

# 钢铁行业跟踪周报

2021年11月14日

## 现货补跌，钢厂垒库 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：现货价格补跌。**近期黑色系期货价格持续下跌，虽然地产放松预期逐步升温，但我们判断从政策放松到基本面改善仍需一段时间，不过钢铁期货、钢铁股均大概率进入底部区域，继续大幅下跌空间不大。短期行业基本面仍然低迷，需求数据疲软，钢铁去库存去化放缓，不过整体上库存主要堆积在钢厂环节，社会库存仍然快速下降，这种库存结构相对比较良性。期货持续下跌导致现货价格近期补跌，测算的钢厂利润近期收缩较快，但即使利润仍然维持在1000元/吨以上，说明成本端转嫁了大部分钢价下跌压力，钢铁盈利中枢基本维持，由此我们对四季度业绩仍然相对乐观。当然，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（11月8日-11月12日）申万钢铁上涨2.8%，领先上证综指1.4%。涨幅居前的个股为恒星科技（17.7%）、钢研高纳（17.5%）、永兴材料（14.6%）。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约报价环比上周（11月1日-11月5日）分别变动0.5%、-1.5%、-6.2%、-2.7%；螺纹、热轧盘面利润环比上周分别变动859.2%、106.5%。

### 行业动态：

- **普钢：**本周钢材社会库存1116万吨，环比减3.3%；其中长材库存643万吨，环比减4.6%；板材库存474万吨，环比减1.4%。十月下旬钢厂库存均值1376万吨，环比减13.5%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为63.8%，环比增1.4pct。本周钢厂螺纹钢产线开工率为53.4%，环比跌2.0pct。本周全国237家钢贸商出货量16.0万吨，环比减16.0%；本周上海终端线螺走销量1.7万吨，环比增6.3%。本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为349、397、548、596元/吨。
- **海外钢价：**本周国内钢价综合指数为182.13，环比减3.44%；国外与国内热轧差价435美元/吨，螺纹钢差价122美元/吨。
- **铁矿：**本周澳、巴、印铁矿石发货量2396万吨，环比涨4.3%；北方6港到港量1123万吨，环比跌14.8%。本周铁矿石港口库存15006万吨，环比涨2.1%。本周港口进口矿日均疏港量272万吨，环比跌4.21%。
- **焦煤焦炭：**本周焦化开工小幅下滑，库存继续累积；炼焦煤市场偏弱运行。短期内双焦市场偏弱运行。
- **铁合金：**本周硅锰走势偏弱下行；硅铁市场震荡下行。零售价格持续刷新低位，各产区间报价差价较大，整体以8500-9000现金出厂展开。短期内双硅市场维持弱稳运行。
- **特钢：**本周模具钢市场价格部分松动，下游需求偏弱；优钢市场价格持续下跌；工业线材品种继续下跌。我们预计下周模具钢市场价格弱势小幅下行；优钢市场价格震荡偏弱运行为主；工业线材品种宽幅震荡运行。
- **不锈钢：**本周低中镍矿价格承压暂稳，高镍矿价格下跌；铬矿价格弱稳运行。我们预计下周镍矿价格继续承压运行；铬矿现货市场持稳为主。

**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 11 月 12 日) .....	5
图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 11 月 12 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) .....	12
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 11 月 12 日) .....	18
图 25: 钢铁板块相对 PB (2021 年 11 月 12 日) .....	18
表 1: 股票与商品期货周涨幅 (截至 2021 年 11 月 12 日) .....	4
表 2: 行业动态一览.....	6
表 3: 高频数据库跟踪 (截至 2021 年 11 月 12 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 11 月 12 日) .....	16

## 1. 行情回顾

本周申万钢铁上涨 2.8%，领先上证综指 1.4%。涨幅居前的个股为恒星科技（17.7%）、钢研高纳（17.5%）、永兴材料（14.6%）；跌幅居前的个股为攀钢钒钛（-8.4%）、酒钢宏兴（-3.2%）、河钢股份（-2.6%）等。本周特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块股价分别环比 6.5%、-0.8%、0.4%、1.2%、2.5%、0.5%，特钢、钢管、上游、转型 PB 分别为 5.9、1.5、4.2、2.4。

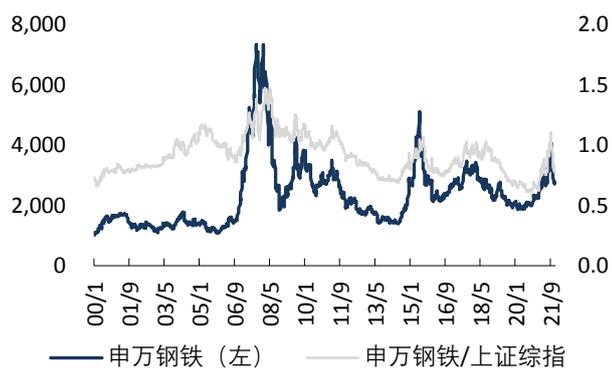
本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 4249 元/吨、4547 元/吨、547 元/吨、2952 元/吨，周环比分别 0.5%、-1.5%、-6.2%、-2.7%；螺纹、热轧盘面利润分别为 228、326 元/吨，周环比分别 859.2%、106.5%。

