

钢铁行业跟踪周报

板块底部基本确认，首推包钢股份 增持（维持）

2021年11月30日

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、部分优质长材及特钢。短期建议关注：稀土钢铁双龙头包钢股份，纯钢铁股华菱钢铁、新钢股份、宝钢股份、鞍钢股份、首钢股份、南钢股份、久立特材、中信特钢等。

行业观点：现货价格补跌。9月中旬以来钢铁期货及板块走势趋缓，逐步确认板块底部。钢价角度，期货贴水幅度达历史高位500+元/吨，说明市场需求预期恶化基本触底，12月后行业进入年底清淡交易时间窗口，现货下跌空间不大，期货有望震荡上行修复贴水；盈利角度，现货滞后毛利回落，但即时毛利仍维持900-1000元/吨的高位，意味着后续盈利空间仍可观；Q4业绩，我们判断随12月钢厂复产以及10月成本滞后，整体有望持平。此外，年底政策面利好：1)产业层面，钢铁行业碳达峰方案有望近期出台，我们预期供给严控仍将执行；2)经济稳增长需求凸显，尤其房地产数据严重下滑，政策刺激必要性增强；3)冬奥会限产政策出炉或进一步抬升市场供给收缩预期。由此我们预计钢铁行业底部基本确认，进入再次配置区间。

行情回顾：本周（11月22日-11月26日，下同）申万钢铁环比上涨4.0%，领先上证综指0.1pct。涨幅居前的个股为方大炭素（17.7%）、首钢股份（13.4%）、恒星科技（12.9%）。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15日-11月19日，下同）分别变动-1.6%、4.8%、12.5%、3.1%；螺纹、热轧盘面利润环比上周分别变动129.4%、263.5%。

行业动态：

- **普钢：**本周钢材社会库存1035万吨，环比减4.0%；其中长材库存573万吨，环比减6.0%；板材库存462万吨，环比减1.4%。十一月中旬钢厂库存均值1393万吨，环比增3.1%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为63.2%，环比减0.7pct；全国237家钢贸商出货量16.3万吨，环比减28.1%；上海终端线螺走货量1.8万吨，环比增4.8%。本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为479、393、393、565元/吨。
- **海外钢价：**本周国内钢价综合指数为176.07，环比减3.33%；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2578万吨，环比增19.6%；北方6港到港量1127万吨，环比减4.2%。本周铁矿石港口库存15251万吨，环比涨1.0%。本周港口进口矿日均疏港量281万吨，环比跌2.88%。
- **焦煤焦炭：**本周焦化开工小幅下滑，钢厂及港口焦炭库存增多，焦企及港口炼焦煤库存下降；焦炭市场持续走弱，炼焦煤市场维持弱势。我们预计双焦市场看降空间犹存。
- **铁合金：**本周硅铁市场先抑后扬，实际成交弱稳运行，上下游博弈激烈；硅锰市场价格跌破成本线，市场进一步降价意愿不高，南方产区主动减产、停产。我们预计短期内硅铁呈回暖态势，硅锰市场将小幅波动。
- **特钢：**本周特钢市场心态转好，价格先跌后涨。模具钢市场弱势调整；优特钢市场触底反弹；工业线材品种窄幅盘整。我们预计短期模具钢稳中趋弱运行；优钢市场震荡运行；工业线材品种将继续弱势运行。
- **不锈钢：**本周高镍铁、铬铁价格均下跌；钼铁价格上涨；不锈钢各系别成本有所减弱，但市场价格下行幅度更大，利润均大幅下滑。我们预计不锈钢短期弱需求局面难以改善。

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：放松信号明显，周期有企稳迹象》2021-11-22
- 2、《钢铁：现货补跌，钢厂垒库》2021-11-14
- 3、《钢铁：期货贴水超千元，板块超跌》2021-10-31

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 26 日)	5
图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 11 月 26 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 26 日)	18
图 25: 钢铁板块相对 PB (2021 年 11 月 26 日)	18
表 1: 股票与商品期货周涨幅 (截至 2021 年 11 月 26 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 26 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 11 月 26 日)	16

1. 行情回顾

本周（11月22日-11月26日，下同）申万钢铁环比上涨4.0%，领先上证综指0.1%。涨幅居前的个股为方大炭素（17.7%）、首钢股份（13.4%）、恒星科技（12.9%）；跌幅居前的个股为广大特材（-16.9%）、抚顺特钢（-7.0%）、太钢不锈（-4.4%）等。本周特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块股价分别环比-2.4%、2.2%、3.9%、-0.9%、5.9%、2.4%，特钢、钢管、上游、转型 PB 分别为 6.2x、1.7x、4.2x、2.5x。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 4104 元/吨、4542 元/吨、576 元/吨、2857 元/吨，周环比分别变动-1.6%、4.8%、12.5%、3.1%；螺纹、热轧盘面利润分别为 631、869 元/吨，周环比分别 129.4%、263.5%。

表 1: 股票与商品期货周涨幅（截至 2021 年 11 月 26 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股价	申万钢铁	2986	周, 点位	4.0%
	钢铁/A 股	0.84	周, x	3.9%
	申万钢铁 PE	8.61	周, x	4.0%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.64	周, x	3.9%
	申万钢铁 PB	1.26	周, x	4.1%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.84	周, x	4.1%
期货	螺纹主力合约	4104	日, 元/吨	-1.6%
	热卷主力合约	4542	日, 元/吨	4.8%
	铁矿主力合约	576	日, 元/吨	12.5%
	焦炭主力合约	2857	日, 元/吨	3.1%
	卷螺差 (期货)	-20	日, 元/吨	-66.7%
	螺矿比 (期货)	7.1	日, 元/吨	-12.5%
	螺纹升贴水	-706	日, 元/吨	-18.0%
	热轧升贴水	-288	日, 元/吨	-62.0%
	螺纹盘面利润	631	日, 元/吨	129.4%
	热轧盘面利润	869	日, 元/吨	263.5%

