

## 钢铁

## 继续关注钢铁股反弹机会

2021年12月05日

——行业周报

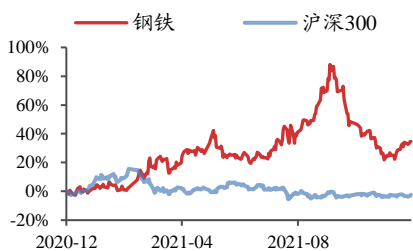
投资评级：看好（维持）

赖福洋（分析师）

laifuyang@kysec.cn

证书编号：S0790520100002

### 行业走势图



数据来源：贝格数据

### 相关研究报告

《行业周报-钢铁股迎来反弹窗口期》

-2021.11.28

《行业周报-钢价初步企稳》

-2021.11.21

《行业周报-地产放松预期影响钢价运行节奏》

-2021.11.14

### ● 需求有所修复，钢企盈利重回高位水平

本周钢价表现平稳，而伴随着前期高价原料库存消耗殆尽，即便钢价不涨，钢企真实盈利也呈现大幅扩张之势，最新测算的螺纹钢与热卷盈利已经重回年内高位水平（原料滞后三周）。近期由于地产管控政策有所放松，前期部分停工项目重新复工带动钢铁需求在12月不降反升，螺纹钢本周表观需求回升至343万吨。虽然后期随着天气转冷，需求将持续下移，但由于这仅是正常的季节性切换，因此后面需求的“差”是情理之中，而此时主导钢价走势的关键要么是需求的“预期”，要么是供给的变化。2021年下半年以来钢铁需求走弱的核心是地产政策大幅收紧进而导致销售、新开工、竣工全面走弱，而近期随着地产融资管控有所放松，钢铁需求预期或有所改善。此外，由于2022年冬奥会逐渐临近，未来环京津冀地区面临供给进一步收缩的可能，因此钢价在大幅下挫之后，后期存在企稳反弹的可能。此轮钢铁股跌幅较大，已经较为充分反应市场悲观预期，随着宏观政策在逐渐转暖，股票或将继续反弹。综合三四季度分品种盈利来看，螺纹钢吨盈利回升幅度最大，主要受益标的包括方大特钢、三钢闽光等，其他板材类受益标的如太钢不锈、首钢股份、新钢股份等。

### ● 矿价底部反弹，焦炭价格逐步触底

（1）铁矿石：本周45港铁矿石库存15456.93万吨，环比增加276.09万吨。铁矿石全球发货量3148.2万吨，周环比下降131.5万吨。其中澳洲发货1575.4万吨，周环比下降167.4万吨；巴西发货701.8万吨，周环比下降6.1万吨。与此同时，本周247家钢厂铁水产量达200.5万吨，周环比下降1.2万吨。宏观预期好转带动黑色商品低位反弹，前期跌幅最大的铁矿石也呈现逐步企稳之势。但考虑到铁水产量持续新低，加之当前正处钢材需求淡季，钢厂对上游采购仍偏谨慎，矿价反弹幅度有待观察；（2）焦炭：焦价连续大跌后众多企业已经进入亏损区间，焦企挺价意愿强烈，短期焦价博弈将会加剧。而伴随着商品整体反弹，焦企亏损难以持续，现货价格有望再次企稳上涨。

### ● 板块重点数据跟踪

- **需求有所分化：**本周（11.29-12.03）全国建筑钢材成交量均值18.49万吨，周环比上升0.17万吨。根据Mysteel数据测算显示，螺纹钢表观消费342.6万吨，周环比上涨7.67%；热轧板卷表观消费284.2万吨，周环比下降3.33%；
- **供应持续走弱：**全国高炉开工率（163家）47.79%，周环比下降0.41pct；唐山钢厂产能利用率59.83%，周环比下降3.43pct。五大品种全国周产量共890.4万吨，环比下降6.7万吨；
- **盈利持续回升：**本周（11.29-12.03）螺纹钢吨毛利892元，环比上涨64元；热轧板吨毛利751元，环比上涨96元；冷轧板吨毛利647元，环比上涨115元；中厚板吨毛利838元，环比上涨73元。

