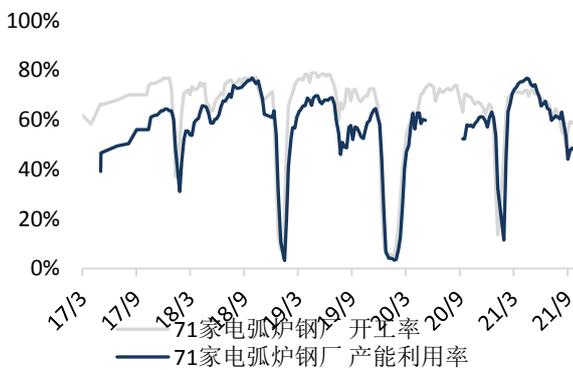
表 3: 高频数据库跟踪 (截至 2021 年 10 月 29 日)

类别	本周数据	数值	频率, 单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	69.9%	周, %	-7.4pct
	螺纹钢吨毛利 (成本滞后)	997	日, 元/吨	-26.5%
	热轧毛利 (成本滞后)	992	日, 元/吨	-25.3%
	冷轧毛利 (成本滞后)	1127	日, 元/吨	-20.3%
	中厚板毛利 (成本滞后)	1172	日, 元/吨	-16.8%
钢价	唐山钢坯 (20mm 普方)	4900	日, 元/吨	-3.7%
	螺纹 HRB400(全国均价)	5330	日, 元/吨	-4.5%
	热轧 3.0mm(全国均价)	5455	日, 元/吨	-4.5%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	6220	日, 元/吨	-2.8%
	中板 20mm(全国均价)	5689	日, 元/吨	-2.2%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	801	日, 美元/吨	-3.5%
	国产矿(66%唐山精粉)	1027	日, 元/吨	-4.9%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	4160	日, 元/吨	0.0%
	动力煤 (秦港 Q5500)	5940	日, 元/吨	153.6%
	废钢 (6-8mm:张家港)	3230	日, 元/吨	-4.2%
库存	钢材社会库存	1174	周, 万吨	-3.2%
	其中, 长材	695	周, 万吨	-4.4%
	其中, 板材	479	周, 万吨	-1.5%
	钢厂库存	1376	旬, 万吨	-13.5%
供给	螺纹钢产线开工率	56.1%	周, %	1.3pct
	大中型钢厂产量 (钢协)	218	旬, 万吨	-6.3%
	高炉剔除淘汰后产能利用率	66.2%	周, %	-1.5pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	18.8	日, 万吨	10.7%
	上海终端线螺走货量	1.7	日, 吨	-1.8%
	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	492	月, 万吨	-2.6%
	电炉	电炉炉开工率	59.4%	周, %
电炉利润		-80	日, 元/吨	-127.2%
铁矿石	铁矿石港口库存	14492	周, 万吨	3.2%
	钢厂库存天数 (进口矿)	26	双周, 天	0.0%

煤焦	澳、巴、印铁矿石发货量	2354	周, 万吨	-2.4%
	北方6港铁矿石到港量	1148.4	周, 万吨	-15.4%
	国内矿山开工率	62%	双周, 万吨	1.1pct
	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	3808	日, 点位	-943

数据来源: mysteel, 统计局, 海关, 东吴证券研究所

图 9: 电炉开工率



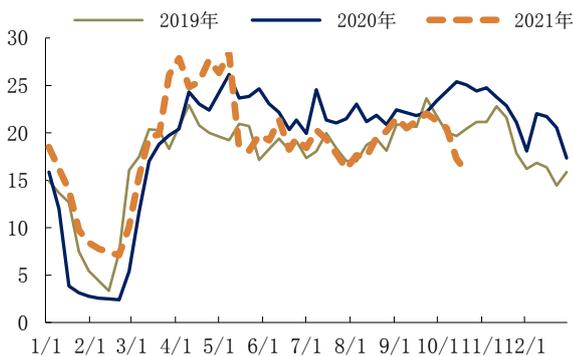
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 10: 全国高炉产能利用率