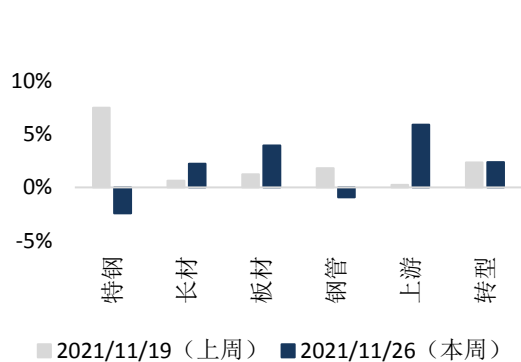
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数



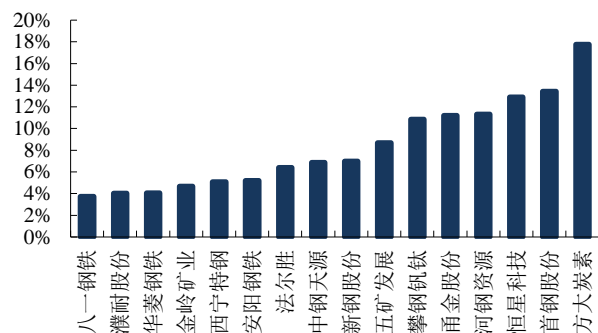
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 钢铁子版块周涨幅



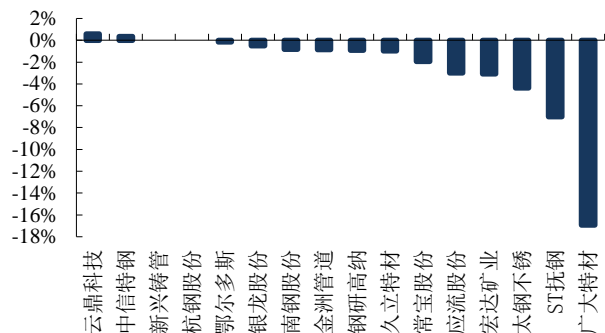
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 11 月 26 日)



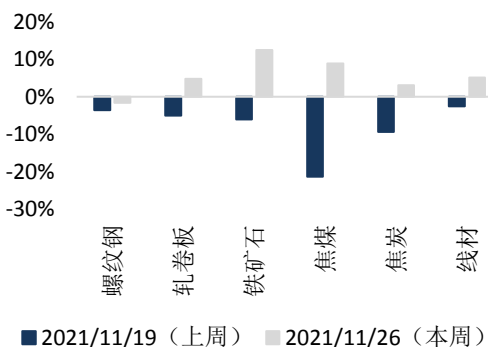
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 11 月 26 日)



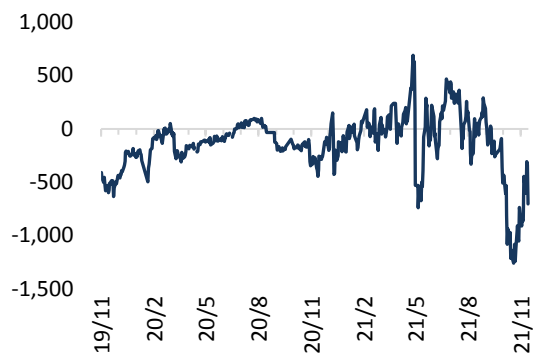
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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
11 月钢厂大整合, 15 个钢铁产能置换方案公布	据 Mysteel 不完全统计, 2021 年 11 月有 15 个钢铁产能置换方案发布, 涉及河北普阳钢铁、冀南钢铁、唐山港陆钢铁、秦皇岛佰工钢铁、迁安市九江线材、广西翅冀钢铁、新疆新安特钢、包头钢铁、天津荣程联合钢铁、新余钢铁、邢台钢铁、福建大东海实业、黄石恒特装备、沧州临港三菱金属和溧阳宝润钢铁等。
生态环境部: 深入打好污染防治攻坚战将新增两项重要任务	财联社 11 月 25 日电, 为落实好中共中央、国务院关于深入打好污染防治攻坚战的意见, 生态环境部做出新的部署, 将新增两项重要任务, 部署 8 个标志性战役。新增第一项重要任务是, 加强 PM2.5 和臭氧协同控制, 部署实施重污染天气消除攻坚战、臭氧污染防治攻坚战。
中煤协征求《煤炭工业“十四五”安全高效煤矿建设指导意见(征求意见稿)》意见	11 月 23 日, 中国煤炭工业协会发函就《煤炭工业“十四五”安全高效煤矿建设指导意见(征求意见稿)》征求意见。其中提出, 到 2025 年末, 建成安全高效煤矿 1150 处左右(特级达到 850 处以上), 产能占全国煤炭总产能的 70% 以上, 产量占全国煤炭总产量的 2/3 以上。
世界钢铁协会: 2021 年 10 月全球粗钢产量同比减少 10.6%	2021 年 10 月, 全球 64 个纳入世界钢协统计的国家和地区粗钢产量为 1.457 亿吨, 与 2020 年 10 月相比下降了 10.6%。其中北美粗钢产量 1020 万吨, 增长 16.9%; 中国粗钢产量为 7160 万吨, 比 2020 年 10 月下降 23.3%。
《江西省“十四五”工业绿色发展规划》印发	11 月 18 日, 江西省工业和信息化厅印发《江西省“十四五”工业绿色发展规划》, 提出到 2025 年, 全省规模以上单位工业增加值能耗下降 12%, 全