● **风险提示：**终端需求大幅下滑、供给端释放超预期。

## 目 录

1、 行情表现周回顾 .....	4
2、 基本面周跟踪 .....	4
2.1、 钢价整体上涨，铁矿石库存上升 .....	4
2.1.1、 钢价整体上涨 .....	4
2.1.2、 普氏价格指数均价下跌，铁矿石库存上升 .....	5
2.1.3、 钢材盈利持续回升 .....	7
2.2、 高炉开工率回落，社库回落，成交量微升 .....	8
2.2.1、 高炉开工率持续走弱，五大品种产量下滑 .....	8
2.2.2、 社库、厂库回落 .....	9
2.2.3、 全国钢材需求有所分化，螺纹钢近期需求更强 .....	10
3、 行业周动态 .....	11
3.1、 行业重点新闻 .....	11
3.2、 重点公司公告 .....	11
4、 风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1: 本周钢铁板块上涨 0.55%，跑输上证综指 0.67pct .....	4
图 2: 普氏价格指数均价环比上升 1.08 美元/吨 .....	5
图 3: 进口铁矿石平均库存可用 30 天 .....	5
图 4: 45 个港口铁矿石库存环比上升 .....	6
图 5: 45 个港口铁矿石日均疏港量环比下降 .....	6
图 6: 本周唐山二级冶金焦价格周环比下降 .....	6
图 7: 本周唐山废钢价格周环比上升 .....	6
图 8: 本周澳洲铁矿石发货量下降 .....	6
图 9: 本周巴西铁矿石发货量下降 .....	6
图 10: 本周淡水河谷铁矿石发货量上升 .....	7
图 11: 本周力拓铁矿石发货量下降（至中国） .....	7
图 12: 本周必和必拓铁矿石发货量上升（至中国） .....	7
图 13: 本周 FMG 铁矿石发货量下降（至中国） .....	7
图 14: 螺纹钢吨毛利环比上涨 .....	8
图 15: 热轧板吨毛利环比上涨 .....	8
图 16: 冷轧板吨毛利环比上涨 .....	8
图 17: 中厚板吨毛利环比上涨 .....	8
图 18: 高炉开工率持续走弱，产能利用率下滑 .....	9
图 19: 五大品种钢铁产量下滑 .....	9
图 20: 本周日均铁水产量持续回落（万吨） .....	9
图 21: 五大品种社会库存回落 .....	10
图 22: 五大品种钢厂库存回落 .....	10
图 23: 本周全国建筑类钢材成交量回升 .....	10
图 24: 螺纹钢表观消费量持续回暖 .....	10
图 25: 热轧卷板表观消费量持续走弱 .....	10

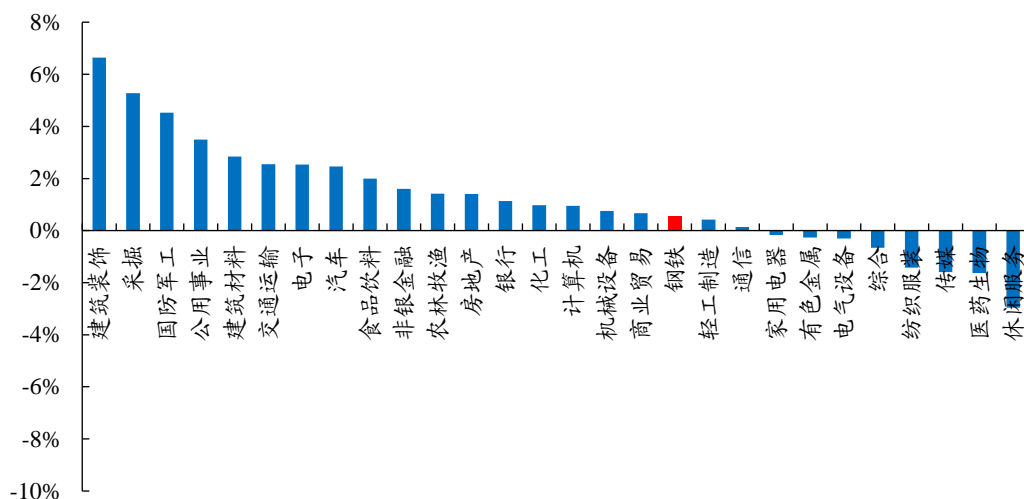
---

表 1: 钢铁板块整体下跌, 金洲管道涨幅居前, 广大特材跌幅居前 .....	4
表 2: 本周全国钢价整体持续上涨 .....	5

## 1、行情表现周回顾

本周（11.29-12.03）上证综指上涨 1.22%，沪深 300 指数上涨 0.84%，钢铁板块上涨 0.55%，跑输上证综指 0.67pct。具体个股方面，本周涨幅前五的分别是金洲管道（10.29%）、首钢股份（10.25%）、西宁特钢（5.57%）、抚顺特钢（4.75%）、宝钢股份（3.55%），广大特材等相对跌幅居前。