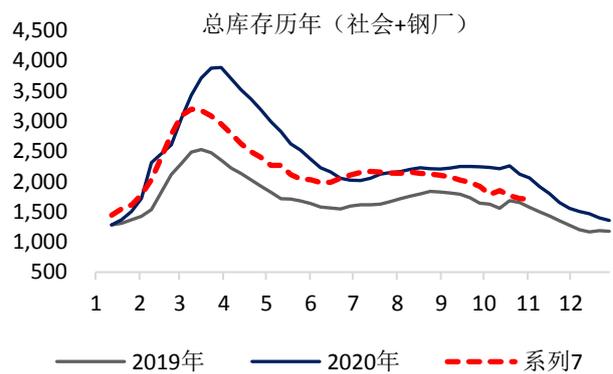
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 11: 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 12: 钢材总库存 (万吨)



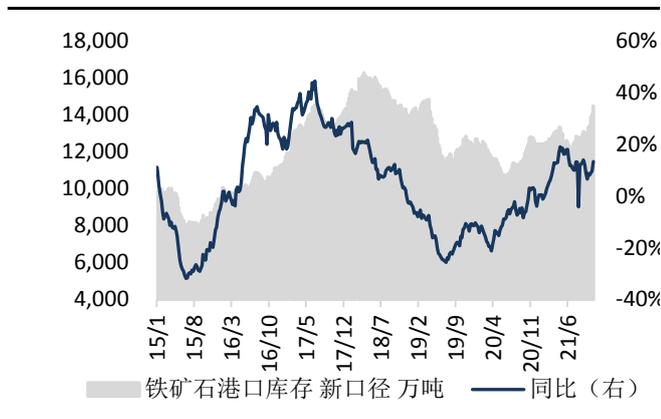
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.2. 铁矿

本周进口矿 (61.5%PB 粉) 报价 801 元/吨, 环比跌 3.5%; 国产矿 (66%唐山精

粉) 报价 1027 元/吨, 环比跌 4.9%。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2354 万吨, 环比跌 2.4%; 北方 6 港到港量 1148 万吨, 环比跌 15.4%。本周铁矿石港口库存 14392 万吨, 环比涨 3.2%。本周港口进口矿日均疏港量 289 万吨, 环比涨 4.73%。

图 13: 铁矿石港口库存 (万吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 14: 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, 山西个别地区环保检查下焦企开工小幅下滑, 运输转好后焦企端焦炭库存下滑, 整体库存逐步下移趋势。需求方面, 持稳为主, 整体市场需求良好。下游方面, 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 4250 元/吨左右。钢厂方面, 唐山钢坯价格下滑, 仓储现货报 4880-4900 元/吨左右含税出库, 多数钢厂采购仍按需为主, 本周唐山受二级响应影响高炉限产增多, 暂持观望态度。综上, 短期焦炭现货持稳运行, 下行压力仍在, 需重点关注钢厂限产及库存变动。

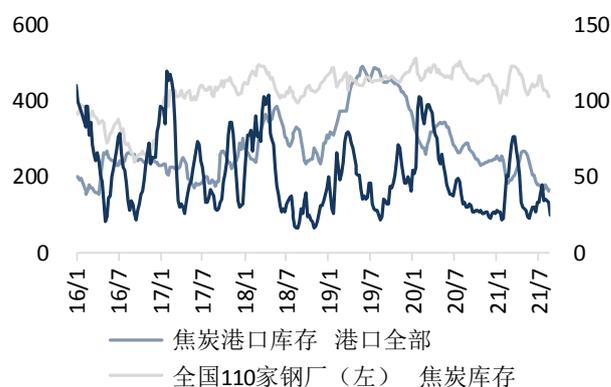
焦煤: 本周炼焦煤市稳中偏强, 个别煤矿价格在周初上涨, 后续价格以稳为主。进口方面, 市场行情变化较小, 澳煤、非澳煤分化情况继续存在, 不过分化趋势由之前的澳煤降、非澳煤涨转为本周澳煤微涨、非澳煤略降, 主要原因为海外补库需求发力和国内进口需求平淡。供给方面, 随着进入四季度, 澳洲主要煤矿先前的检修活动已经结束, 优质焦煤供应预计将有所恢复和增加, 但受拉尼娜现象预期增强影响, 澳洲东部今年末到明年初降雨概率增加, 届时将对煤炭生产和运输产生较大影响。短期国内炼焦煤依旧向好发展。

图 15: 焦煤库存 (万吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 16: 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: 本周硅锰依旧维持偏弱下行态势。西北地区硅锰报价较乱, 多数厂家不对外报价, 观望氛围明显, 主流报价维持在 10500-11000 元, 较周初有小幅回落。开工方面, 西北地区限电常态化, 厂家现货低位运行, 甘肃地区因受疫情影响, 焦炭等物料运输难度加大, 个别工厂已严重影响到生产, 若短期内运输问题未出现好转, 影响可能继续扩大。成交方面, 现货市场零散成交表现一般, 观望氛围浓厚, 低价资源出货相对较为顺畅, 高价接受程度有限, 厂家方挺价心态仍存。钢厂方面, 本周钢厂陆续发布招标价格, 华东区域钢招率先展开, 价格基本在 10800 元/吨一线, 趋势逐渐明朗, 北方主流钢厂招标尚未启动, 个别钢厂存在减量的预期, 压价心态仍存。贸易商方面, 根据钢招按需采购, 对后市看法不一, 谨慎避险情绪仍存。整体而言, 短期内硅锰维持窄幅盘整, 期货的波动使得各方信心出现差异, 有待钢招的进一步落定。

硅铁: 本周硅铁市场继续下浮。生产商方面, 硅铁厂家报价维持弱势, 内蒙有厂家报价 13500 元/吨, 宁夏厂家报价 13800-14000 元/吨。贸易商方面, 报价混乱, 交割库提货价相对较低。钢厂方面, 库存尚可, 招标延后, 等待大厂招标价。期货方面, 市场震荡运行, 硅铁小幅收跌。现货方面, 硅铁报价维持弱势, 以交 10 月订单为主, 厂家现货不多, 贸易商因期现价格不稳, 暂不报价, 高价货已亏损, 价低不愿抛货。综上, 短期硅铁市场维持震荡偏弱运行。

图 17: 硅铁, 硅锰价格 (元/吨)



数据来源：wind，东吴证券研究所

3.5. 特钢

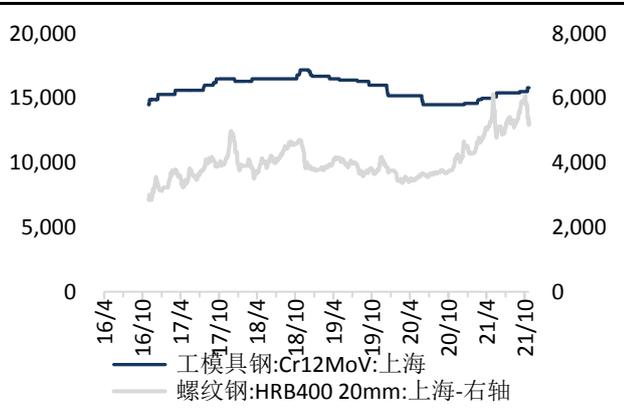
工模具钢：本周模具钢市场价格大体持稳，成交释放并不明显。从当前的形势分析来看，下游企业按需采购的仍占了多数，短期市场需求仍较难释放。截至 10 月 29 日，上海市场宝武特冶 Cr12MoV Φ 95-180 报 15400 元/吨，抚顺特钢 Cr12MoV Φ 30-130 报 13900 元/吨，宝武特冶 H13 电炉钢 Φ 95-180 报 20100 元/吨，抚顺特钢 H13 电炉钢 Φ 30-130 报 18900 元/吨；佛山市场长城特钢 Cr12MoV Φ 12-130 报 14000 元/吨，抚顺特钢 H13 电炉钢 Φ 40-130 报 18200 元/吨；沈阳市场抚顺特钢 Cr12MoV Φ 20-80 报 13800 元/吨，抚顺特钢 H13 电炉钢 Φ 40-130 报 18800 元/吨。虽下游企业需求不佳，但在高成本支撑下，再加上随着市场低价资源逐渐消化，下周模具钢价格持稳运行。

轴承钢：本周全国优特钢市场价格混乱下跌。本周优特钢主流品种价格下跌，其中 45# 收 5760 元/吨较上周下跌 150 元/吨，40Cr 收 5995 元/吨较上周下跌 136 元/吨，20CrMnTi 收 6079 元/吨较上周下跌 148 元/吨，CrMo 收 6375 元/吨较上周下跌 158 元/吨。截至 10 月 29 日，本周全国优特钢棒材样本总库存 83.25 万吨，环比下降 0.94 万吨，降幅 1.12%；企业成交量 25.92 万吨，环比下降 2.59 万吨，降幅 9.08%。本周全国优特钢市场受期螺大跌影响，市场恐慌性下跌，市场成交惨淡，普遍对后市预期偏弱，但因高成本支撑短期难以大跌。综上，下周全国优钢市场价格震荡偏弱运行为主。

工业线材：本周工业线材品种继续下跌趋势，其中硬线价格跌幅最大。随着期货黑色原料和螺纹价格连续性大幅下跌，市场价格跟跌情况明显，截至 10 月 29 日，全国主要市场冷镦钢 35K Φ 6.5mm 平均价格为 5844 元/吨，较上周五均价下跌 130 元/吨，拉丝材 Φ 6.5 均价 5403 元/吨，较上周五均价下跌 99 元/吨，硬线 45# 平均价为 5718 元/吨，较上周五均价下跌 150 元/吨。下游企业采购订单再度观望，成交量频频下降，本周工业线材样本总成交量为 9.81 万吨，周增幅为 15.28%。月底临近贸易商

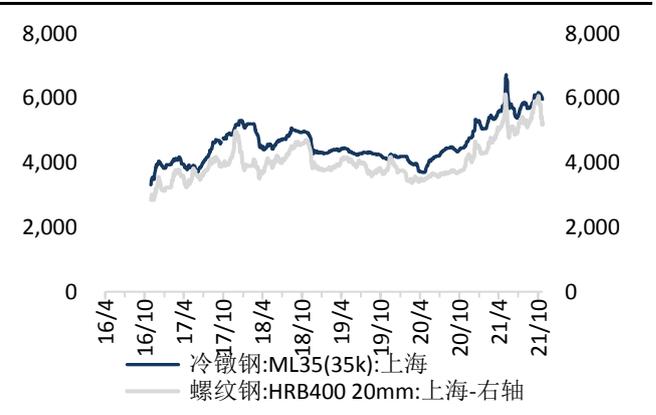
须回拢资金流，订单价格则是看单议价。钢厂生产仍未恢复，库存下降，可售货源有限，商家心态有一定分歧，短期来看工业线材弱勢盘整。

图 18: 工模具钢价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 19: 冷镦钢价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.6. 不锈钢

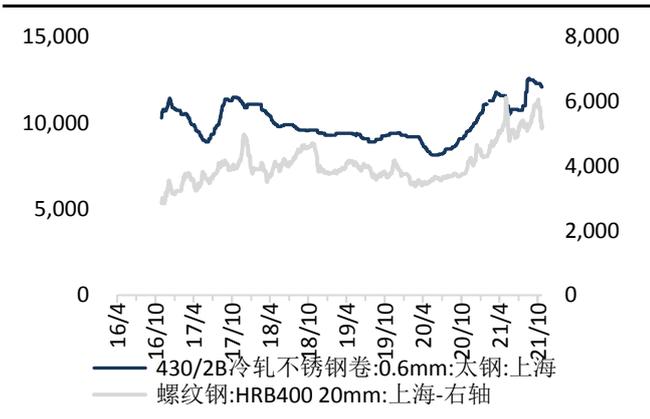
镍矿: 本周镍价承压下跌。近期国家遏制煤炭价格政策趋严，市场对于后期电力成本存在下预期，煤炭跌停悲观情绪主导大宗集体走弱，沪镍随之承压下跌。菲律宾进入雨季后，镍矿供给持续收紧，价格回落空间受限。能耗双控下国内镍铁厂持续降负荷生产，成本高企叠加印尼镍铁回流增量受限，镍铁厂报价坚挺。周内船舶租金下跌海运费明显回调，贸易商报价有所降低，但多数贸易商因持货成本高企，周内降价幅度有限，故仍以交付前期订单为主。库存方面，截至 10 月 29 日，低镍矿为 216.35 万湿吨，较上周增加 9.93 万湿吨，增幅 4.81%；中高镍矿为 781.56 万湿吨，较上周增加 22.48 万湿吨，增幅 2.96%。短期内镍矿成交价格暂稳。

铬矿: 本周铬矿现货价格小幅下调。供需方面，北方部分地区仍在限负荷生产，铬矿需求增加有限，对贸易矿的采购有一定减少，导致现货价格有小幅走跌；南方地区工厂生产恢复较好，铬矿需求逐步增加，但前期工厂期货采购较足，但贸易需求也处于较低水平。价格方面，截至 10 月 29 日，南非 40-42%铬精矿现货报价 29 元/吨度，南非 38-40%原矿报价 39 元/吨度，南非系铬矿现货价格在各品种之间出现分化，精粉价格近期一直在走弱，块矿小幅上调，原矿则大幅上调。北方铬矿保持去库，对南非铬矿价格有一定支撑，且在成本端电费上涨的支撑下，铬铁价格下探空间有限。综上，下周铬矿外盘价格持稳运行。

不锈钢: 本周不锈钢板卷现货价格整体偏弱运行。近日煤炭期货板块受政策面影响接连跌停，市场恐慌情绪蔓延，而且影响到了黑色系期货的走势，不锈钢受牵连大跌，10 月 28 日不锈钢期货主力合约收 19295 元/吨，跌 645 元/吨，跌幅 3.23%。期

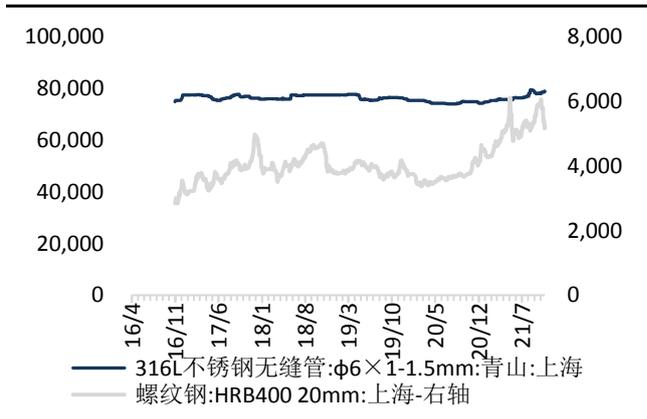
货的弱势势必会影响到现货；近期成交疲软，需求没有明显好转，钢贸商资金压力大，或低价走货回款。本周不锈钢库存为 64.56 万吨，其中冷轧不锈钢库存 37.78 万吨，周环比下降 1.62%，热轧不锈钢库存 26.78 万吨，周环比下降 2.03%，减量主要体现在 200 系，库存总量 12.65 万吨，周环比下降 16.39%，300 系、400 系周环比增加。短期不锈钢现货价格或将弱稳运行。

图 20: 冷轧不锈钢卷价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 21: 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: 本周国内焊管市场价格普遍大幅下跌，库存续降。截至 10 月 29 日，全国 27 个主要城市 4 寸*3.75mm 焊管平均价格为 6022 元/吨，与 15 日平均价格 6118 元/吨跌 96 元/吨。库存方面，截至 10 月 29 日，全国焊管库存为 90.45 万吨，较 22 日 92.29 万吨降低 1.84 万吨。期货方面，本周黑色系期货整体下行，影响现货市场价格，现货价格普跌，下游客户普遍买涨不买降，整体成交欠佳。原料方面，坯带价格下行对管价支撑作用偏弱。综上，下周全国焊管价格将震荡偏弱运行，但仍需关注全国范围限电限产消息面对于钢价整体的影响。

无缝管: 本周全国无缝管价格跌幅趋缓运行。截至 10 月 29 日，全国 27 个主要城市 108*4.5mm 无缝管均价 6605 元/吨，较上周下跌 126 元/吨。本周全国多数城市价格累计下跌超过 150 元/吨。市场方面，本周期钢价格继续大幅度跳水，全国各地市场无缝管价格较大幅度下跌；伴随期货市场继续受到重挫，商家情绪悲观，各地纷纷下调钢材销售价格，多数市场无缝管价格下调超过 150 元/吨，全国无缝管成交低迷，同比去年降幅超过 30%，下游客户以观望为主。供需方面，本周全国主流管厂价格下调 100-150 元/吨，整体情绪偏向悲观，贸易商补库需求偏弱，管厂订单偏差，全国管厂库存一定幅度增量；但是在全国限电，以及需求疲软的态势下，全国无缝管供应依然维持低位水平。库存方面，在期钢继续大幅跳水，无缝管成交不畅，贸易商心