省建成绿色园区 50 家以上，绿色工厂 200 家以上，坚决遏制“两高”项目盲目发展，制定工业碳达峰路线图，明确工业降碳实施路径。

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 1035 万吨，环比减 4.0%；其中长材库存 573 万吨，环比减 6.0%；板材库存 462 万吨，环比减 1.4%。十一月中旬钢厂库存均值 1393 万吨，环比增 3.1%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为 63.2%，环比减 0.7pct。本周全国 237 家钢贸商出货量 16.3 万吨，环比减 28.1%；本周上海终端线螺走货量 1.8 万吨，环比增 4.8%。

本周唐山钢坯（20mm 普方）报价 4320 元/吨，环比涨 3.3%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 4840 元/吨，环比涨 3.0%；热轧 3.0mm（全国均价）为 4913 元/吨，环比涨 3.1%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 5513 元/吨，环比跌 0.5%；中板 20mm（全国均价）为 5106 元/吨，环比涨 1.8%。

原料方面，本周进口矿（61.5%PB 粉）报价 681 元/吨，环比涨 11.8%；国产矿（66%唐山精粉）报价 853 元/吨，环比跌 2.5%；焦炭（唐山二级冶金焦）为 2760 元/吨，环比跌 6.8%；炼焦煤（主焦煤:澳）报价 3550 元/吨，环比持平；动力煤（秦港 Q5500）报价 1090 元/吨，环比持平；废钢（6-8mm:张家港）报价 2810 元/吨，环比涨 3.7%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为 479、393、393、565 元/吨，环比分别变动 129.2%、244.8%、33.6%、62.5%。本周国内钢价综合指数为 176.07，环比减 3.33%；国外与国内热轧差价 435 美元/吨，螺纹钢差价 122 美元/吨。

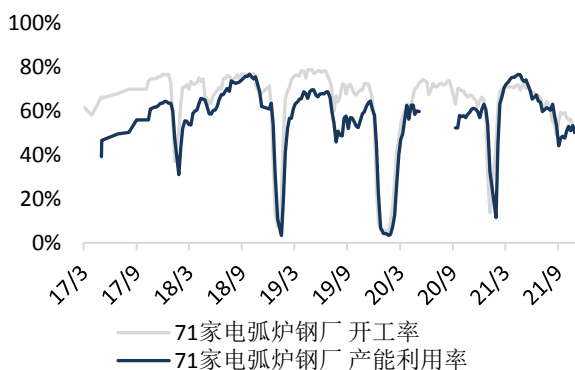
表 3: 高频数据库跟踪（截至 2021 年 11 月 26 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
	样本企业盈利比例	53.4%	周, %	14.1%
盈利	螺纹钢吨毛利（成本滞后）	479	日, 元/吨	129.2%
	热轧毛利（成本滞后）	393	日, 元/吨	244.8%
	冷轧毛利（成本滞后）	393	日, 元/吨	33.6%
	中厚板毛利（成本滞后）	565	日, 元/吨	62.5%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	4320	日, 元/吨	3.3%

	螺纹 HRB400(全国均价)	4840	日, 元/吨	3.0%
	热轧 3.0mm(全国均价)	4913	日, 元/吨	3.1%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	5513	日, 元/吨	-0.5%
	中板 20mm(全国均价)	5106	日, 元/吨	1.8%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	681	日, 元/吨	11.8%
	国产矿(66%唐山精粉)	853	日, 元/吨	-2.5%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	2760	日, 元/吨	-6.8%
	动力煤(秦港 Q5500)	1090	日, 元/吨	0.0%
	废钢(6-8mm:张家港)	2810	日, 元/吨	3.7%
库存	钢材社会库存	1035	周, 万吨	-4.0%
	其中, 长材	573	周, 万吨	-6.0%
	其中, 板材	462	周, 万吨	-1.4%
	钢厂库存	1393	旬, 万吨	3.1%
供给	螺纹钢产线开工率	53.8%	周, %	0.3pct
	大中型钢厂产量(钢协)	176	旬, 万吨	-2.0%
	高炉剔除淘汰后产能利用率	63.2%	周, %	-0.7pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	16.3	日, 万吨	-28.1%
	上海终端线螺走货量	1.8	日, 万吨	4.8%
	钢铁 PMI 新订单	54.9	月	-
	水泥价格(量)	428	周, 元/吨	0.6%
出口	钢厂出口量	492	月, 万吨	-
电炉	电弧炉开工率	53.6%	周, %	-4.8pct
	电炉利润	-88.2	日, 元/吨	-22.6%
铁矿石	铁矿石港口库存	15251	周, 万吨	1.0%
	钢厂库存天数(进口矿)	26	双周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2578	周, 万吨	19.6%
	北方 6 港铁矿石到港量	1127	周, 万吨	-4.2%
	国内矿山开工率	57.4%	双周, 万吨	-1.3%
煤焦	焦煤库存(港口+焦化厂)	1387	周, 万吨	-4.6%
	焦炭库存(港口+焦化厂)	604	周, 万吨	2.6%
	独立焦化厂开工率	59%	周, 万吨	-0.8pct
	动力煤库存-港口	1648	周, 万吨	-1.8%
其他	BDI	2678	日, 点位	224