图1：本周钢铁板块上涨 0.55%，跑输上证综指 0.67pct



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：钢铁板块整体下跌，金洲管道涨幅居前，广大特材跌幅居前

涨幅前五		周涨跌幅 (%)	跌幅前五		周涨跌幅 (%)
002443.SZ	金洲管道	10.29	688186.SH	广大特材	-6.83
000959.SZ	首钢股份	10.25	603995.SH	甬金股份	-6.09
600117.SH	西宁特钢	5.57	600010.SH	包钢股份	-5.59
600399.SH	抚顺特钢	4.75	000708.SZ	中信特钢	-3.12
600019.SH	宝钢股份	3.55	600782.SH	新钢股份	-1.94

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2、基本面周跟踪

### 2.1、钢价整体上涨，铁矿石库存上升

#### 2.1.1、钢价整体上涨

本周（11.29-12.03）Myspic 综合指数报收 178.66，周环比上涨 0.06%。以上海地区为例，螺纹钢均价为 4790 元/吨，周环比下跌 14 元/吨；线材均价 5096 元/吨，周环比下跌 26 元/吨；热轧板卷均价 4754 元/吨，周环比上涨 22 元/吨；冷轧板卷均价 5508 元/吨，周环比上涨 44 元/吨；中板均价为 5102 元/吨，周环比下跌 4 元/吨。

**表2: 本周全国钢价整体持续上涨**

	本周均价 (元)			周变动 (元)		
	北京	上海	广州	北京	上海	广州
螺纹钢	4,710	4,790	5,156	50	-14	26
线材	5,630	5,096	5,340	64	-26	26
热轧板卷	4,842	4,754	4,832	-4	22	10
冷轧板卷	5,482	5,508	5,404	-222	44	-58
中板	5,016	5,102	5,082	12	-4	-28

数据来源: Wind、开源证券研究所

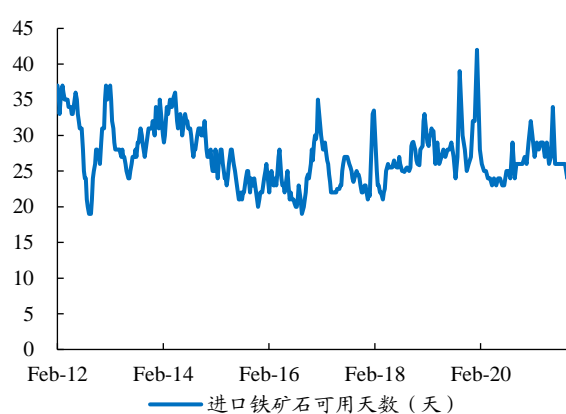
### 2.1.2、普氏价格指数均价下跌，铁矿石库存上升

本周(11.29-12.03)普氏价格指数均价 99.95 美元/吨, 周环比上升 1.08 美元/吨。其中, 最新进口矿可用天数 30 天(前值 27 天), 45 港铁矿石库存 15456.93 万吨, 环比上升 276.09 万吨; 铁矿石日均疏港量 476.09 万吨, 环比上升 5.32 万吨。此外, 唐山一级冶金焦 2760 元/吨, 周环比下降 40 元/吨。废钢报价 3075 元/吨, 周环比上升 100 元/吨。

铁矿石方面, 全球铁矿石全球发货量 3148.2 万吨, 周环比下降 131.5 万吨。其中, 澳洲铁矿石发货量 1575.4 万吨, 周环比下降 167.4 万吨; 巴西铁矿石发货量 701.80 万吨, 周环比下降 6.1 万吨; 淡水河谷铁矿石发货量 648.3 万吨, 周环比上升 2.1 万吨; 力拓铁矿石发货量至中国 518.4 万吨, 周环比下降 93.8 万吨; 必和必拓铁矿石发货量至中国 424.9 万吨, 周环比上升 24.7 万吨; FMG 铁矿石发货量至中国 261.5 万吨, 周环比下降 131.2 万吨。