表 1: 股票与商品期货周涨幅（截至 2021 年 11 月 12 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股价	申万钢铁	2791	周	2.8%
	钢铁/A 股	0.79	周	1.4%
	申万钢铁 PE	8.00	周	1.3%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.59	周	-0.1%
	申万钢铁 PB	1.16	周	0.9%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.78	周	-0.3%
期货	螺纹主力合约	4249	日, 元/吨	0.5%
	热卷主力合约	4547	日, 元/吨	-1.5%
	铁矿主力合约	547	日, 元/吨	-6.2%
	焦炭主力合约	2952	日, 元/吨	-2.7%
	卷螺差 (期货)	-110	日, 元/吨	-45.0%
	螺矿比 (期货)	7.8	日, 元/吨	7.2%
	螺纹升贴水	-801	日, 元/吨	-35.6%
	热轧升贴水	-613	日, 元/吨	-42.0%
	螺纹盘面利润	228	日, 元/吨	859.2%
	热轧盘面利润	326	日, 元/吨	106.5%

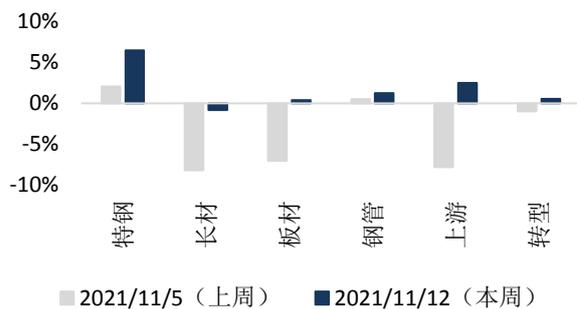
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数



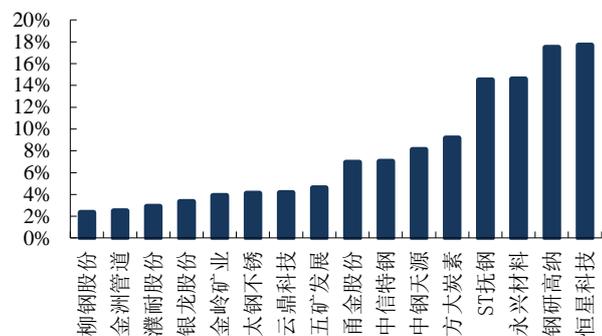
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 钢铁子板块周涨幅



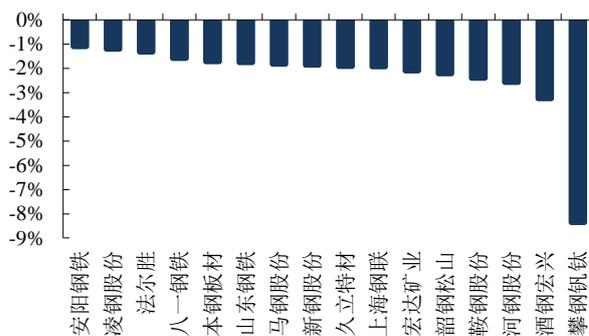
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 11 月 12 日)



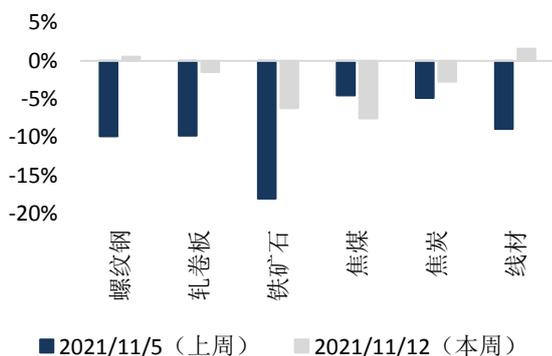
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 11 月 12 日)



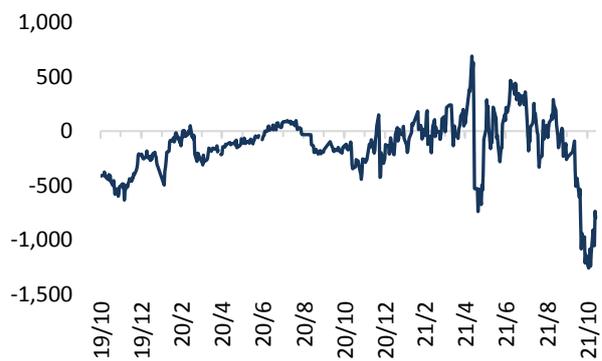
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: 期货连续合约周涨幅



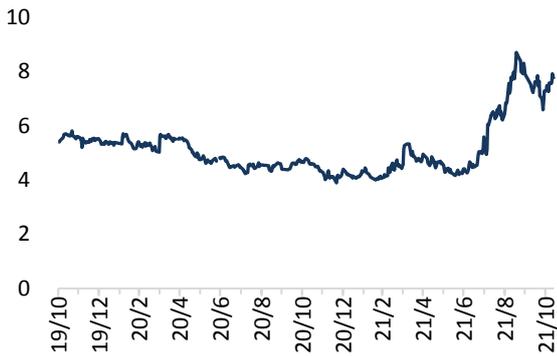
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 6: 螺纹钢期现货价差 (元/吨)