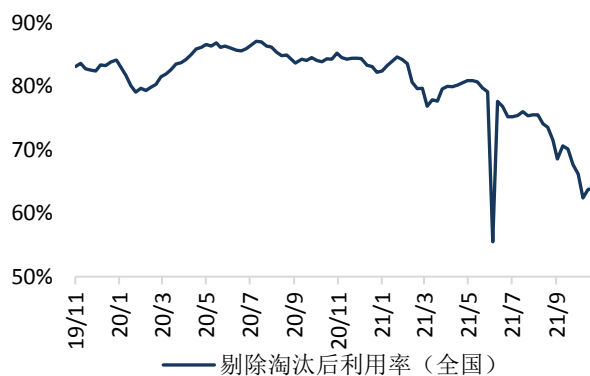
数据来源: mysteel, 统计局, 海关, 东吴证券研究所

图 9: 电炉开工率



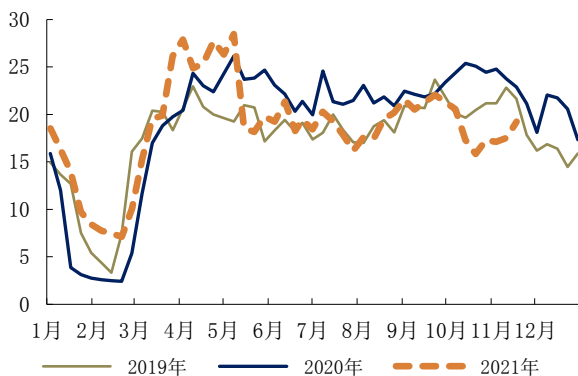
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 10: 全国高炉产能利用率



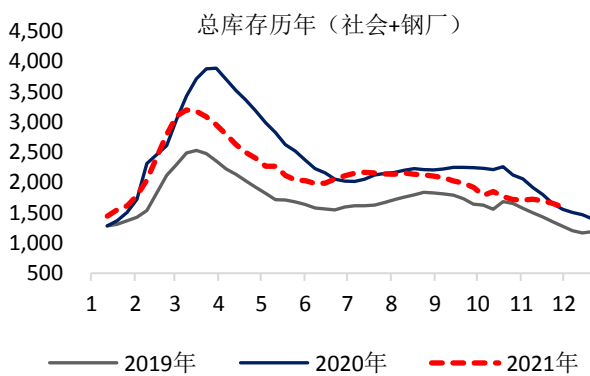
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

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 681 元/吨, 环比涨 11.8%; 国产矿 (66%唐山精粉) 报价 853 元/吨, 环比跌 2.5%。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2578 万吨, 环比增 19.6%; 北方 6 港到港量 1127 万吨, 环比减 4.2%。本周铁矿石港口库存 15251 万吨, 环比涨 1.0%。本周港口进口矿日均疏港量 281 万吨, 环比跌 2.88%。

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)



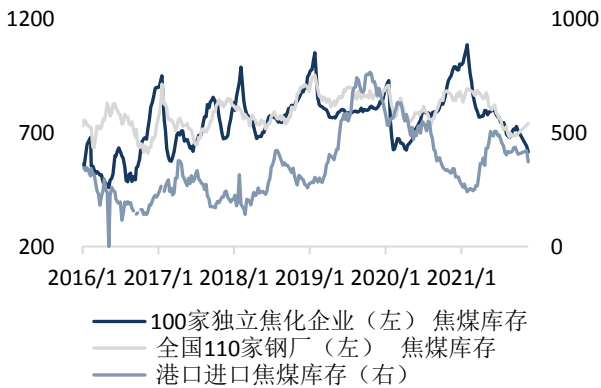
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.3. 焦煤焦炭

焦炭: 本周焦炭市场续降, 截止 11 月 25 日, 已经累积下调七轮, 幅度 1400 元/吨。供给面, 焦企亏损严重下, 存在主动减产者, 但是焦企库存仍有积累, 焦炭出货速度缓慢。需求面, 市场看降预期浓郁, 下游按需接盘, 中间商观望为主。本周焦煤价格仍处于下行通道, 但第七轮落地后, 业者的预判心态分歧明显, 部分预估焦炭续降空间已经收窄, 市场悲观情绪有所减弱。下游钢厂方面, 全国钢坯市场价格涨跌互现, 期货市场宽幅震荡, 增加了市场观望情绪, 加之下游对钢坯采购仍显谨慎, 同时随着月底交单逼仓局面逐步缓解, 市场支撑因素逐步减少, 整体钢市表现一般。综合来看, 短期内焦炭供需面偏宽松, 我们预计焦炭短期延续弱势, 此后继续关注基本面变化。

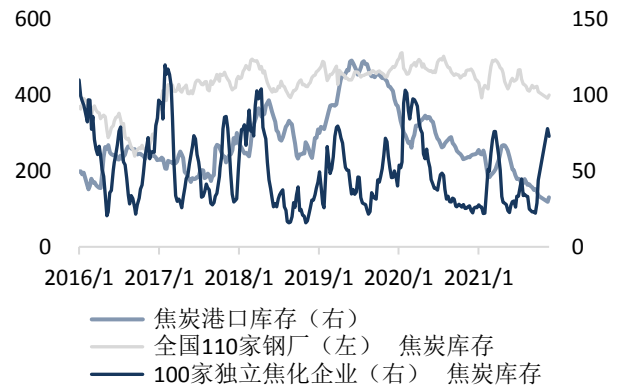
焦煤: 本周国内炼焦煤市场维持弱势。受下游市场消极情绪影响, 焦煤价格本周仍有明显下滑, 其中焦煤、1/3 焦煤纷纷价格下调 81-600 元/吨不等, 主产地山西、宁夏、内蒙降幅最大。近期煤矿开工率维持高位, 但是下游市场观望情绪较浓, 部分煤矿对煤价下调后出货情况依旧不及市场预期, 厂内部分煤种库存依旧有较为明显积累。下游焦企限产情况仍存, 经前期库存消耗, 部分原料煤库存已降至低位, 对降幅较大的优质煤种开始适当采购, 市场跌幅本周已开始放缓, 部分线上竞拍成交情况也明显好转。但焦企考虑市场风险, 仍多以小单采购为主, 煤矿库存仍有待消耗, 部分区域价格延续跌势。我们预计市场整体悲观情绪暂缓, 短期内焦煤市场将弱稳运行。