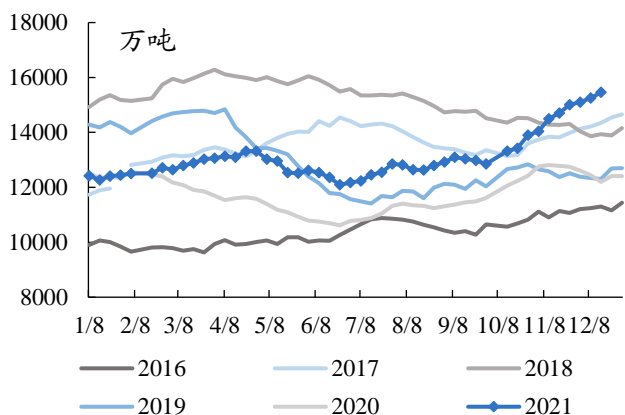
**图2: 普氏价格指数均价环比上升 1.08 美元/吨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图3: 进口铁矿石平均库存可用 30 天**


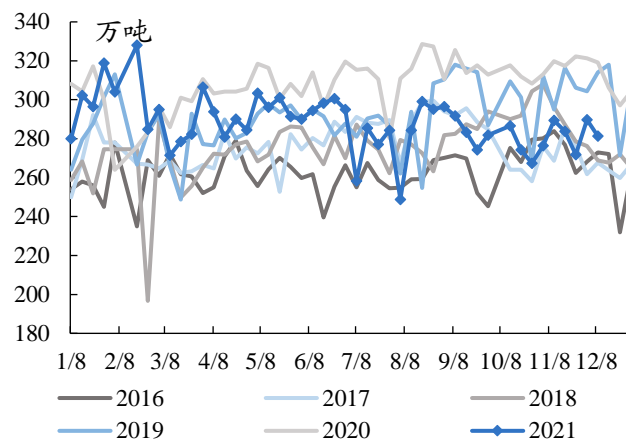
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 45个港口铁矿石库存环比上升



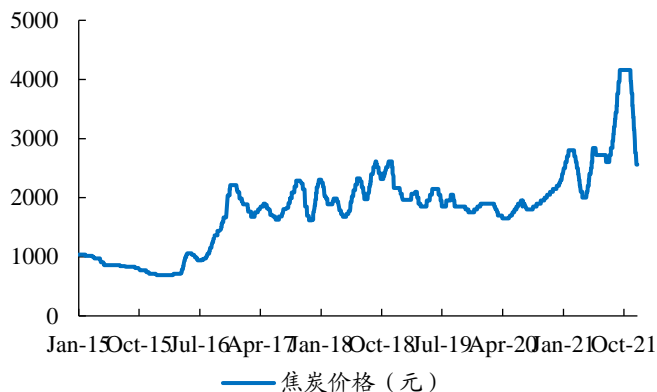
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 45个港口铁矿石日均疏港量环比下降



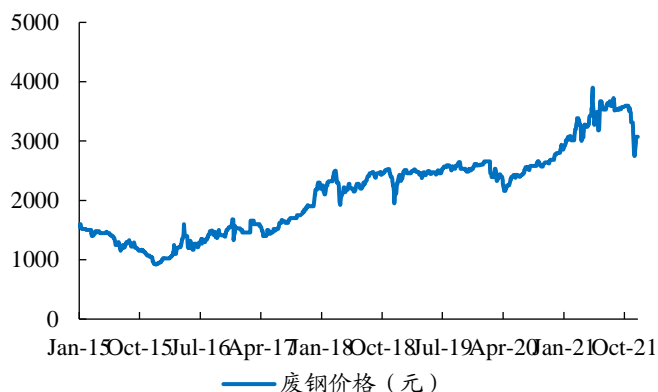
数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 本周唐山二级冶金焦价格周环比下降