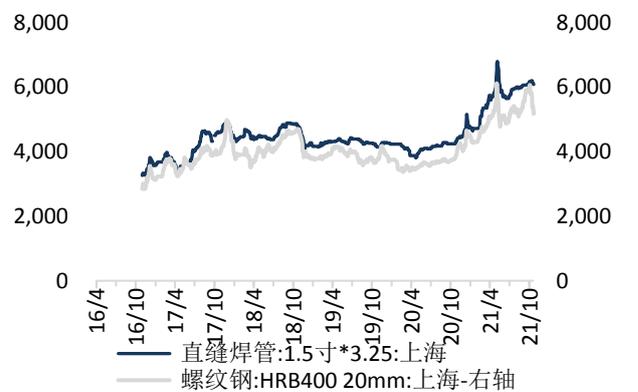
态偏向悲观，本周全国无缝管社会库存 69.07 万吨，库存下降 2.24 万吨。综上，下周无缝管市场价格或趋缓运行。

图 22: 无缝管价格 (元/吨)



数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 23: 直缝焊管价格 (元/吨)



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
华菱钢铁:关于子公司华菱涟钢焦炉环保升级改造项目的投资公告	为落实国家产业政策和环保政策要求,深入推进环保治理工作,加快达到国家超低排放标准,公司全资子公司华菱涟钢拟实施焦炉环保升级改造项目,项目投资额 12 亿元,建设周期 13 个月。
华菱钢铁:关于子公司华菱涟钢建设以先进钢铁材料为导向的产品结构调整升级项目的投资公告	为贯彻落实湖南省“三高四新”战略,推动湖南省先进钢铁材料产业集群发展,进一步满足市场对高表面质量、高性能薄规格产品的生产需求,公司全资子公司华菱涟钢拟建设以先进钢铁材料为导向的产品结构调整升级项目,项目投资额 225,376 万元,建设周期 15 个月。本项目不涉及新增产能。
友发集团:关于向控股子公司江苏友发钢管有限公司增资的公告	本次增资前江苏友发钢管注册资本为 35,000 万元,现拟增加注册资本 32,900 万元,分别由原股东友发集团、天津誉友兴认缴新增注册资本 27,970 万元、4,930 万元,原股东德龙钢铁放弃本次增资的优先认购权。增资完成后友发集团持有江苏友发钢管 77.7909%的股权,江苏友发钢管仍是公司的控股子公司。
友发集团:关于向全资子公司陕西友发钢管有限公司增资的公告	公司于 2021 年 10 月 26 日召开第四届董事会第十六次会议,审议通过《关于向全资子公司陕西友发钢管有限公司增资的议案》,同意以自有资金向全资子公司陕西友发增资人民币 46,170 万元,增资价格 1 元/股。本次增资完

友发集团: 关于向控股子公司唐山友发新型建筑器材有限公司增资的公告

成后, 陕西友发注册资本将由人民币 43,830 万元增加至人民币 90,000 万元, 仍为公司的全资子公司。

本次增资扩股前唐山新型建材注册资本为 50,000 万元, 现拟增加注册资本 50,000 万元, 分别由原股东友发集团、天津源通泽、唐山帮茗、杭州热联、天津友兴认缴新增注册资本 37,860 万元、5,060 万元、5,000 万元、1,000 万元、1,080 万元, 河北策惠、河北胜华等 12 位原股东放弃本次增资的优先认购权。增资完成后友发集团持有唐山友发新型建材 63.36% 的股权, 唐山友发新型建材仍是公司的控股子公司。

广大特材: 关于使用银行承兑汇票、进口信用证、电子商票等方式支付募投项目所需资金并以募集资金等额置换的公告

公司于 2021 年 10 月 28 日召开第二届董事会第八次会议、第二届监事会第七次会议, 分别审议通过了《关于公司使用银行承兑汇票、进口信用证、电子商票等方式支付募投项目所需资金并以募集资金等额置换的议案》, 决定在募集资金投资项目实施期间, 根据实际情况使用银行承兑汇票(或背书转让)、以自筹资金开具进口信用证及电子商票(或背书转让)等方式支付募投项目所需资金, 并定期以募集资金等额置换。

西宁特钢: 关于吸收合并全资子公司青海腾博商贸有限公司与格尔木西钢商贸有限公司的提示性公告

公司八届二十九次董事会审议通过了《关于吸收合并全资子公司青海腾博商贸有限公司与格尔木西钢商贸有限公司的议案》。为理顺股权关系, 减少管理层级, 降低运营成本, 公司拟吸收合并全资子公司青海腾博商贸有限公司与格尔木西钢商贸有限公司。

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 PE9.14 倍, PB1.20 倍, 相对 PE0.67 倍, 相对 PB0.79 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 29 日)

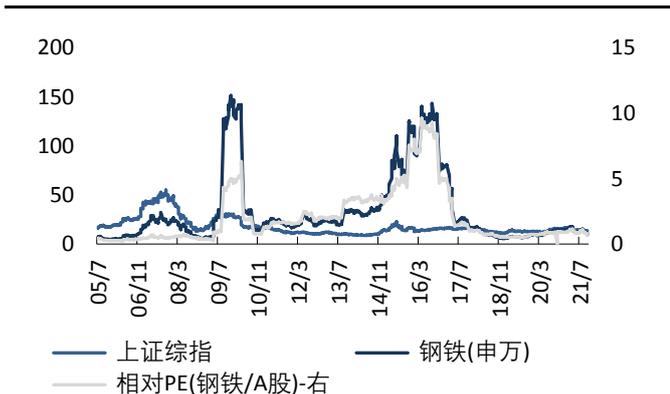
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	13.7	1.5		
	钢铁(申万)	9.14	1.20	0.67	0.79
特钢	中信特钢	12.4	3.1	0.9	2.0
	西宁特钢	-23.1	3.1	-1.7	2.1
	抚顺特钢	52.5	7.7	3.8	5.1
	久立特材	13.8	2.6	1.0	1.7
	永兴材料	78.4	9.3	5.7	6.1
	钢研高纳	62.1	7.3	4.5	4.8

	应流股份	61.4	3.5	4.5	2.3
	广大特材	51.2	3.7	3.7	2.4
钢管	新兴铸管	6.5	0.6	0.5	0.4
	金洲管道	7.2	1.0	0.5	0.6
	常宝股份	-66.1	0.9	-4.8	0.6
	河钢资源	5.6	1.1	0.4	0.8
	金岭矿业	12.3	1.6	0.9	1.0
上游	未来股份	392.6	4.9	28.7	3.3
	云鼎科技	42.6	4.8	3.1	3.2
	攀钢钒钛	42.0	3.3	3.1	2.2
	鄂尔多斯	15.8	3.0	1.2	2.0
	方大炭素	40.1	2.8	2.9	1.9
	濮耐股份	20.9	1.4	1.5	1.0
	韶钢松山	4.6	1.0	0.3	0.7
	三钢闽光	4.3	0.7	0.3	0.5
长材	凌钢股份	6.6	0.9	0.5	0.6
	酒钢宏兴	5.6	1.0	0.4	0.7
	八一钢铁	7.1	1.9	0.5	1.2
	柳钢股份	5.0	1.0	0.4	0.7
	马钢股份	4.7	1.0	0.3	0.6
	河钢股份	9.0	0.5	0.7	0.3
	宝钢股份	6.7	0.9	0.5	0.6
板材	鞍钢股份	6.0	0.7	0.4	0.5
	首钢股份	8.2	1.0	0.6	0.7
	华菱钢铁	4.0	0.8	0.3	0.6
	新钢股份	4.7	0.8	0.3	0.5
	太钢不锈	7.5	1.2	0.5	0.8
	本钢板材	4.8	0.9	0.4	0.6
	南钢股份	5.4	0.9	0.4	0.6
	安阳钢铁	6.5	0.8	0.5	0.5
	山东钢铁	6.8	0.9	0.5	0.6
	重庆钢铁	6.3	0.9	0.5	0.6
	甬金股份	17.1	2.9	1.2	1.9
转型	上海钢联	32.5	4.8	2.4	3.1
	杭钢股份	8.5	0.8	0.6	0.5
	沙钢股份	13.1	2.3	1.0	1.5
	五矿发展	24.5	2.0	1.8	1.3

	中钢天源	28.2	2.0	2.1	1.3
	法尔胜	-121.3	2669.9	-8.9	1759.1
金属制品	恒星科技	47.8	2.2	3.5	1.4
	银龙股份	19.4	1.7	1.4	1.1

数据来源：wind，东吴证券研究所

图 24: 钢铁板块相对 PE (2021 年 10 月 29 日)



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 25: 钢铁板块相对 PB (2021 年 10 月 29 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>