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

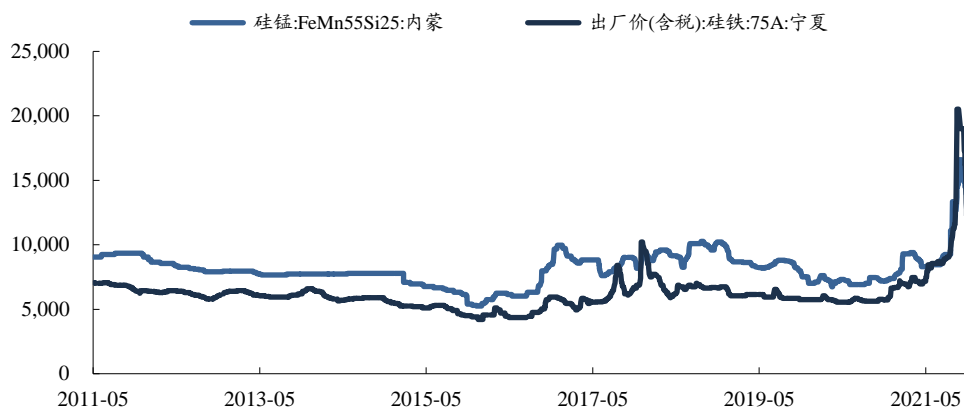
3.4. 铁合金

硅锰: 本周硅锰期货市场行情开始好转, 且现货市场价格已经跌破成本线, 市场进一步降价走货意愿并不高, 南方产区广西、贵州、重庆各地企业主动减产、停产, 北方产区虽未出现大规模减停产, 但宁夏也公布了宁夏 2021-2022 年冬春季部分工业行业开展错峰生产, 内蒙则有冬奥减停及 12 月乌兰察布计划压减产量 40-50%, 硅锰市场供应有缩减趋势, 针对此种情况, 硅锰现货市场在持续下降近一月有逾后本周二北方部分地区出现试探性上调, 但实际成交不佳。需求方面, 11 月全国约有 28 家钢厂发布检修计划, 国内粗钢产量连续 4 个月保持同比下降态势; 近日, 河北、山东、河南等地相继启动重污染天气应急响应, 且随着钢价的大幅下跌, 部分企业及品种已出现亏损, 钢企减停产增多。随着后期重污染天气应急响应升级、冬奥会筹备等因素的影响加大, 粗钢市场供应继续减少基本是确定的。成本方面, 锰矿市场观望情绪较浓, 锰矿库存整体保持平稳。据百川盈孚统计, 截止 11 月 26 日硅锰 6517 现货市场主流报价 8200-8300 元/吨, 高价报至 8500 元, 现货平均价格 8245 元/吨, 与周初相比价格上涨 139.78 元/吨, 涨幅 1.72%。

硅铁: 本周硅铁市场先抑后扬, 厂商情绪各异, 实际成交弱稳运行, 上下游进入博弈激烈阶段。百川盈孚数据统计, 截至 11 月 26 日, 72#硅铁市场价格为 8667 元/吨, 较上周 (11 月 15 日-11 月 19 日, 下同) 同期相比上涨 3.28%, 与上月同期相比下降 44.83%; 75#硅铁市场价格为 9500 元/吨, 较上周同期相比上涨 1.06%, 与上月同期相比下降 48.65%。供应方面, 本周硅铁开工变化不大, 硅铁周度产量环比小幅上升。需求方面, 全国钢企产量下降; 金属镁价格承压回落, 鉴于下游需求不强部分工厂降价出货, 市场缺乏利好因素, 本周行情持续呈弱势。随着周初期价行情逆转, 带动市场情绪, 兼之成本方面利好因素增强 (陕西地区兰炭小料建议自 23 日起执行 1800 元/吨出厂含税价、青海和陕西地区电价或将再次上调、宁夏和内蒙古部分区域

出台限电限产文件), 拉动现货价格小幅上调, 引发业者对后市看涨看跌态度不一现象, 其中厂家多受成本压力等因素影响, 于周中开始大面积上调价格至 200-300 元/吨不等, 贸易商则相较矛盾, 市场报价偏谨慎, 且暂无进一步拿货意愿, 下游钢厂为新一轮招标以及冬储临近有所准备, 询盘活跃, 但终端弱势对于钢市仍有很大的抑制空间, 致上下游企业博弈情绪较为明显。我们短期内预计硅铁行情呈回暖态势。

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

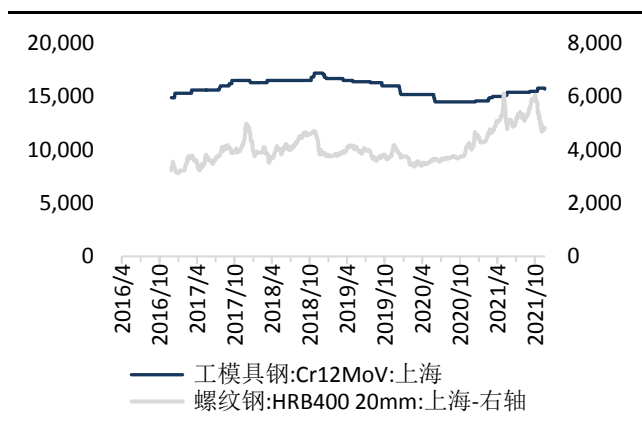
工模具钢: 本周模具钢市场价格部分下跌, 成交持续偏弱。生产方面, 为了控制成本和库存量, 市场上大部分厂家根据实际订单量再定产量, 库存仍在下降。钢厂方面, 部分地区钢厂暂无调价计划, 但在实际操作中, 受需求不济、资金紧张的影响, 为了尽可能多的出货, 部分量大现款结算的客户可以给予一定优惠。下游方面, 询价积极性不高, 采购量稀少, 市场总体成交十分乏力。下游企业需求释放力度仍显不足, 需求给予钢价的支撑力度偏弱, 再加上近阶段铁合金废料市场有所回落, 短期内模具钢价格或以弱势盘整为主。