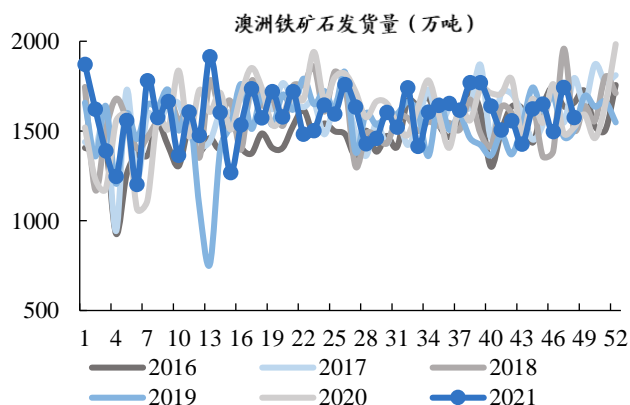
数据来源: Wind、开源证券研究所

图7: 本周唐山废钢价格周环比上升



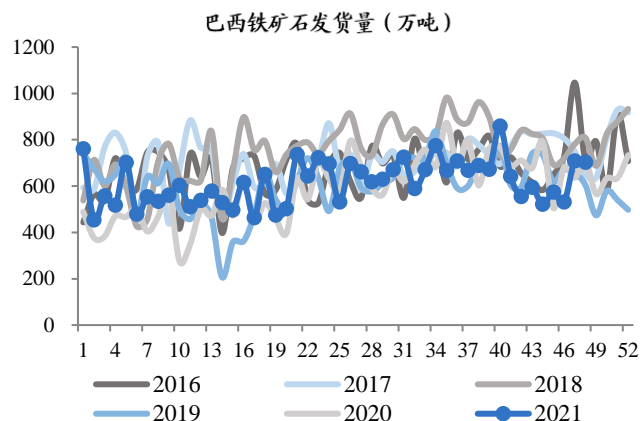
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周澳洲铁矿石发货量下降

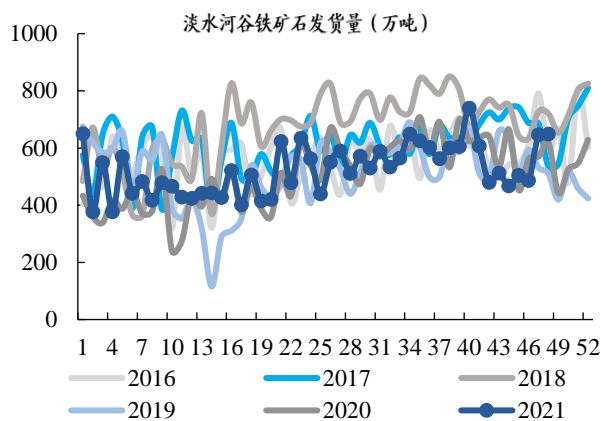


数据来源: Wind、开源证券研究所

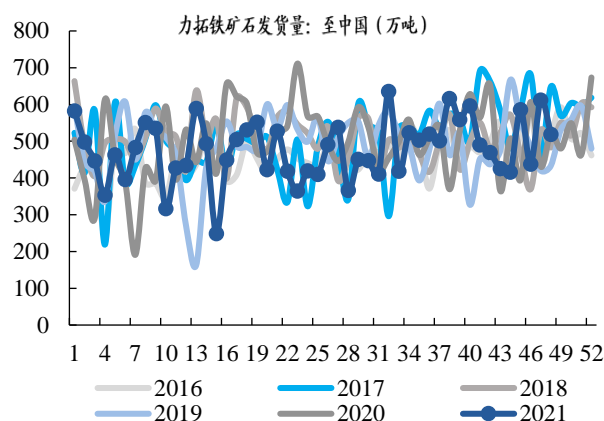
图9: 本周巴西铁矿石发货量下降



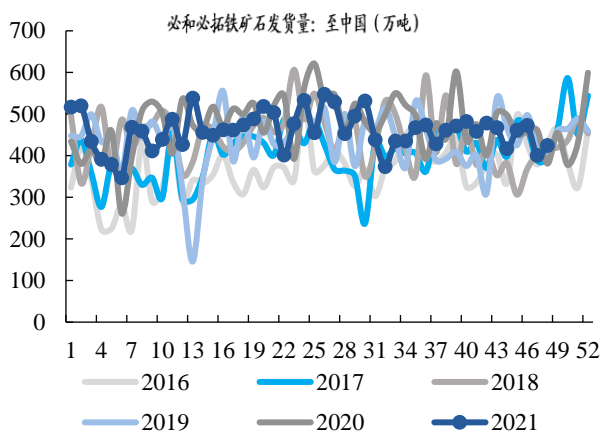
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图10: 本周淡水河谷铁矿石发货量上升**


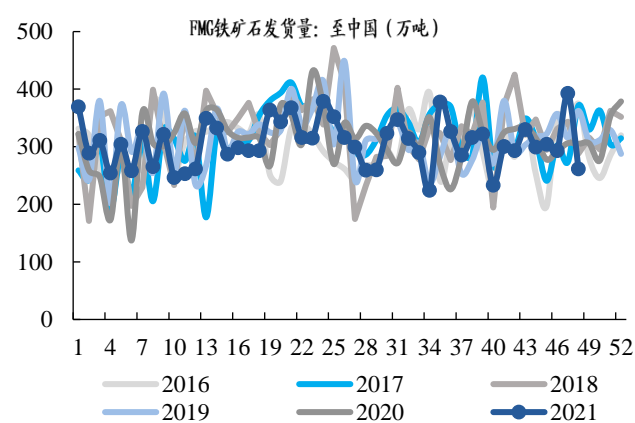
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图11: 本周力拓铁矿石发货量下降 (至中国)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图12: 本周必和必拓铁矿石发货量上升 (至中国)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图13: 本周FMG铁矿石发货量下降 (至中国)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 2.1.3、钢材盈利持续回升