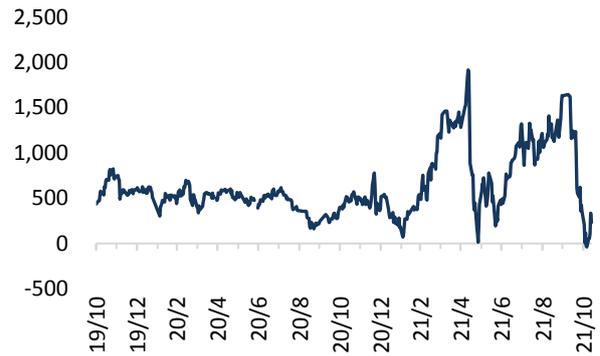
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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
中汽协: 10 月份汽车销量同比下降 9.4%	中国 10 月份汽车销量 233.3 万辆, 同比下降 9.4%。10 月份新能源汽车销量 38.3 万辆, 同比上涨 134.9%。1-10 月新能源汽车累计销量 254.2 万辆, 同比上涨 176.6%。1-10 月渗透率继续提升至 12.1%。10 月, 我国动力电池装车量 15.4GWh, 同比上升 162.8%, 环比下降 1.8%。其中三元电池共计装车 7GWh, 同比上升 104.3%, 环比上升 13.5%; 磷酸铁锂电池共计装车 8.4GWh, 同比上升 249.5%, 环比下降 11.6%。
进博会上, 钢铁生态圈里签约忙	11 月 5 日-10 日, 多家钢铁相关企业在进博会上完成了各项签约, 其中中国宝武与 10 家全球合作伙伴签订采购协议, 鞍钢集团与 8 家海外供应商集中签约, 沙钢 9000 万美元签下“绿色”大单, 中国钢研与 2 家外资企业签约, 融诚物产集团进博会期间签署多项战略合作, 淡水河谷与山东省港口集团签署深化合作备忘录、与山东港口烟台港缔结为友好港。
国家发改委: 全国煤炭产量实现创纪录的 1205 万吨	11 月 10 日, 煤炭调度日产量达到 1205 万吨, 创历史新高, 较上一个峰值增加 12 万吨, 其中山西、陕西、新疆等多省区煤炭产量均创近年来新高, 为全国能源保供稳价工作奠定更为牢固的基础。11 月 10 日, 全国电厂供煤再次超过 800 万吨, 达到 814.3 万吨; 供煤大于耗煤超过 200 万吨, 达到 204.3 万吨, 电厂存煤达到 1.23 亿吨, 可用天数超过 21 天。
国家电网: 经营区域电力供需形势恢复常态 全网电力缺口明显缩小	目前国家电网经营区域电力供需形势恢复常态, 保供电保民生取得阶段性成效。电煤供应明显增加。公司经营区电煤库存回升至 9932 万吨, 电煤可用天数回升至 20 天。并网发电能力明显提高。公司经营区故障抢修煤电机组和煤电受阻容量双双下降, 实现应并尽并、应发尽发, 煤电机组发电能力大幅提升。有序用电规模明显减少。全网最大有序用电规模大幅下降, 电力缺口明显缩小。

山东省近期正式印发《山东省新一轮“四减四增”三年行动方案(2021-2023年)》，明确了未来三年产业、能源、运输和农业投入与用地结构4个方面的重点任务。在深入调整产业结构方面，坚决淘汰低效落后产能，严控重点行业新增产能，推动绿色循环低碳改造，加快培育壮大新动能；到2023年，转移退出传输通道城市外退出铁钢产能940万吨，炼钢产能490万吨、炼铁产能450万吨。在深入调整能源结构方面，严控化石能源消费，持续压减煤炭使用，提高能源利用效率，壮大清洁能源规模；到2023年，全省化石能源消费总量控制在39600万吨标准煤以内，非化石能源消费总量力争达到4400万吨标准煤以上；煤炭消费总量压减6%以上，煤炭消费占能源消费比重下降5个百分点。

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1116万吨，环比减3.3%；其中长材库存643万吨，环比减4.6%；板材库存474万吨，环比减1.4%。十月下旬钢厂库存均值1376万吨，环比减13.5%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为63.8%，环比增1.4pct。本周钢厂螺纹钢产线开工率为53.4%，环比跌2.0pct。本周全国237家钢贸商出货量16.0万吨，环比减16.0%；本周上海终端线螺走销量1.7万吨，环比增6.3%。

本周唐山钢坯(20mm普方)报价4450元/吨，环比跌9.2%；螺纹HRB400(全国均价)报价4826元/吨，环比跌3.8%；热轧3.0mm(全国均价)为4985元/吨，环比跌3.5%；冷轧1.0mm(全国均价)为5785元/吨，环比跌2.8%；中板20mm(全国均价)为5221元/吨，环比跌3.9%。

原料方面，本周进口矿(61.5%PB粉)报价660美元/吨，环比跌7.0%；国产矿(66%唐山精粉)报价1000元/吨，环比持平；焦炭(唐山二级冶金焦)为3560元/吨，环比跌10.1%；炼焦煤(主焦煤:澳)报价3700元/吨，环比跌1.3%；动力煤(秦港Q5500)报价1100元/吨，环比跌2.7%；废钢(6-8mm:张家港)报价3000元/吨，环比跌3.8%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为349、397、548、596元/吨，环比分别变动-38.7%、-28.6%、-26.3%、-26.0%。本周国内钢价综合指数为182.13，环比减3.44%；国外与国内热轧差价435美元/吨，螺纹钢差价122美元/吨。

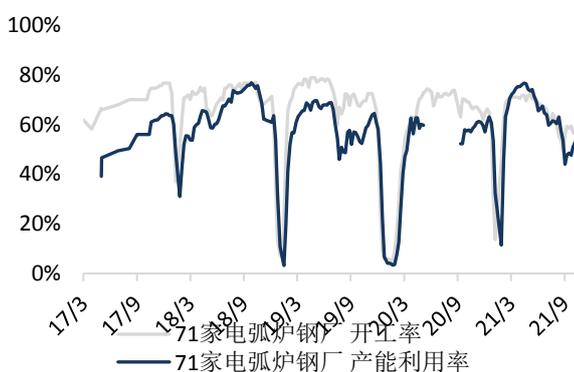
表 3: 高频数据库跟踪 (截至 2021 年 11 月 12 日)

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	44.2%	周, %	-17.8pct
	螺纹钢吨毛利 (成本滞后)	349	日, 元/吨	-38.7%
	热轧毛利 (成本滞后)	397	日, 元/吨	-28.6%
	冷轧毛利 (成本滞后)	548	日, 元/吨	-26.3%
	中厚板毛利 (成本滞后)	596	日, 元/吨	-26.0%
钢价	唐山钢坯 (20mm 普方)	4450	日, 元/吨	-9.2%
	螺纹 HRB400(全国均价)	4826	日, 元/吨	-3.8%
	热轧 3.0mm(全国均价)	4985	日, 元/吨	-3.5%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	5785	日, 元/吨	-2.8%
	中板 20mm(全国均价)	5221	日, 元/吨	-3.9%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	660	日, 美元/吨	-7.0%
	国产矿(66%唐山精粉)	1000	日, 元/吨	0.0%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	3560	日, 元/吨	-10.1%
	动力煤 (秦港 Q5500)	1100	日, 元/吨	-2.7%
	废钢 (6-8mm:张家港)	3000	日, 元/吨	-3.8%
库存	钢材社会库存	1116	周, 万吨	-3.3%
	其中, 长材	643	周, 万吨	-4.6%
	其中, 板材	474	周, 万吨	-1.4%
	钢厂库存	1376	旬, 万吨	-13.5%
供给	螺纹钢产线开工率	53.4%	周, %	-2.0pct
	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	63.8%	周, %	1.4pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	16.0	日, 万吨	-16.0%
	上海终端线螺走销量	1.7	日, 万吨	6.3%
	钢铁 PMI 新订单	55	月	18.2%
出口	水泥价格 (量)	428	月, 元/吨	2.6%
	钢厂出口量	492	月, 万吨	-2.6%
电炉	电弧炉开工率	56.1%	周, %	-1.4pct
	电炉利润	-199	日, 元/吨	-174.3%
铁矿石	铁矿石港口库存	15006	周, 万吨	2.1%
	钢厂库存天数 (进口矿)	26	双周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2396	周, 万吨	4.3%
	北方 6 港铁矿石到港量	1123.4	周, 万吨	-14.8%

煤焦	国内矿山开工率	58%	双周, 万吨	-5.6pct
	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	2844	日, 点位	-48

数据来源: mysteel, 统计局, 海关, 东吴证券研究所

图 9: 电炉开工率



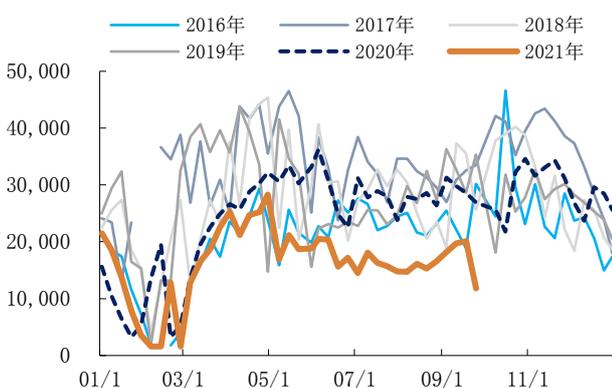
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 10: 全国高炉产能利用率



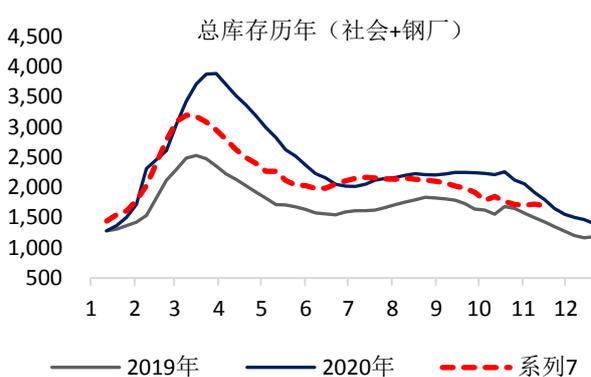
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

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 660 元/吨, 环比跌 7.0%; 国产矿 (66%唐山精粉) 报价 1000 元/吨, 环比持平。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2396 万吨, 环比涨 4.3%; 北方 6 港到港量 1123 万吨, 环比跌 14.8%。本周铁矿石港口库存 15006 万吨,

环比涨 2.1%。本周港口进口矿日均疏港量 272 万吨，环比跌 4.21%。

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)



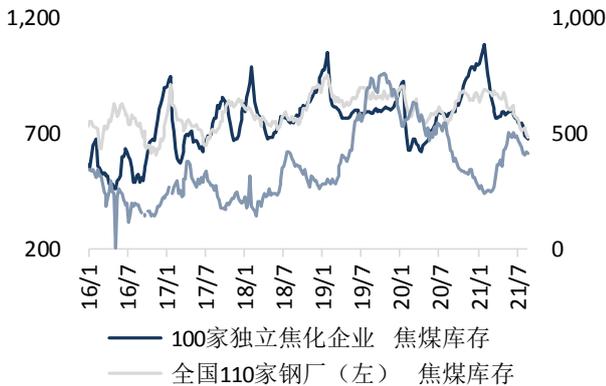
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

### 3.3. 焦煤焦炭

**焦炭:** 本周焦化开工小幅下滑，山西环保检查仍在持续，焦炭开始下调后，钢厂控制到货较多，焦企发货难度上升，库存继续累积。需求方面，现货也有转弱，下行行情下焦企采购意向减弱，各煤种下调幅度不等。下游方面，港口库存小幅累积，贸易商观望为主，现港口贸易资源准一焦现汇出库含税报价 3500 元/吨左右。钢厂方面，唐山钢坯价格下滑，仓储现货报 4450 元/吨左右，目前第三轮调降已全部落地，钢厂控制到货、采购意向较弱，打压原料意向强。综合来看，短期焦炭现货偏弱运行，需重点关注钢厂限产及库存变动。

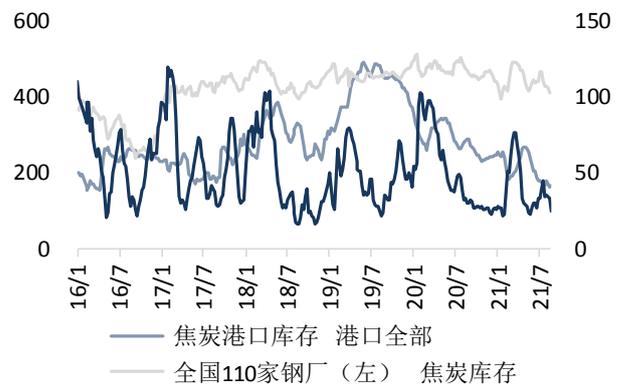
**焦煤:** 本周炼焦煤市偏弱运行。动力煤价格走弱以及港存澳煤通关继续利空煤价，少数煤矿价格小跌 100-150 元/吨，但多为配煤煤种，主焦价格调整较少。进口方面，供应端，本周澳大利亚东部降雨较为频繁，对煤炭生产、运输和出口活动有一定影响。根据当地气象部门预测，受拉尼娜现象影响，澳大利亚炼焦煤主产地昆士兰走的部分地区将迎来往年同期三倍的降水量，伴随强降雨和洪水发生的可能性；需求端，本周海外市场表现冷清，未见到南亚和东南亚地区明显的补库需求。澳煤的需求端支撑开始减弱。综上，下周炼焦煤市场弱势运行。

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:** 本周硅锰走势偏弱下行。市场方面, 零售价格持续刷新低位, 各产区间报价价差较大, 整体以 8500-9000 现金出厂展开, 北方报价低于南方, 由于各地结算电费不一, 成本价差较大, 贸易采购端本周采购积极, 但大多为按订单采购, 压价较为严格, 暂不执行囤货, 下半周随着期货盘面的止跌企稳, 零售报价也有所止跌, 宁夏部分区域限电预期有所反复, 市场低价资源略有收缩, 观望气氛略增。开工方面, 本周国内硅锰开工及产量继续上升, 全国开工率 61.47%, 较上周增 5.69%; 日均产量 26345 吨, 增 3765 吨; 整体以内蒙、宁夏、贵州等区域为主, 在不限产的前提下, 大部分厂家均维持高开工率, 而广西区域小厂由于不堪电费成本压力, 有所关停出现。需求方面, 本周螺纹钢产量 283 万吨, 周环比降 6 万吨, 螺纹钢总库存 788 万吨, 周环比降 26 万吨; 铸造厂需求量同样出现不同幅度减少, 在环保和压减产量双重制约下, 硅锰需求量受约束成为现阶段市场状态。钢厂方面, 由于 11 月采购基本定型, 后采钢厂均低于前期钢厂, 导致贸易商端采购也压价频繁, 但北方由于限产偏严, 导致采购量一般, 较多前期期货盘面点价采购钢厂, 基本减量采购, 给予厂家端较大的压力。整体来看, 短期硅锰维持弱稳运行, 现货面虽有下调预期, 但幅度仍有支撑, 供需僵持, 后期仍需关注北方硅锰供给及产量变更情况。

**硅铁:** 本周硅铁市场震荡下行。贸易商方面, 硅铁市场跌势凶猛, 导致贸易商方面纷纷观望为主, 采货补库不积极。部分商家库存不多, 按需采购为主, 整体询单尚可, 然而出货量少, 成交氛围一般, 悲观市场气氛浓烈。钢厂方面, 部分南方钢厂用量减少, 11 月基本未采购; 暂执行 11 月钢招, 库存尚可, 北方钢厂需求弱于南方; 从目前下游钢厂企业生产现状来看, 因限产和限电导致减产和检修的影响因素不再使市场敏感, 企业盈利水平和冬休因素越来越受到关注。现货方面, 报价暂止跌, 但实

际成交仍有低价出现，下游询单和成交仍然较弱。整体来看，伴随硅铁现货价格跌宕不休，贸易商谨慎操作，虽然后半周有企稳迹象，但或许多为修复性反弹，持续性并不足；生产厂家逼近成本线，钢厂采暖季限产政策也将陆续执行，因此短期硅铁价格增减空间都相对有限，变化不大，后期市场弱稳运行。

图 17: 硅铁, 硅锰价格 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

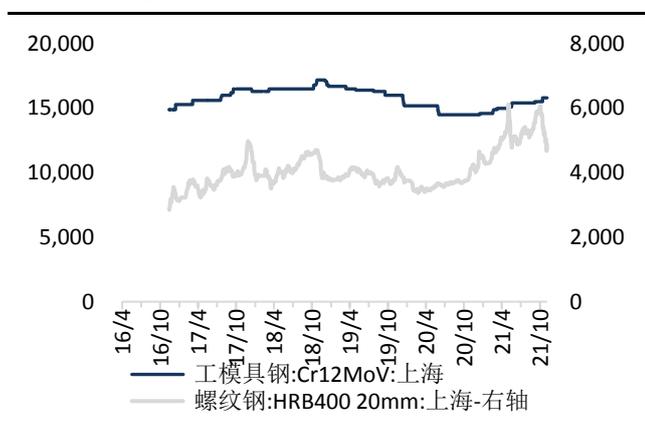
### 3.5. 特钢

**工模具钢:** 本周模具钢市场价格部分松动，下游企业需求力度偏弱。各地区去库存速度放缓，市场总体出货量减少，部分贸易商急于出货，部分材质价格存在议价空间。截至 11 月 12 日，上海市场宝武特冶 Cr12MoV $\Phi$ 95-180 报 15400 元/吨，抚顺特钢 Cr12MoV $\Phi$ 30-130 报 13900 元/吨，宝武特冶 H13 电炉钢 $\Phi$ 95-180 报 20100 元/吨，抚顺特钢 H13 电炉钢 $\Phi$ 30-130 报 18900 元/吨；佛山市场长城特钢 Cr12MoV $\Phi$ 12-130 报 14000 元/吨，抚顺特钢 H13 电炉钢 $\Phi$ 40-130 报 18200 元/吨；沈阳市场抚顺特钢 Cr12MoV $\Phi$ 20-80 报 13800 元/吨，抚顺特钢 H13 电炉钢 $\Phi$ 40-130 报 18800 元/吨。贸易商向钢厂订货量减少，新资源更新速度放缓。在市场需求不佳及市场信心难以提振的情况下，下周模具钢市场价格弱势小幅下行。

**轴承钢:** 本周全国优特钢市场价格持续下跌。本周优特钢主流品种价格继续下跌，其中 45# 收 5363 元/吨较上周下跌 177 元/吨，40Cr 收 5604 元/吨较上周下跌 175 元/吨，20CrMnTi 收 5710 元/吨较上周下跌 160 元/吨，CrMo 收 6000 元/吨较上周下跌 149 元/吨。截至 11 月 12 日，全国优特钢棒材样本总库存 77.31 万吨，环比下降 3.2 万吨，降幅 3.97%；企业成交量 30.84 万吨，环比上升 2.03 万吨，增幅 7.05%。本周全国优特钢市场持续恐慌性下跌，全国钢厂也频繁下调指导价，市场信心明显不足。受周四期货价格强势反弹影响，周五市场价格止跌企稳，市场成交一般。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, 总体呈先跌后涨趋势, 各品种幅度差异较大, 其中拉丝价格跌幅最大。截至 11 月 12 日, 全国主要市场冷镢钢 35K $\phi$ 6.5mm 平均价格为 5468 元/吨, 较上周五均价下跌 170 元/吨, 拉丝材 $\phi$ 6.5 平均价 4902 元/吨, 较上周五均价下跌 227 元/吨, 硬线 45# 平均价为 5344 元/吨, 较上周五均价下跌 173 元/吨。本周工业线材品种社会库存总量为 52.63 万吨, 环比减少 4.91 万吨, 降幅 8.53%; 总成交量为 10.63 万吨, 周增幅为 5.88%。本周前半周期螺不断下探, 全国多个市场全面跟跌, 钢厂旬度出厂价大幅下跌, 幅度 300-400 元/吨; 后半周期螺有止跌反弹, 低价资源有所回涨, 但下游需求仍旧低迷, 贸易商出货不佳, 受库存下降, 跌价幅度较其它品种跌幅有限。本周供需两弱格局未变, 在供给端缩减的同时, 需求端呈现季节性走弱, 短期内工业线材品种宽幅震荡运行。

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

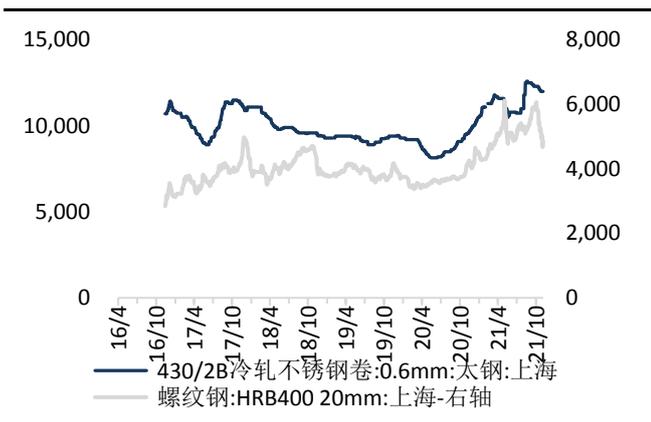
**镍矿:** 本周低中镍矿价格承压暂稳, 高镍矿 CIF 价格下跌。价格方面, 截至 11 月 12 日, Ni:0.9%低铝矿为 48.5 美元/湿吨, Ni:1.3%矿为 60 美元/湿吨, Ni:1.5%矿为 80 美元/湿吨, Ni:1.8%矿为 121 美元/湿吨。供应方面, 菲律宾雨季到来后出货量持续下降, 矿山报价上涨; 而海运费持续回落, 一定程度缓解市场压力; 贸易商持货有限, 议价略有让利。需求方面, 当前多数镍铁厂原料库存充足, 对于镍矿采购观望为主; 而镍铁价格走弱, 成本压力下采购仍以压价为主, 整体议价暂稳。综上, 下周镍矿价格继续承压运行。

**铬矿:** 本周铬矿现货价格整体弱稳运行。截至 11 月 12 日, 南非 40-42%精粉 28.5-29 元/吨, 价格暂稳, 津巴布韦 48-50%精粉 42 元/吨, 环比下调 1 元/吨。北方工厂生产基本正常, 而铬铁供应增加, 导致铁价不断下滑, 因此工厂对铬矿的采购进度逐步放缓, 港口出库量由 20 万吨回落至 15 万吨左右, 粒度矿和粉矿出库量均有减少。粒

度矿由于库存偏紧，价格保持坚挺，铬精粉价格则迫于出货压力小幅下调 1 元/吨度。南方地区生产尚未完全恢复正常，铬矿周出库量维持在 3-5 万吨，目前库存较高，现货价格偏弱。综上，短期内铬矿现货市场持稳为主。

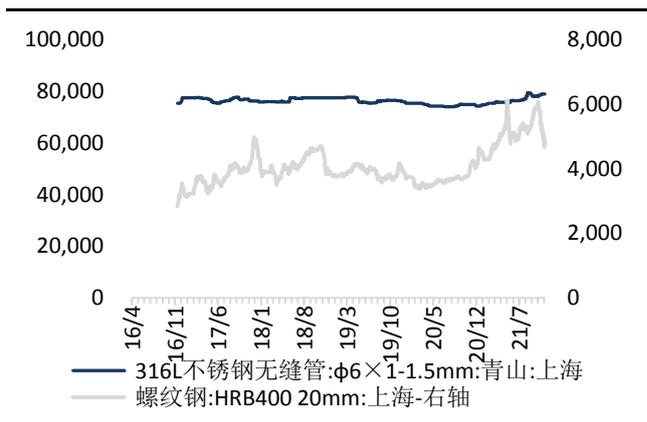
**不锈钢：**本周不锈钢价格整体呈现下行态势。304 及 201 一周累积跌幅 400-900 元/吨，430 冷轧跌 500 元/吨，周内期货盘面也持续跌势。生产方面，周三因华南不锈钢厂短暂复产后再度停产，青山钢厂指导价上涨 200 元/吨，现货成交稍有好转，但利好并未持续，市场再传该钢厂将在近期复产，现货成交整体表现疲软，钢厂及市场价格均呈现下跌态势。社会库存方面，总量继续呈现降库态势，分市场来看，佛山市场周内到货量减少，整体出库大于入库，库存周环比继续下降，无锡市场华东钢厂分货正常，其余钢厂也有批量到货，但出货表现差，库存周环比增加 3.18%；11 月份不锈钢排产月环比提升，加之近期消费相对疲软，钢价或将继续承压，但另一方面，不锈钢 300 系即期生产利润已经大幅压缩，原料价格较为坚挺。综合来看，下周 304 现货价格震荡偏弱运行。

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

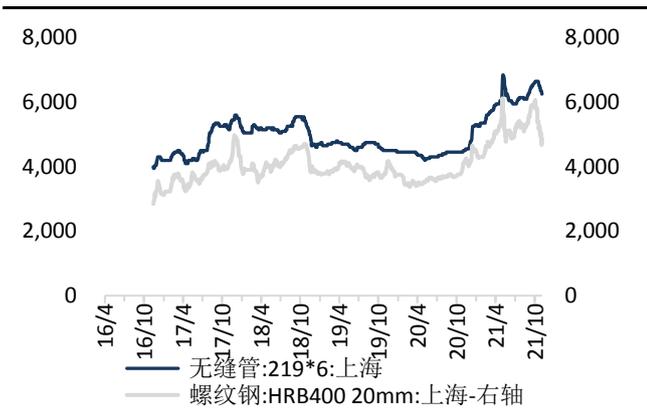
### 3.7. 钢管

**焊管：**本周国内焊管市场价格延续上周下跌趋势，库存降至今年年内当前低位水平。截至 11 月 12 日，全国 27 个主要城市 4 寸\*3.75mm 焊管平均价格为 5644 元/吨，与 29 日平均价格 5868 元/吨跌 224 元/吨。库存方面，截至 11 月 12 日，全国焊管库存为 86.66 万吨，较 5 日 88.75 万吨降低 2.09 万吨。期货方面，本周黑色系期货下跌，周初受成本方面钢坯带钢价格下跌影响，焊管价格缺少支撑，迎来崩塌式回落；黑色系期货方面，本周黑色系期货走弱，利空现货市场钢铁价格。原料方面，由于带钢价格降幅较大，同时管厂受制于高价带钢库存影响，管厂钢管价格阶段性下调，管厂出货多倒挂，但当前管带价差仍大，钢管价格短期仍存在回调空间。综上，下周全

国焊管价格将震荡偏弱运行。

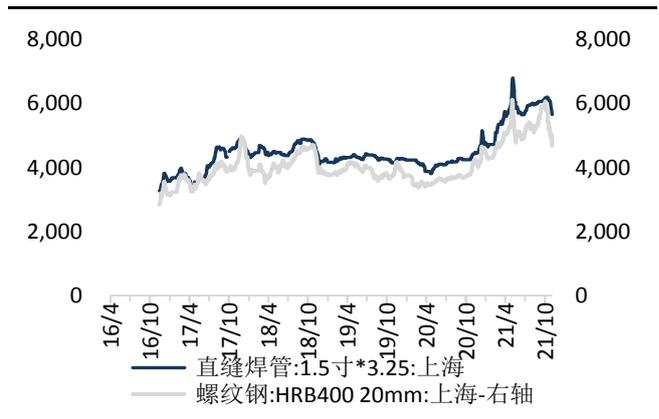
**无缝管：**本周全国无缝管价格或将低位震荡运行。截至11月12日全国27个主要城市108\*4.5mm无缝管均价6314元/吨，较上周下跌154元/吨。本周全国多数城市价格累计下跌超过130元/吨。市场方面，本周期钢价格触底反弹，全国各地市场无缝管价格延续上周跌势。上半周期货市场继续受到重挫，市场降至冰点后触底反弹，市场无缝管出货缓慢回升，商家情绪得到一定修复。受无缝管滞后性影响，全国各地市场无缝管价格继续补跌，多地市场无缝管价格补跌超过100元/吨。近两天无缝管成交小幅度回升但本周整体成交依然处于低位，下游客户心态有所好转。供需方面，本周全国主流管厂价格下调150-200元/吨。受到上半周期货持续走低影响，贸易商情绪悲观，管厂订单进一步减弱，整体厂库持续累库，全国无缝管厂继续下调销售价格。全国多数管厂在厂库增加，订单偏弱下，多数开始检修计划，叠加部分地区限电依然不减，本周统计开工率较上周有较大幅度下降，全国无缝管供应依然维持低位水平。库存方面，本周社会库存较上周小幅度下降，本周全国无缝管社会库存67.1万吨，库存下降1.62万吨。综合来看，下周无缝管市场价格或将低位震荡运行。

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:关于控股股东所持公司部分股份解除质押的公告	2021年11月4日,华菱集团解除质押股份532,235,560股,其中19华菱EB、20华菱EB质押专户的股数分别为314,774,825股、

本钢板材:关于控股股东部分股份解除质押公告	217,460,735 股, 占其所持股份比例的 17.60%, 占公司总股本比例的 7.70%。 2021 年 11 月 4 日, 本溪钢铁公司解除质押股份 435,545,000 股, 占其所持股份比例的 18.08%, 占公司总股本比例的 10.60%。截至 11 月 6 日, 本溪 钢铁公司持股数量为 2,409,628,094, 持股比例为 58.65%, 累计质押股份数量为 360,000, 000 股, 占其所持股份比例的 14.94%, 占公司总股本比例的 8.76%。
宝钢股份: 关于以集中竞价交易方式回购股份比例累计达到 2%的公告	截至 2021 年 11 月 10 日, 公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 45610.52 万股, 已回购股份占公司总股本的比例约为 2.05%, 购买的最高价为 8.07 元/股、最低价为 6.17 元/股, 已支付的总金额为 339120.78 万元。

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 PE8.0 倍, PB1.2 倍, 相对 PE0.6 倍, 相对 PB0.8 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 11 月 12 日)

分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	13.5	1.5		
	钢铁(申万)	8.0	1.2	0.6	0.8
特钢	中信特钢	12.6	3.2	0.9	2.1
	西宁特钢	-22.7	3.1	-1.7	2.1
	抚顺特钢	59.1	8.6	4.4	5.8
	久立特材	16.2	2.8	1.2	1.8
	永兴材料	80.0	9.5	5.9	6.4
	钢研高纳	76.0	9.0	5.6	6.0
	应流股份	66.8	3.8	5.0	2.6
	广大特材	58.6	4.2	4.3	2.8
钢管	新兴铸管	6.5	0.6	0.5	0.4
	金洲管道	7.5	1.0	0.6	0.7
	常宝股份	-67.3	0.9	-5.0	0.6
上游	河钢资源	5.1	1.0	0.4	0.7
	金岭矿业	12.1	1.5	0.9	1.0

长材	未来股份	-10094.8	4.9	-749.7	3.3
	云鼎科技	44.4	5.0	3.3	3.3
	攀钢钒钛	36.9	2.9	2.7	2.0
	鄂尔多斯	8.8	2.3	0.7	1.5
	方大炭素	38.6	2.7	2.9	1.8
	濮耐股份	20.5	1.4	1.5	0.9
	韶钢松山	4.2	0.9	0.3	0.6
	三钢闽光	4.0	0.7	0.3	0.5
	凌钢股份	5.7	0.8	0.4	0.5
	酒钢宏兴	5.0	0.9	0.4	0.6
	八一钢铁	4.2	1.4	0.3	0.9
	柳钢股份	4.8	1.0	0.4	0.7
	马钢股份	4.2	0.9	0.3	0.6
	河钢股份	8.3	0.5	0.6	0.3
板材	宝钢股份	5.4	0.8	0.4	0.5
	鞍钢股份	4.2	0.6	0.3	0.4
	首钢股份	5.6	0.9	0.4	0.6
	华菱钢铁	3.7	0.8	0.3	0.5
	新钢股份	4.0	0.6	0.3	0.4
	太钢不锈	5.6	1.1	0.4	0.7
	本钢板材	4.3	0.8	0.3	0.5
	南钢股份	4.8	0.8	0.4	0.5
	安阳钢铁	6.3	0.7	0.5	0.5
	山东钢铁	6.2	0.8	0.5	0.5
	重庆钢铁	5.7	0.8	0.4	0.5
	甬金股份	19.5	3.4	1.5	2.3
转型	上海钢联	34.7	5.1	2.6	3.4
	杭钢股份	8.3	0.8	0.6	0.5
	沙钢股份	11.8	2.1	0.9	1.4
	五矿发展	24.1	2.0	1.8	1.3
	中钢天源	30.4	2.2	2.3	1.5
金属制品	法尔胜	-124.9	2749.9	-9.3	1839.7
	恒星科技	56.7	2.6	4.2	1.7
	银龙股份	19.5	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 11 月 12 日)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 25: 钢铁板块相对 PB (2021 年 11 月 12 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——2016 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>