轴承钢: 本周优特钢主流品种价格小幅下跌, 其中 45#收 5082 元/吨较上周下跌 21 元/吨, 40Cr 收 5329 元/吨较上周下跌 31 元/吨, 20CrMnTi 收 5467 元/吨较上周持平, CrMo 收 5727 元/吨较上周下跌 31 元/吨。截至 11 月 26 日, 全国优特钢棒材样本总库存 76.72 万吨, 环比下降 0.59 万吨, 降幅 0.76%; 全国优特钢棒材样本总库存 76.72 万吨, 环比下降 0.59 万吨, 降幅 0.76%。综合来看, 本周全国优特钢市场价格触底反弹, 下游用户积极补库, 但贸易商对后市继续拉涨信心不足, 我们预计下周 (11 月 29 日-12 月 3 日, 下同) 全国优钢市场价格震盘整运行为主。

工业线材: 本周工业线材品种价格窄幅盘整, 总体呈先涨后跌行情。截至 11 月

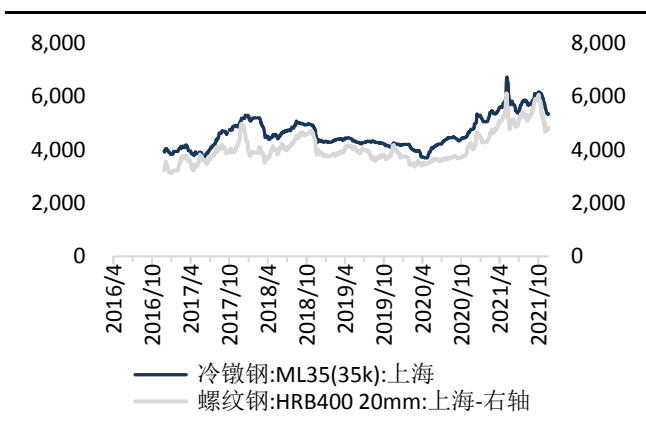
26日，全国主要市场冷镢钢 35K ϕ 6.5mm 平均价格为 5293 元/吨，较上周五均价下跌 13 元/吨，拉丝材 Φ 6.5 平均价 4891 元/吨，较上周五均价上涨 77 元/吨，硬线 45# 平均价为 5201 元/吨，较上周五均价上涨 23 元/吨。据 Mysteel，本周工业线材样本总成交量为 11.56 万吨，周增幅为 19.54%；社会库存总库存小幅减少。周初受资金方面和地产利好消息刺激下，期货止跌上扬，价格低位反弹，现货出货好转。但下游制造业订单仍旧不佳，多家下游终端按需采购，对于短期上涨行情认为并不能持续太长时间。我们预计下周工业线材价格或将继续弱势运行。

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

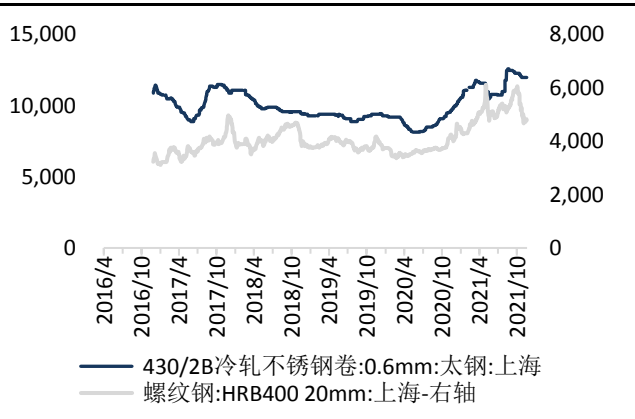
镍矿: 本周国内镍矿市场报价平稳。价格方面，截至 11 月 23 日，Ni:0.9%低铝矿 42-44 美元/湿吨，Ni:1.5%矿 81-83 美元/湿吨，Ni:1.8%矿 121-122 美元/湿吨。近期菲律宾雨季，镍出矿量持续下降，且矿山挺价出货导致近期 FOB 价格坚挺，叠加下游高镍铁价格不佳，以及镍铁厂仍有镍矿库存，贸易商及下游企业整体交投氛围不佳，镍矿价格保持维稳运行。市场整体交投氛围处于谨慎态势，且行情略显弱势，我们预计短期内镍矿价格保持维稳运行。

铬矿: 本周铬矿价格稳定，下游铬铁产量增加，铬铁厂家需求尚可，天津港铬矿库存明显下滑，市场心态好转，南非港口发货较为缓慢，铬矿外盘保持坚挺，海运费持续高位，受成本支撑，贸易商报价稳定。本周铬矿港口主流报价：印度 50%精矿 62-63，南非 44%铬精粉 35-36，南非 40-42%铬精矿 30-31，南非 36-38%块矿 44-45，阿曼 38%块矿 36-37，伊朗 40-42%块矿 59-60，巴基斯坦 40-42%块矿 58-59，土耳其 40-42%块矿 59-60，土耳其 46-48%精矿 52-53，津巴布韦 48-50%精矿 42-43 (元/吨度)。原料焦炭价格持续下滑，对铬铁支撑减弱，而铬铁产量持续增加，市场货源增多，不锈钢市场进入淡季，价格表现弱势，对铬铁采购冷清，铬矿贸易商出货积极，

我们预计短期铬铁价格或继续走弱。

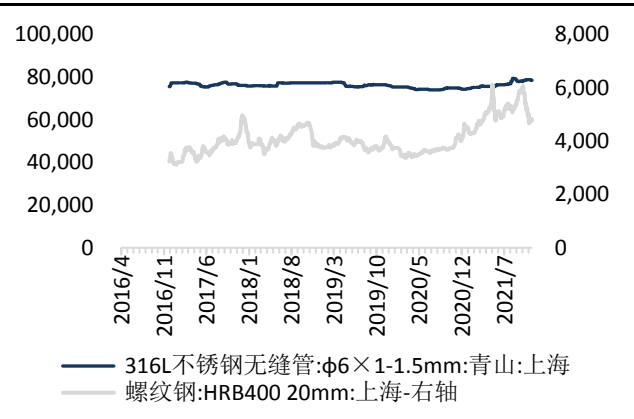
不锈钢: 本周不锈钢现货价格稍有反弹。截至 11 月 26 日, 无锡市场主流钢厂冷轧 201 报价区间 10450-11050 元/吨, 均价较上周下跌 450 元/吨; 冷轧 304 报价区间 18200-18850 元/吨, 均价较上周下跌 625 元/吨; 冷轧 430 报价区间 9600-9700 元/吨, 均价较上周下跌 250 元/吨; 热轧 304 报价区间 17950-18050 元/吨, 均价较上周下跌 450 元/吨。本周不锈钢市场价格小幅上涨。期镍端盘面上涨, 带动不锈钢市场行情回温。青山开盘上涨, 市场信心得以提振, 商家入市采购渐多。临近月末钢贸商回笼资金, 趁势让利走货, 整体成交回暖。截至 11 月 26 日, 不锈钢库存变化表现为冷轧增加、热轧减少。当前不锈钢处于历史高价区间, 下游需求疲软, 且低利润下很难调动积极性囤货, 我们预期短期弱需求局面难以改善; 同时海运费居高不下, 国外出口需求减弱。我们预计短期不锈钢市场仍将偏弱运行。

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

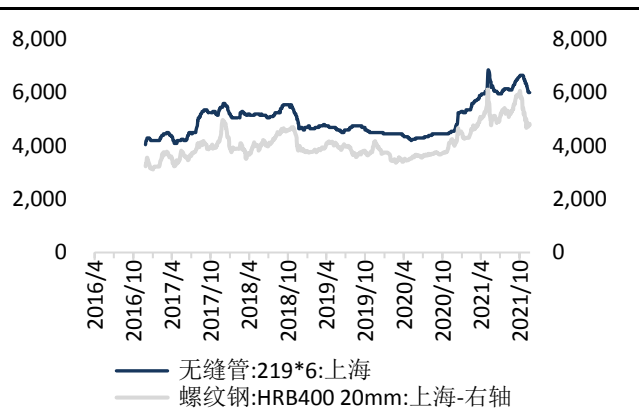
3.7. 钢管

焊管: 本周国内焊管市场价格震荡下行, 成交表现一般。近期黑色系期货震荡上行, 提振市场心态, 市场成交情况也有所改善, 但整体成交水平仍处于低位, 厂商观望情绪浓厚, 市场供需两弱状态下, 终端补库意愿偏弱, 加之北方降温天气来袭, 下游需求持续低迷, 厂商高位出货不畅, 操作仍以出货降库为主。库存方面, 贸易商库存基本维持正常水平, 但市场行情波动频繁, 贸易商补库较为谨慎。我们预计下周成本偏强调整, 市场心态有所好转, 但是需求淡季特征显现, 供需基本面继续趋弱, 下游市场越发疲软, 我们预计后期焊管市场价格或将小幅偏弱运行。

无缝管: 本周国内无缝管市场价格偏弱运行, 成交表现一般。本周原料价格支撑坚挺, 黑色系期货震荡上扬, 提振市场心态, 下游终端采购意愿有所增强, 市场成交略有好转。但在淡季影响下, 市场需求仍然较为清淡, 价格缺乏拉涨动力, 整体交投

表现一般偏弱，商家谨慎观望为主。本周市场供需两弱现象并未好转，贸易商谨慎观望情绪仍在，多快进快出出货为主，库存维持低位水平。我们预计后期成本偏强调整，市场心态有所好转，但是需求淡季特征显现，供需基本面继续趋弱，下游市场越发疲软，贸易商大多按需采购，多持谨慎观望态度，整体成交表现一般，我们预计后期无缝管市场价格或将震荡偏弱运行。

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
凌源钢铁: 关于为控股股东提供担保的进展公告	2021 年 11 月 26 日, 根据《相互担保协议》及《相互担保协议之补充协议》约定, 公司为控股股东凌钢集团与盛京银行朝阳分签订的《银行承兑协议》项下签发日为 2021 年 11 月 26 日, 到期日为 2022 年 5 月 26 日的 80 张银行承兑汇票提供质押担保, 担保金额为合计为 1.5 亿元。截至本公告披露日, 公司及控股子公司对控股股东凌钢集团及其控制的公司提供的担保总额为人民币 50 亿元, 累计担保余额为人民币 32.62 亿元
南钢股份: 关于控股股东首次增持公司股份的公告	2021 年 11 月 25 日, 公司控股股东南京钢联以集中竞价交易方式增持本公司股份 2,300,000 股, 占本公司已发行股份总数的 0.04%, 已支付的总金额为人民币 8,098,600 元 (不含交易费用)。本次增持前, 南钢联合共持有本公司股份 3,614,683,222 股, 占本公司已发行股份总数的 58.69%; 本次增持后, 南京钢联及其全资子公司南钢联合共持有本公司股份 3,616,983,222 股, 占本公司已发行股份总数的 58.73%。

甬金股份: 关于公司拟对外投资的公告

2021年11月25日, 公司同意在甘肃省嘉峪关市嘉东工业园投资建设“年加工22万吨精密不锈钢板带项目”。项目通过公司设立全资项目公司的形式实施, 总投资额约为12.27亿元, 其中固定资产投资约10.5亿元, 项目分期建设, 其中一期工程计划建设期为24个月, 分步建成两条精密BA不锈钢生产线, 年产能18万吨; 二期工程计划建设期为18个月, 建成一条精密超薄不锈钢生产线, 产能4万吨。

安阳钢铁: 关于控股股东混合所有制改革进展情况的公告

2021年11月23日, 安阳钢铁接到控股股东安钢集团的通知, 安钢集团已审议通过关于安钢集团混合所有制改革总体工作方案等相关方案的事宜。本次混改方案主要内容: 先将安钢集团100%股权评估后作价出资至河南装投集团, 以及将安阳钢铁20%股权无偿划转到河南装投集团; 而后依托河南装投集团在产权交易所公开挂牌并采取综合评标方式确定一名战略投资者, 转让安钢集团80%股权; 战略投资者对安钢集团进行增资扩股, 并实施员工持股等中长期激励。

包钢股份: 股份质押公告

包钢股份于2021年11月25日接到控股股东包钢集团出具的《进行股票质押的函》, 获悉其所持有本公司的部分股份被质押。截至2021年11月24日, 包钢集团持有公司无限售流通股1,117,497.15万股, 限售流通股1,390,782.11万股, 持股总数量2,508,279.26万股, 占公司总股本的55.02%。本次质押后, 包钢集团共质押公司股票842,145.00万股, 占其持有总额的33.57%。

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PE8.61倍, PB1.26倍, 相对PE0.64倍, 相对PB0.84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26日)

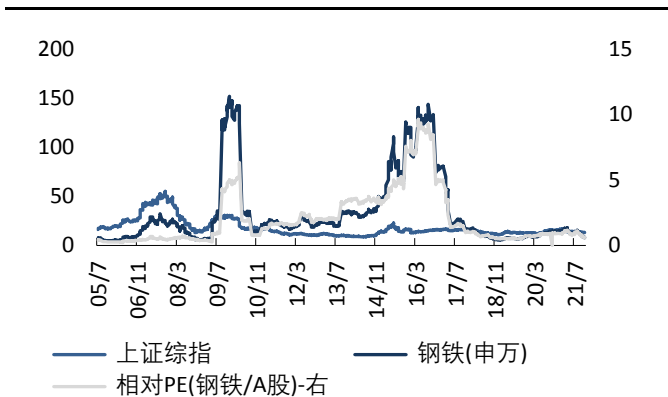
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对PE	相对PB
指数	上证指数	13.5	1.5		
	钢铁(申万)	8.61	1.26	0.64	0.84
特钢	中信特钢	13.8	3.5	1.0	2.3
	西宁特钢	-25.7	3.5	-1.9	2.3
	抚顺特钢	55.4	8.1	4.1	5.4
	久立特材	18.0	3.1	1.3	2.0
	永兴材料	100.1	11.9	7.4	7.9

钢管	钢研高纳	81.7	9.6	6.0	6.4
	应流股份	65.4	3.7	4.8	2.5
	广大特材	51.3	3.7	3.8	2.4
	新兴铸管	6.6	0.6	0.5	0.4
	金洲管道	7.6	1.0	0.6	0.7
	常宝股份	-67.3	0.9	-5.0	0.6
	河钢资源	5.8	1.2	0.4	0.8
上游	金岭矿业	12.8	1.6	0.9	1.1
	未来股份	-9,678.9	4.7	-714.7	3.1
	云鼎科技	45.7	5.1	3.4	3.4
	攀钢钒钛	40.8	3.2	3.0	2.2
	鄂尔多斯	9.0	2.3	0.7	1.6
	方大炭素	46.8	3.3	3.5	2.2
	濮耐股份	22.3	1.5	1.6	1.0
长材	韶钢松山	4.4	0.9	0.3	0.6
	三钢闽光	4.1	0.7	0.3	0.5
	凌钢股份	6.0	0.8	0.4	0.5
	酒钢宏兴	5.1	0.9	0.4	0.6
	八一钢铁	4.4	1.5	0.3	1.0
	柳钢股份	4.9	1.0	0.4	0.7
	马钢股份	4.1	0.8	0.3	0.6
板材	河钢股份	8.5	0.5	0.6	0.3
	宝钢股份	5.7	0.8	0.4	0.6
	鞍钢股份	4.3	0.6	0.3	0.4
	首钢股份	6.6	1.0	0.5	0.7
	华菱钢铁	3.8	0.8	0.3	0.5
	新钢股份	4.3	0.7	0.3	0.5
	太钢不锈	5.7	1.2	0.4	0.8
	本钢板材	4.4	0.8	0.3	0.5
	南钢股份	5.1	0.9	0.4	0.6
	安阳钢铁	6.6	0.8	0.5	0.5
	山东钢铁	6.4	0.8	0.5	0.5
	重庆钢铁	5.8	0.8	0.4	0.5
转型	甬金股份	21.8	3.8	1.6	2.5
	上海钢联	35.0	5.1	2.6	3.4
	杭钢股份	8.6	0.8	0.6	0.6
	沙钢股份	12.0	2.2	0.9	1.4

	五矿发展	26.6	2.2	2.0	1.5
	中钢天源	33.2	2.4	2.4	1.6
	法尔胜	-139.2	3,063.7	-10.3	2,038.4
金属制品	恒星科技	67.7	3.1	5.0	2.0
	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 11 月 26 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 26 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>