本周(11.29-12.03)螺纹钢吨毛利892元,环比上涨64元;热轧板吨毛利751元,环比上涨96元;冷轧板吨毛利647元,环比上涨115元;中厚板吨毛利838元,环比上涨73元。

**图14: 螺纹钢吨毛利环比上涨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图15: 热轧板吨毛利环比上涨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图16: 冷轧板吨毛利环比上涨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图17: 中厚板吨毛利环比上涨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

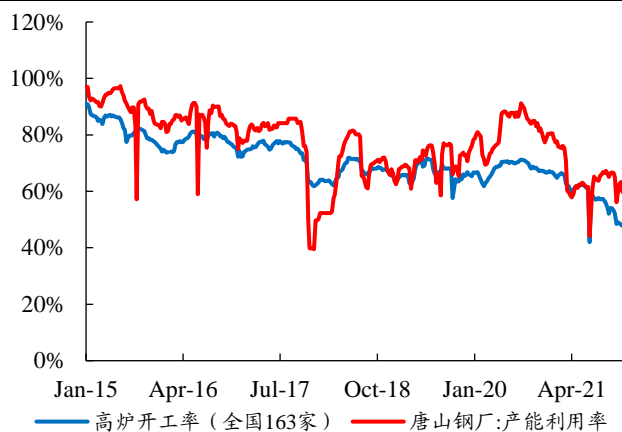
## 2.2、高炉开工率回落，社库回落，成交量微升

### 2.2.1、高炉开工率持续走弱，五大品种产量下滑

全国高炉开工率（163家）47.79%，周环比下降0.41pct；唐山钢厂产能利用率59.83%，周环比下降3.43pct。五大品种全国周产量共890.4万吨，环比下降6.7万吨。其中，螺纹钢产量共277.21万吨，环比上升5.4万吨；线材产量共134.3万吨，环比上升4.8万吨；热轧板卷产量共280.6万吨，环比下降11.3万吨；中厚板产量共124.6万吨，环比上涨0.6万吨；冷轧板卷产量共73.7万吨，环比下降5.8万吨。日均铁水产量200.5万吨，周环比下降1.2万吨。

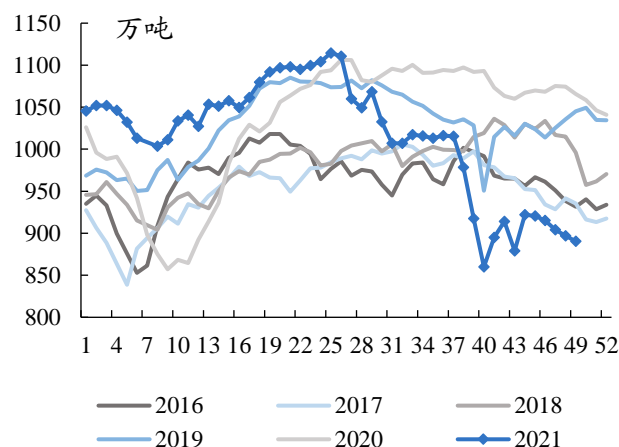


图18: 高炉开工率持续走弱, 产能利用率下滑



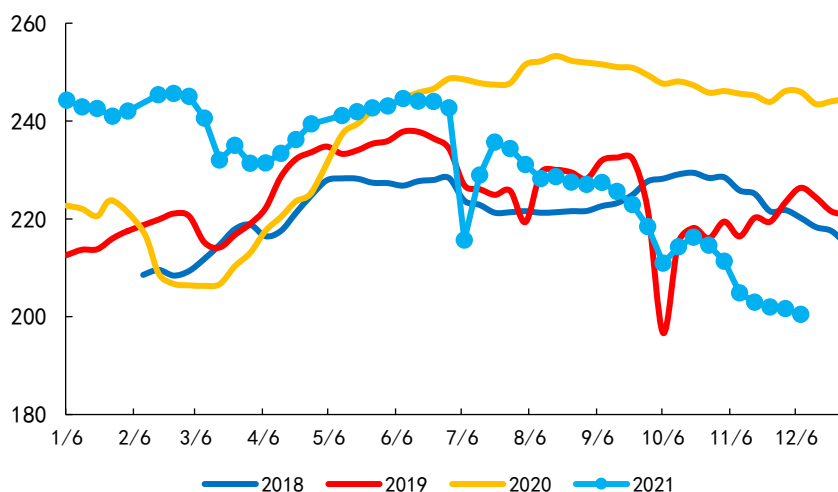
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 五大品种钢铁产量下滑



数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 本周日均铁水产量持续回落(万吨)



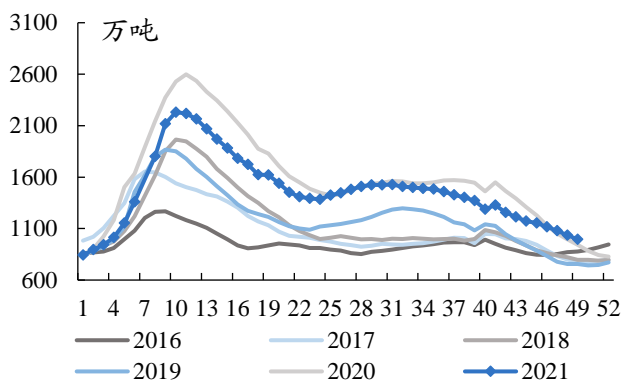
数据来源: Mysteel、开源证券研究所

### 2.2.2、社库、厂库回落

本周（11.29-12.03）钢材社会库存总量 996.2 万吨，环比下降 38.9 万吨。其中，螺纹钢库存 413.7 万吨，环比下降 29.1 万吨；热轧板卷库存 237.1 万吨，环比下降 0.2 万吨；冷轧板卷库存 122.52 万吨，环比上升 0.07 万吨；中厚板库存 101.83 万吨，环比下降 0.7 万吨。

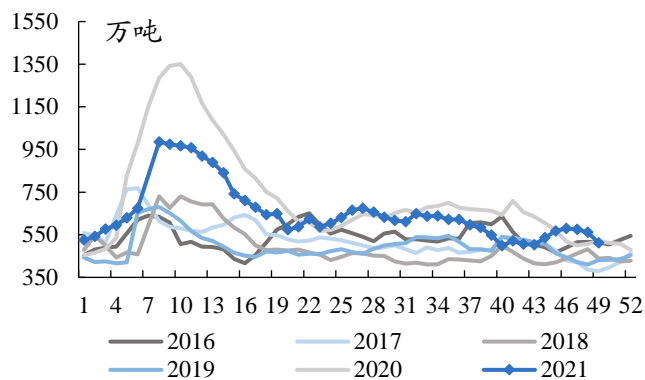
本周钢材厂内库存总量 512.1 万吨，环比下降 49 万吨。其中，螺纹钢库存 228.7 万吨，环比上升 36.3 万吨；热轧板卷库存 90.2 万吨，环比下降 3.3 万吨；冷轧板卷库存 33.1 万吨，环比下降 1.6 万吨；中厚板库存 75.9 万吨，环比下降 2.96 万吨。

图21: 五大品种社会库存回落



数据来源: Mysteel、开源证券研究所

图22: 五大品种钢厂库存回落

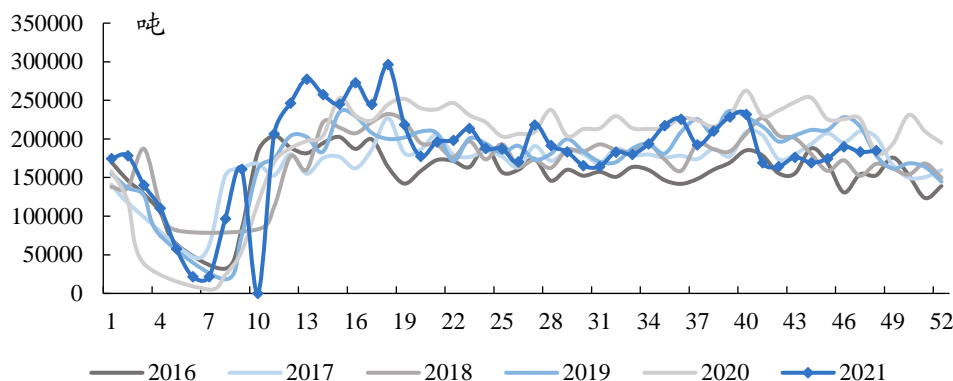


数据来源: Mysteel、开源证券研究所

### 2.2.3、全国钢材需求有所分化，螺纹钢近期需求更强

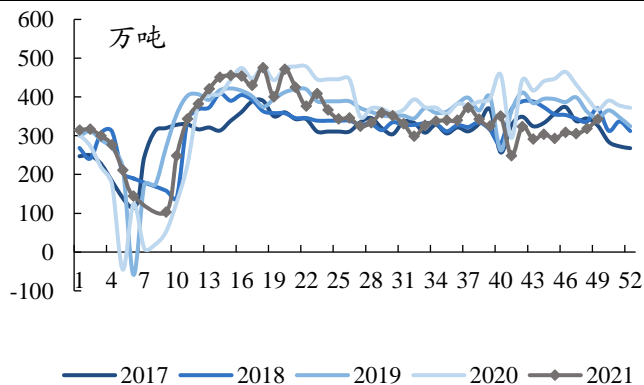
本周(11.29-12.03)全国建筑钢材成交量均值 18.49 万吨,周环比上升 0.17 万吨。根据 Mysteel 数据测算显示,螺纹钢表观消费 342.6 万吨,周环比上涨 7.67%; 热轧板卷表观消费 284.2 万吨,周环比下降 3.33%。

图23: 本周全国建筑类钢材成交量回升



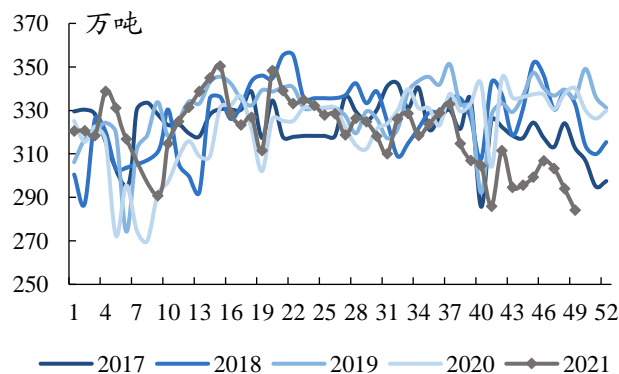
数据来源: Mysteel、开源证券研究所

图24: 螺纹钢表观消费量持续回暖



数据来源: Mysteel、开源证券研究所

图25: 热轧卷板表观消费量持续走弱



数据来源: Mysteel、开源证券研究所

### 3、行业周动态

#### 3.1、行业重点新闻

##### ■ 制造业 PMI 重返扩张区间，经济景气水平回升

国家统计局 11 月 30 日发布数据显示，11 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.9 个百分点，位于临界点以上，近期出台的一系列加强能源供应保障、稳定市场价格等政策措施成效显著，11 月份电力供应紧张情况有所缓解，部分原材料价格明显回落，制造业 PMI 重返扩张区间，表明制造业生产经营活动有所加快，景气水平改善。我国经济景气水平总体有所回升。（资料来源：中国钢铁新闻网）

##### ■ 国家发改委：预计 11 月底电厂存煤将达历史最高水平

国家发展改革委表示，2021 年自 10 月份以来，电煤供应水平大幅提升，供煤较 2020 年同期增加超过 30%，持续大于耗煤，电厂存煤快速回升。11 月份中下旬以来，电煤消耗有所增加，但日均供煤达到 860 万吨，最高达到 943 万吨历史峰值，日均供煤大于耗煤近 200 万吨，电厂存煤继续快速增长。今冬明春发电供暖用煤将得到有力保障。（资料来源：经济参考报）

##### ■ 铁矿石反弹面临考验

钢厂复产预期是推动铁矿石价格反弹的核心因素，后期将进入预期验证阶段，铁矿石反弹面临考验。数据显示，11 月末，全国 247 家钢厂高炉产能利用率为 75.23%，创出年内最低值，较 10 月末的 78.83% 下降 3.6 个百分点。尽管 11 月、12 月钢厂复产空间较大，但 11 月钢厂并没有积极复产，相反加大了减产力度。中长期来看，碳达峰、碳中和仍将压制钢铁生产，对铁矿石需求产生直接影响。从供应端来看，2021 年以来铁矿石供应基本平稳，巴西、澳洲发货总量与过去两年基本持平。库存数据可以验证供需变化，目前铁矿石港口库存量处于历史同期最高位置，这也是 2021 年以来的最高值。（资料来源：中国钢铁新闻网）

#### 3.2、重点公司公告

##### ■ 首钢股份：利润分配公告

以公司股本总数 66.85 亿股为基数，向全体股东每 10 股派现金红利 1.0 元（含税），合计分配现金 6.685 亿元，占 2020 年度母公司当年实现可供投资者分配利润的 74.91%。

### 4、风险提示

终端需求大幅下滑、供给端释放超预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn