

钢铁行业跟踪周报

2021年12月07日

钢铁板块进入配置区间

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、部分优质长材及特钢。短期首推稀土钢铁双龙头包钢股份，纯钢铁股推荐华菱钢铁、新钢股份、宝钢股份、久立特材、中信特钢等；建议关注鞍钢股份、首钢股份、南钢股份。

行业观点：钢价、利润同步上行，底部确认，配置机会来临。近期宏观放松预期不断升温，除地产政策有放松迹象外，基建、降准等方面回暖信号亦不断显现，受此影响，期货带动现货上涨，钢铁板块亦有所表现。短期高频数据平稳，但随着年底清淡交易期间临近，现货下跌空间不大；期货价格目前仍维持500元/吨贴水幅度，随着政策预期回暖，贴水有望逐步修复，特别是供给端政策严控叠加冬奥会限产，期货涨价为大概率；盈利角度，实际毛利与即时毛利同步回升，目前测算的现货即时毛利已经回到1300元/吨的高位，意味着后续业绩持续向好。我们预计四季度板块业绩基本持平，一季度业绩将大幅改善，后续钢铁板块将面临钢价上涨、业绩改善的局面，且对应PE仍为3-5倍，因此，我们判断钢铁股底部已经出现，配置机会来临。

行情回顾：上周（11月27日-12月3日，下同）上周申万钢铁上涨0.5%，落后上证综指1.7%。涨幅居前的个股为应流股份（11.0%）、首钢股份（10.3%）、金洲管道（10.3%）。上周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为4384元/吨、4596元/吨、613元/吨、2847元/吨，周环比分别-1.9%、-0.2%、0.2%、-6.5%；螺纹、热轧盘面利润分别为1070、1082元/吨，周环比分别11.6%、35.1%。

行业动态：

- **普钢：**上周钢材社会库存1508万吨，环比减5.5%；其中长材库存535万吨，环比减6.6%；板材库存462万吨，环比减0.2%。上周高炉剔除淘汰后产能利用率为62.6%，环比增0.6pct。上周全国237家钢贸商出货量18.4万吨，环比增12.8%；上周上海终端线螺走货量1.8万吨，环比增0.6%。上周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为698、595、582、770元/吨。
- **海外钢价：**上周国内钢价综合指数为178.66，环比减1.70%；国外与国内热轧差价435美元/吨，螺纹钢差价122美元/吨。
- **铁矿：**上周澳、巴、印铁矿石发运量2530万吨，环比跌1.9%；北方6港到港量797万吨，环比跌29.3%。上周铁矿石港口库存15457万吨，环比涨1.3%。上周港口进口矿日均疏港量276万吨，环比跌1.8%。
- **焦煤焦炭：**焦炭价格处于较低位，焦化厂焦炭库存下降，出货好转，开工率有望继续回升逐步复产，且原料煤库存低位，多数企业开始小单补库。综合来看，当前市场观望情绪浓厚，短期内煤价或将偏稳运行。
- **铁合金：**上周硅铁市场持稳运行，期货市场表现坚挺，现货市场价格小幅下探市场价格相对平稳，双硅期现价格维持窄幅震荡。
- **特钢：**上周模具钢市场价格暂稳运行，市场景气度降低。优特钢主流品种价格稳中上涨在持续供需两弱的局势下，价格或继续盘整下行。
- **不锈钢：**下游需求不佳拖累周内镍价承压震荡。国内铬矿价格暂稳。不锈钢延续悲观势头，原料端交投氛围依旧不佳。

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：板块底部基本确认，首推包钢股份》2021-11-30
- 2、《钢铁：放松信号明显，周期有企稳迹象》2021-11-22
- 3、《钢铁：现货补跌，钢厂垒库》2021-11-14

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.....	4
图 2: 钢铁子版块周涨幅.....	4
图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 12 月 3 日)	5
图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 12 月 3 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.....	5
图 8: 螺纹期货盘面利润 (元/吨)	5
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)	9
图 14: 进口矿报价 (美元/吨)	9
图 15: 焦煤库存 (万吨)	10
图 16: 焦炭库存 (万吨)	10
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)	错误!未定义书签。
图 21: 不锈钢无缝管价格 (元/吨)	错误!未定义书签。
图 22: 无缝管价格 (元/吨)	14
图 23: 直缝焊管价格 (元/吨)	14
图 24: 钢铁板块相对 PE (2021 年 12 月 3 日)	17
图 25: 钢铁板块相对 PB (2021 年 12 月 3 日)	17
表 1: 股票与商品期货周涨幅 (截至 2021 年 12 月 3 日)	4
表 2: 行业动态一览.....	6
表 3: 高频数据库跟踪 (截至 2021 年 12 月 3 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 19 日)	16

1. 行情回顾

上周申万钢铁上涨 0.5%，落后上证综指 1.7%。涨幅居前的个股为应流股份（11.0%）、首钢股份（10.3%）、金洲管道（10.3%）；跌幅居前的个股为广大特材（-6.8%）、甬金股份（-6.1%）、包钢股份（-5.6%）等。上周特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块股价分别环比 2.4%、1.3%、1.4%、4.9%、-1.0%、0.5%，特钢、钢管、上游、转型 PB 分别为 6.4、1.8、4.2、2.5。

上周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 4384 元/吨、4596 元/吨、613 元/吨、2847 元/吨，周环比分别-1.9%、-0.2%、0.2%、-6.5%；螺纹、热轧盘面利润分别为 1070、1082 元/吨，周环比分别 11.6%、21.2%。

表 1: 股票与商品期货周涨幅（截至 2021 年 12 月 3 日）

类别	上周数据	数值	频率,单位	环比
股价	申万钢铁	3002	周	0.5%
	钢铁/A 股	0.83	周	-0.7%
	申万钢铁 PE	9.1	周	5.7%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.7	周	9.4%
	申万钢铁 PB	1.2	周	-4.8%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.8	周	-4.8%
期货	螺纹主力合约	4384	日, 元/吨	-1.9%
	热卷主力合约	4596	日, 元/吨	-0.2%
	铁矿主力合约	613	日, 元/吨	0.2%
	焦炭主力合约	2847	日, 元/吨	-6.5%
	卷螺差 (期货)	0.00	日, 元/吨	-100.0%
	螺矿比 (期货)	7.2	日, 元/吨	-2.1%
	螺纹升贴水	-476	日, 元/吨	40.4%
	热轧升贴水	-264	日, 元/吨	-4.0%
	螺纹盘面利润	1070	日, 元/吨	11.6%
	热轧盘面利润	1082	日, 元/吨	21.2%

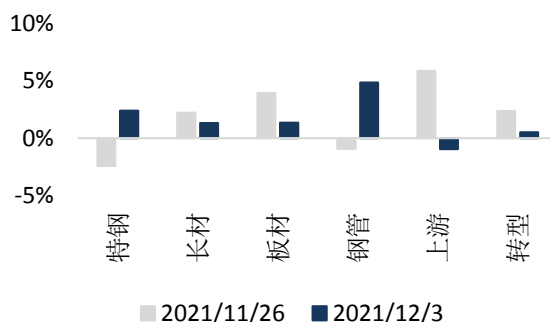
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数

图 2: 钢铁子版块周涨幅

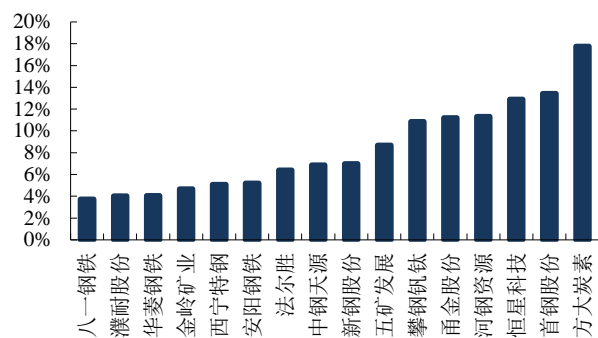


数据来源: wind, 东吴证券研究所



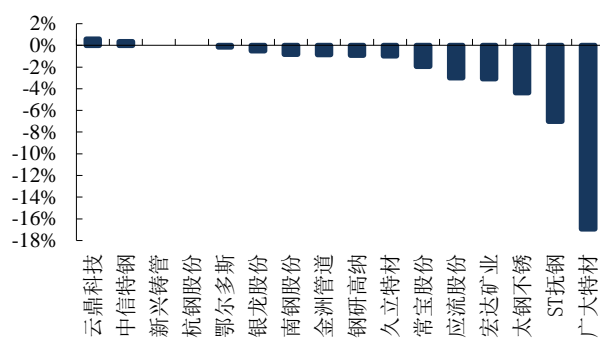
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 12 月 3 日)



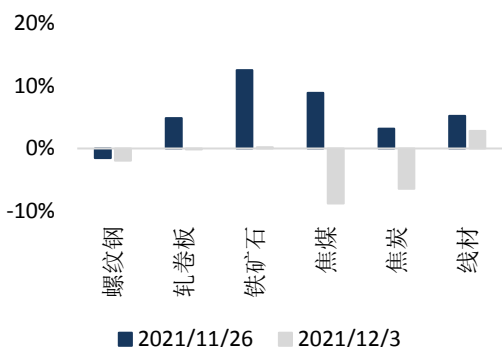
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 12 月 3 日)



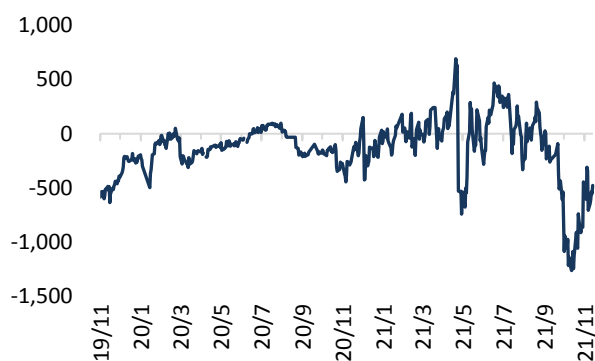
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: 期货连续合约周涨幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

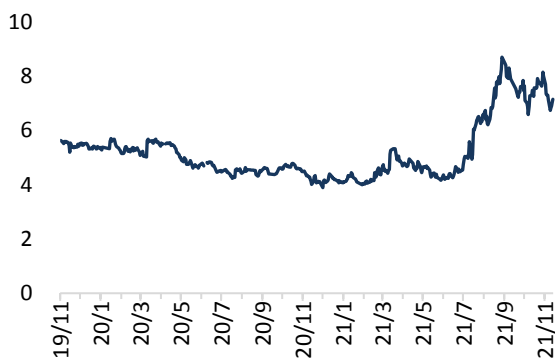
图 6: 螺纹钢期现货价差 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 7: 期货螺矿比

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



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
钢铁行业碳达峰实施方案已基本成型	今年 3 月, 中钢协表示钢铁行业“碳达峰”“碳中和”初步目标。2025 年前, 钢铁行业实现碳排放达峰; 到 2030 年, 钢铁行业碳排放量较峰值降低 30%, 将实现碳减排量 4.2 亿吨。钢铁行业二氧化碳、二氧化硫、氮氧化物、颗粒物排放总量在工业行业中均居前 3 位, 钢铁行业降碳势在必行。
12 月份国内建筑钢材价格稳中有涨	对于 12 月份, 从宏观层面看, 调控煤炭工作卓有成效, 相关钢铁企业正在实施《河北省 2021-2022 年采暖季钢铁行业错峰生产工作方案的通知》, 房地产行业迎来利好。联系以上几方面消息不难发现, 钢铁行业供应弹性收窄, 下游行业资金紧张问题有望得到缓解, 被抑制的需求有望恢复。更为关键的是钢铁行业碳达峰实施路径将于近期公布, 这预示着未来钢铁行业的绿色转型升级步伐加快, 设备投入力度加大, 也一定程度意味着钢铁行业利润率将保持在合理区间。
工信部: 到 2025 年, 完成 5.3 亿吨钢铁产能超低排放改造	工信部印发《“十四五”工业绿色发展规划》提出, 实施焦虑煤气精脱硫、高比例球团冶炼、焦化负压整流、焦化全流程优化等技术和装备改造。到 2025 年, 完成 5.3 亿吨钢铁产能超低排放改造、4.6 亿吨焦化产能清洁生产改造。实施氧化铝行业高效溶出及降低赤泥技术, 铜冶炼行业短流程冶炼、连续熔炼, 锌冶炼行业高效清洁化电解、氧压浸出, 镁冶炼行业竖式还原炼镁等技术和装备改造。到 2025 年, 完成 4000 台左右有色金属窑炉清洁生产改造。
能源绿色转型获政策加持	近日国家能源集团与青海省签署“青海省零碳产业示范区建设合作框架协议”, 双方将积极参与示范区“荷储网源”一体化零碳绿色能源体系建设, 发展规模化制氢和氢能场景应用。此前, 中国能建宣布拟投资 50 亿元, 在

北京大兴区设立全资子公司中能建氢能发展有限公司。伴随相关支持政策和产业加快落地，资金也加速涌入。央行11月创设推出的碳减排支持工具已迅速进入落地阶段。日前，深圳、山西、杭州等多地银行披露，已发放相关碳减排项目贷款，由于碳减排支持工具采取“先贷后借”的直达机制，银行表示将根据央行碳减排支持工具的规定，逐级上报申请碳减排支持工具。有分析师表示，首批碳减排支持工具很可能年内正式投放，2021年至2022年碳减排支持工具释放资金在5000亿元至9000亿元量级。

中国石油与中国石化签署战略合作框架协议

双方将认真学习贯彻党的十九届六中全会精神，深入贯彻落实习近平总书记致大庆油田发现60周年贺信和视察胜利油田时的重要指示精神，共同为保障国家能源安全作出新贡献。

数据来源：mysteel，东吴证券研究所

3. 市场跟踪

3.1. 普钢

上周钢材社会库存996万吨，环比减3.8%；其中长材库存535万吨，环比减6.6%；板材库存462万吨，环比减0.2%。上周高炉剔除淘汰后产能利用率为62.6%，环比减0.5pct。十一月中旬钢厂库存均值1393万吨，环比增3.1%。上周钢厂螺纹钢产线开工率为52.8%，环比降3.3pct。上周全国237家钢贸商出货量18.4万吨，环比增12.8%；上周上海终端线螺走货量1.8万吨，环比增0.6%。

上周唐山钢坯（20mm普方）报价4290元/吨，环比跌0.7%；螺纹HRB400（全国均价）报价4831元/吨，环比跌0.2%；热轧3.0mm（全国均价）为4875元/吨，环比跌0.8%；冷轧1.0mm（全国均价）为5475元/吨，环比跌0.7%；中板20mm（全国均价）为5080元/吨，环比跌0.5%。

原料方面，上周进口矿（61.5%PB粉）报价684元/吨，环比涨0.4%；国产矿（66%唐山精粉）报价869元/吨，环比涨1.9%；焦炭（唐山二级冶金焦）为2560元/吨，环比跌7.2%；炼焦煤（主焦煤：澳）报价3350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2850元/吨，环比涨1.4%。

上周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为698、595、582、770元/吨，环比分别变动45.6%、51.5%、48.1%、36.2%。

表3：高频数据库跟踪（截至2021年12月3日）

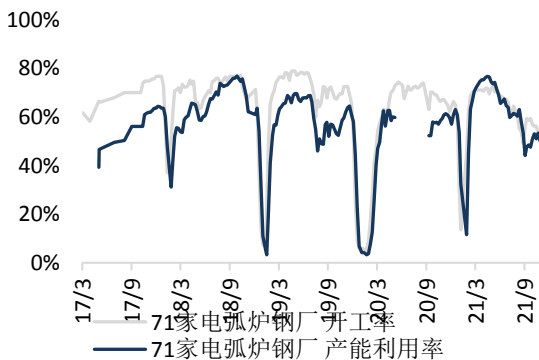
类别	上周数据	数值	频率,单位	环比
----	------	----	-------	----

	样本企业盈利比例	67.5%	周, %	14.1pct
盈利	螺纹吨毛利(成本滞后)	698	日, 元/吨	45.6%
	热轧毛利(成本滞后)	595	日, 元/吨	51.5%
	冷轧毛利(成本滞后)	582	日, 元/吨	48.1%
	中厚板毛利(成本滞后)	770	日, 元/吨	36.2%
钢价	唐山钢坯(20mm 普方)	4290	日, 元/吨	-0.7%
	螺纹 HRB400(全国均价)	4831	日, 元/吨	-0.2%
	热轧 3.0mm(全国均价)	4875	日, 元/吨	-0.8%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	5475	日, 元/吨	-0.7%
	中板 20mm(全国均价)	5080	日, 元/吨	-0.5%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	684	日, 元/吨	0.4%
	国产矿(66%唐山精粉)	869	日, 元/吨	1.9%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	2560	日, 元/吨	-7.2%
	动力煤(秦港 Q5500)	1090	日, 元/吨	0.0%
	废钢(6-8mm:张家港)	2850	日, 元/吨	1.4%
库存	钢材社会库存	996	周, 万吨	-3.8%
	其中, 长材	535	周, 万吨	-6.6%
	其中, 板材	462	周, 万吨	-0.2%
	钢厂库存	1393	旬, 万吨	3.1%
供给	螺纹钢产线开工率	52.8%	周, %	-3.3pct
	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	62.6%	周, %	-0.5pct
	全国 237 家钢贸商出货量	18.4	日, 万吨	12.8%
高频需求	上海终端线螺走货量	1.8	日, 万吨	0.6%
	钢铁 PMI 新订单	55	月	0.0%
	水泥价格(量)	428	月, 元/吨	0.6%
出口	钢厂出口量	492	月, 万吨	0.0%
电炉	电炉炉开工率	53.6%	周, %	-4.8pct
	电炉利润	-111.1	日, 元/吨	25.9%
铁矿石	铁矿石港口库存	15457	周, 万吨	1.3%
	钢厂库存天数(进口矿)	26	双周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2530	周, 万吨	10.1%
	北方 6 港铁矿石到港量	797	周, 万吨	-39.6%
	国内矿山开工率	58%	双周, 万吨	0.9pct
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	3115	日, 点位	437

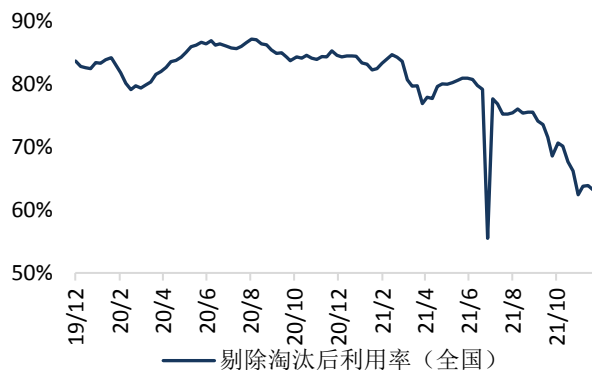
数据来源: mysteel, 统计局, 海关, 东吴证券研究所

图 9: 电炉开工率



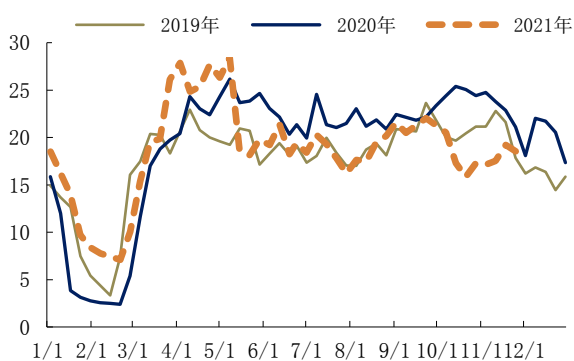
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 10: 全国高炉产能利用率



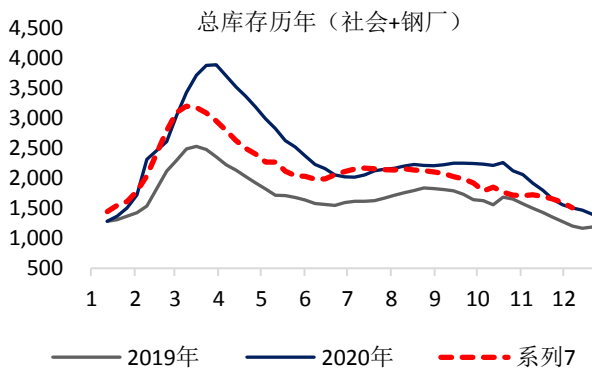
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

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

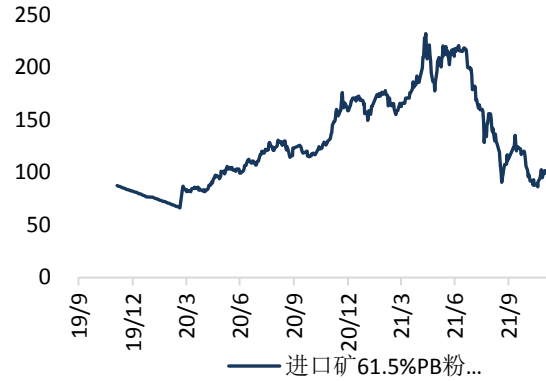
上周进口矿 (61.5%PB 粉) 报价 684 元/吨, 环比涨 0.4%; 国产矿 (66%唐山精粉) 报价 869 元/吨, 环比涨 1.9%。上周澳、巴、印铁矿石发货量 2530 万吨, 环比跌 1.9%; 北方 6 港到港量 797 万吨, 环比跌 29.3%。上周铁矿石港口库存 15457 万吨, 环比涨 1.3%。上周港口进口矿日均疏港量 276 万吨, 环比跌 1.8%。

图 13: 铁矿石港口库存 (万吨)

图 14: 进口矿报价 (美元/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

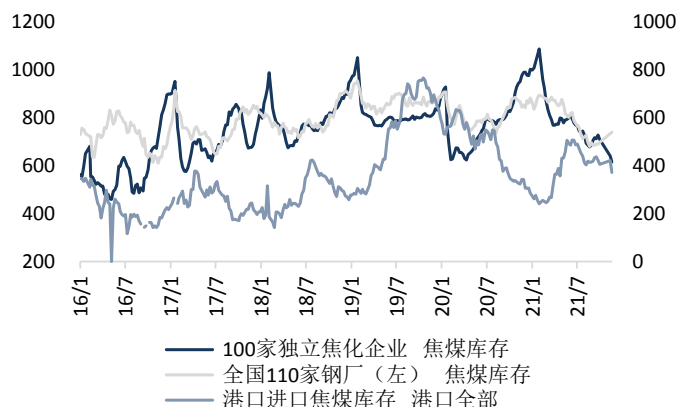
3.3. 焦煤焦炭

焦炭: 现阶段焦炭价格暂稳, 有下调可能。钢厂方面, 利润继前期修复之后, 采购意愿恢复。由于陆续采购降价后焦炭利润继续小幅上升; 但是下个周期开始采购需求或有下降, 因为 12 月 2 日唐山地区发布二级应急响应, 要求当地大部门长流程钢厂于当日晚间开始按照要求对高炉进行检修或减产, 影响日均铁水产量 4.54 万吨, 当日高炉产能利用率降至 48.2%, 相较前一日调研数据下降 11.63%。焦化方面, 焦炭价格处于较低位, 焦化厂焦炭库存下降, 出货好转, 开工率有望继续回升。近两周焦化厂式中在消耗库存高价煤, 直至上周还有部分焦化有库存高价煤需要消耗。高成本之下, 虽然利润渐渐修复, 仍处于低水平, 焦化挺价心态较强。现阶段角钢博弈, 唐山地区限产或明显降低焦炭需求, 造成焦炭供需失衡, 引导价格下行。需持续关注焦化复产和钢厂限产检修消息。

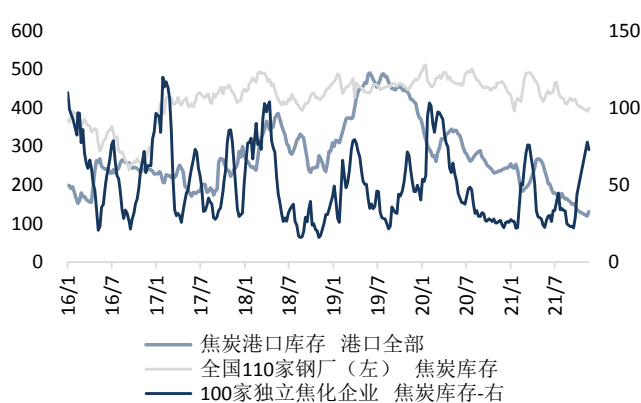
焦煤: 上周进口炼焦煤市场表现相对分化。具体表现为, 海外澳煤市场需求表现平平, 澳煤价格水平与上上周 (2021 年 11 月 22 日-26 日, 下同) 持平; 国内进口市场进口意愿偏弱, 同时国产焦煤价格优势明显, 在此背景下非澳煤价格水平继续明显下滑。产地方面, 近期矿方出货好转, 部分煤种挺价意愿强烈, 且近期主流煤矿竞拍出现不同程度的溢价影响, 市场情绪开始好转; 需求方面, 前期限产的焦企受焦煤大幅降价影响利润有所修复, 逐步复产, 且原料煤库存低位, 多数企业开始小单补库。综合来看, 当前市场观望情绪浓厚, 短期内煤价或将偏稳运行。

图 15: 焦煤库存 (万吨)

图 16: 焦炭库存 (万吨)



数据来源：mysteel，东吴证券研究所



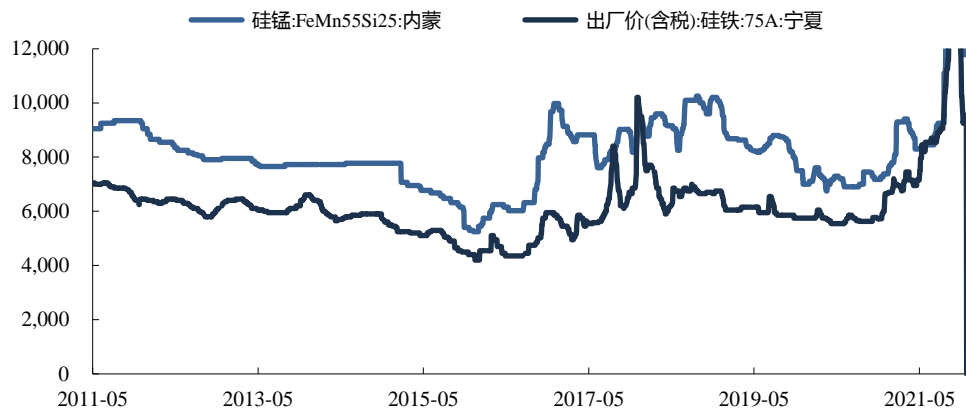
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

3.4. 铁合金

硅锰：国内硅锰上周走势纠结，整体围绕8000展开波动，报价仍呈现北低南高之势，围绕7800-8300元/吨展开，实际成交价格表现一般，但环比上上周略有好转，主因上上周期货盘面表现尚可，暂未出现8000以下价格，但钢招暂未大规模展开，河钢集团12月采量则仍有下滑，且较之2020年同期下降较多，虽不排除期货盘面拿货，但对于供应厂家来说，可供量的下降，供应价格就难有表现。双硅期货维持震荡，波动幅度小。现货方面，双硅报价维持弱稳，均有下调，但下调幅度不大，生产端广西硅锰有停炉情况，其他产区生产相对稳定。钢厂端，硅锰河钢暂未报出询盘价格，硅铁12月采购计划暂未发布，华中某钢厂硅锰定价8250元/吨硅铁8850元/吨，华东某A钢厂硅锰定价8200元/吨，华东某B钢厂硅锰定价8180元/吨。整体来看，钢厂招标陆续展开，但采购热情偏低，多在等待河钢定价，短期内双硅期现以维持弱稳为主。

硅铁：上周硅铁市场持稳运行，期货市场表现坚挺，现货市场价格小幅下探，主产区72硅铁报价集中在8300-8500元/吨，75硅铁自然块报价在9300-9500元/吨，成交情况一般，市场采购多是为钢厂招标备货，且由于75硅铁价格明显好于72硅铁，不少家有意转产75，市场整体供应增多，参与者信心不佳，短期内硅铁主要围绕钢厂招标展开，现货价格将会持弱稳运行。双硅期货收跌，维持窄幅震荡运行为主。现货方面，双硅报价相对稳定，市场询单有所增多，但是成交比较少。钢厂端，硅锰河钢发布12月招标计划，硅铁河钢暂未发布，硅铁西南某钢厂定价8840元/吨，华东地区钢厂仍在询价，暂时未敲定价格，唐山地区钢厂限产反复或有减量采购存在。短期看，钢厂招标陆续展开，市场价格相对平稳，双硅期现价格维持窄幅震荡。

图 17：硅铁，硅锰价格（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

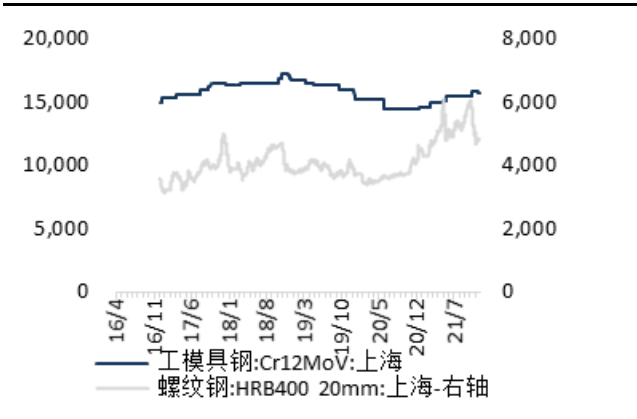
3.5. 特钢

工模具钢：上周模具钢市场价格暂稳运行，市场景气度降低。各城市需求难改弱势格局，下游企业按需采购的居多，提前备货的仅占了少数。下周模具钢市场价格弱势持稳的机率较高，需求释放力度暂不会明显加大。贸易商向钢厂订货量减少，新资源更新速度放缓。虽下游企业接单量依然不足，但在钢厂出厂价的支撑下，下周模具钢价格弱势持稳为主。

轴承钢：上周优特钢主流品种价格稳中小涨，其中 45#收 5092 元/吨较上上周上涨 10 元/吨，40Cr 收 5336 元/吨较上上周上涨 7 元/吨，20CrMnTi 收 5469 元/吨较上上周上涨 2 元/吨，CrMo 收 5729 元/吨较上上周上涨 2 元/吨。全国优特钢棒材样本总库存 71.50 万吨，环比下降 1.2 万吨，降幅 1.65%。全国优特钢棒材样本企业成交量 38.72 万吨，环比上升 5.67 万吨，增幅 17.16%。从以上情况综合来看，上周全国优特钢市场价格稳中小涨，钢厂调价以平稳为主。市场心态有所好转，总体成交也略有提升。综上，下周全国优钢市场价格震荡盘整运行为主。

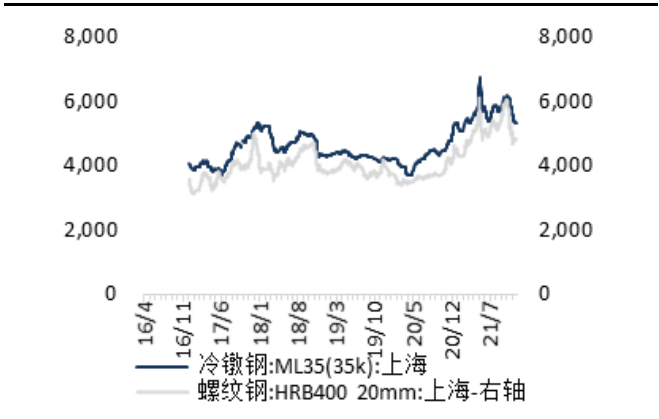
工业线材：截至到上周五，全国主要市场冷镦钢 35K ϕ 6.5mm 平均价格为 5286 元/吨，较上上周五均价下跌 7 元/吨，拉丝材 ϕ 6.5 平均价 4929 元/吨，较上上周五均价上涨 46 元/吨，硬线 45#平均价为 5197 元/吨，较上上周五均价下跌 4 元/吨，上周工业线材品种涨跌互现，其中拉丝继续上涨。上周截至到发稿共 9 家优线钢厂发布调价信息，此次调价以稳为主。其中：沙钢、永钢、中天、湘钢、济钢、元立、水钢等价格平稳出价。上周市场工业线材价格调整幅度较为有限，呈现涨跌互现，最后拉丝材小幅上涨，冷镦钢小幅下探。具体来看，上周钢厂发布旬度指导价总体以稳为主，部分钢厂对上期价格有小幅补差，市场情绪仍旧低迷，在期货表现较好的情况下市场成交有一定的小幅放量，但下游需求进入消费淡季，厂家自有库存一直处于低位水平贸易型企业库存未表现出较大销售压力，形成供需紧平衡态势。在持续供需两弱的局势下，价格或继续盘整下行。

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: 下游需求不佳拖累 周内镍价承压震荡。上周下游 300 系不锈钢持续下跌, 利润亏损钢厂对于镍铁采购持谨慎态度, 悲观情绪弥漫市场成交冷清; 但另一方面海外纯镍库存持续回落, 进口亏损带来供应减少担忧, 周内镍价承压震荡。菲律宾镍矿供给周期性减少, 供需两弱市场议价冷清。红土镍矿 CIF 价格暂稳, 近期镍矿市场受下游悲观情绪影响, 下游需求一般, 买卖双方多处于议价阶段。目前 Ni:0.9%低铝矿 48.5 美元/湿吨, Ni:1.5%矿 80-83 美元/湿吨, Ni:1.8%矿 121 美元/湿吨。四季度菲律宾镍矿山出货日益减少, 中镍矿 FOB 价格坚挺运行, 贸易商即期成本上涨后报价走高。国内镍铁厂 9 月以来多维持降负荷生产, 原料镍矿使用周期得以延长, 现阶段多以刚需零单补库为主, 整体需求较少; 而下游不锈钢持续下跌, 恐慌情绪传导至上游, 镍铁厂对于镍矿采购更为谨慎。目前个别低库存工厂有拿货想法, 但因报价高于其预期, 市场双方仍在进一步洽谈中。

铬矿: 国内铬矿价格暂稳。南非 40-42%精粉现货 30-31 元/吨度, 期货 165 美元/吨; 土耳其 46-48%精粉报价 50-51 元/吨度, 外盘价格 305-310 美元/吨。现货方面: 天津港近期铬矿到货较少, 北方铬矿需求又很旺盛, 天津港库存继续下降, 导致现货库存进一步集中, 市场涨价氛围浓厚。12 月以来南北方铬矿现货价差基本修复, 当前南北精粉现货价差为 0 元/吨度, 块矿现货价差为 -1 元/吨度。近两周以来, 南方以消化高企的库存为主, 现货价格基本保持稳定, 而北方在以每周 20 万吨的速度去库, 现货价格不断抬升, 进入 12 月南北精粉价差已基本消失。值得注意的是, 2021 年南北现货价差接近 0 的时候总共有三次, 第一次是 1 月底, 第二次是 7 月初, 第三次则是 12 月初。每次南北价差消失的时候, 也是铬矿市场现货价格出现转折的时候。

不锈钢: 不锈钢延续悲观势头, 原料端交投氛围依旧不佳。上周不锈钢价格继续

呈现下行态势，周内青山、德龙等主流不锈钢厂现货指导价连日下跌，青山甚至放开 304 热轧销售“限价”，所有价格均可申请，此对现货市场冲击较大，在需求疲弱情况下只能降价抛货。社会库存虽有小幅下降，但实际成交并没有明显的提升，下游多按需采购，市场以低价成交为主。在青山热轧平极限价政策放开后，市场恐慌情绪弥漫，贸易商现货价格大幅走跌，成交依旧偏冷清。目前市场整体情绪较为悲观，在需求没有明显提升下，不锈钢现货价格还是以偏弱为主。

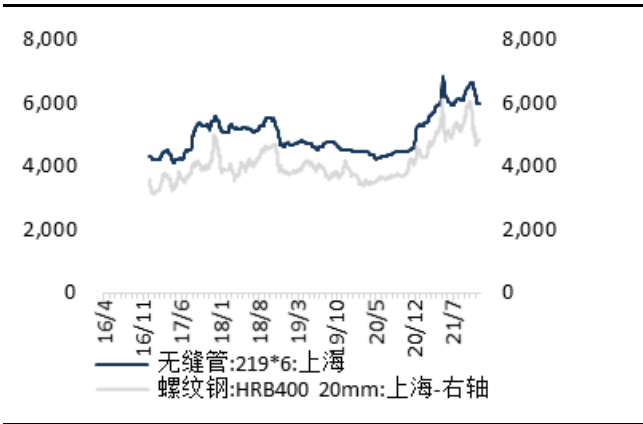
3.7. 钢管

焊管：上周国内焊管市场价格普遍下跌，库存续降。据 Mysteel 盘点数据显示：截至 12 月 3 日全国 27 个主要城市 4 寸*3.75mm 焊管平均价格为 5326 元/吨，与 26 日平均价格 5399 元/吨跌 73 元/吨。库存方面：全国焊管 12 月 3 日库存为 83.48 万吨，较 26 日 84.99 万吨降低 1.51 万吨。上周黑色系期货震荡偏强运行，但是由于季节因素影响，北方地区施工条件逐渐匮乏，加之市场看降情绪浓厚，整体国内焊管市场成交不佳。Mysteel 调研了解，国内焊管厂库社库均降，管厂产能利用率维持较低水平，下游贸易商让利出货。纵观本月焊管行情，北方地区环保限产加严，供给面偏紧；工程项目仅南方等气温偏高地区尚有施工条件，需求或减量。综上，预计全国焊管价格短期震荡运行。

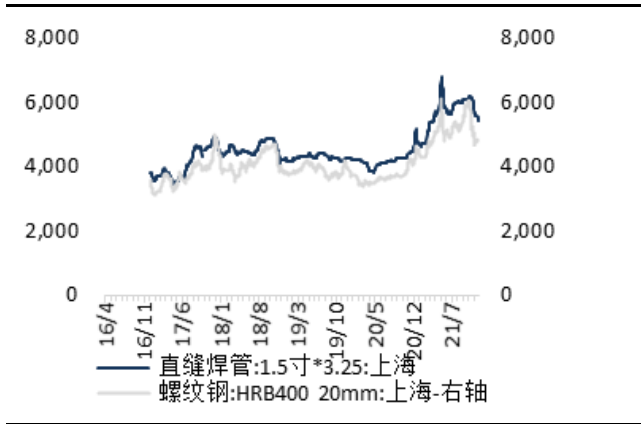
无缝管：上周期钢企稳反弹，无缝管成交有所好转，贸易商情绪得到修复。截至 12 月 3 日全国 27 个主要城市 108*4.5mm 无缝管均价 6027 元/吨，较上上周下跌 24 元/吨。上周全国无缝管价格累计跌幅继续收窄。原料方面，上周全国管坯价格在周初大幅下跌后企稳反弹，整体小幅度上涨，上周山东管坯价格累计涨幅为 10-20 元/吨，江苏地区管坯价格累计涨幅在 20 元/吨。市场方面，上周初在受到海外疫情变异影响，期钢价格开盘大幅跳水，随后震荡上行；原料价格在周一下跌后企稳反弹，全国各地市场无缝管价格整体跌势进一步收窄，部分地区无缝管价格微幅上涨。管厂方面，上周全国多数主流管厂价格基本持稳运行，部分管厂价格小幅度下调。无缝管原料管坯价格企稳反弹影响，管厂采坯积极性有所增加，全国无缝管管厂价格多数持稳运行，市场情绪得到一定修复，管厂订单好转，整体厂库继续小幅度下降。上周部分地区限产解除，管厂产能利用率小幅度回升，上周统计开工率较上上周有小幅度上升，全国无缝管供应依然维持低位水平。库存方面，上周社会库存较上上周有一定幅度增加，上周全国无缝管社会库存 68.74 万吨，库存下降 2.81 万吨。

图 20: 无缝管价格 (元/吨)

图 21: 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
八一钢铁:天阳律师事务所关于新疆八一钢铁股份有限公司 2021 年第二次临时股东大会法律意见书	公司 2021 年第二次临时股东大会的召集召开程序、召集人资格、出席本次股东大会的人员资格、本次股东大会议案的表决方式、表决程序、表决结果,符合《公司法》《证券法》《上市公司股东大会规则》等法律、法规、规范性文件以及《公司章程》的有关规定,合法有效。
中信特钢:关于公开发行可转债发审委会议准备工作告知函回复的公告	中信泰富特钢集团股份有限公司(以下简称“公司”)于近期收到中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)出具的《关于请做好中信泰富特钢集团股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》(以下简称“告知函”),按照相关要求,公司与相关中介机构对《告知函》中所涉及问题进行了认真研究、核查及答复,具体内容详见公司于同日在指定信息披露媒体巨潮资讯网上披露的《<关于请做好中信泰富特钢集团股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函>相关问题的回复》。
河钢股份:关于收到退城搬迁补偿款的进展公告	2021 年 8 月 17 日,唐山分公司收到唐山市政府拨付的首笔搬迁补偿款 2,311,447,402.00 元,详见公司于 2021 年 8 月 19 日披露的《关于<退城搬迁补偿协议>履行情况进展公告》(公告编号:2021-048)。近日,唐山分公司到唐山市政府拨付的第二笔搬迁补偿款 2,460,768,402.00 元。截至公告日,唐山分公司累计收到搬迁补偿款 4,772,215,804.00 元。公司将严格根据《企业会计准则》的有关规定进行账务处理,会计处理最终以会计师事务所审计后的结果为准。
金岭矿业:关于变更会计师事务所的公告	鉴于大信已连续 15 年为公司提供审计服务,为保证公司审计工作的独立性和客观性,并综合考虑公司业务发展和未来审计服务需求,公司拟聘任大

华担任公司 2021 年度审计机构，负责公司 2021 年度财务审计及内部控制审计等工作。公司已就更换会计师事务所的事项与前后任会计师事务所进行了事前充分沟通，各方均已知悉本事项并无异议。

新兴铸管:新兴铸管股份有限公司关于“19 新兴 G1”票面利率调整和债券持有人回售实施办法的第三次提示性公告

本期债券为固定利率债券，票面利率为 4.25%，在债券存续期前 3 年固定不变。在本期债券存续期的第 3 年末，发行人选择下调本期债券票面利率 45 个基点，本期债券第 3 个计息年度票面利率调整为 3.80%。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

数据来源: choice, 东吴证券研究所

5. 行业估值一览

上周钢铁板块 PE8.7 倍, PB1.26 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 12 月 3 日)

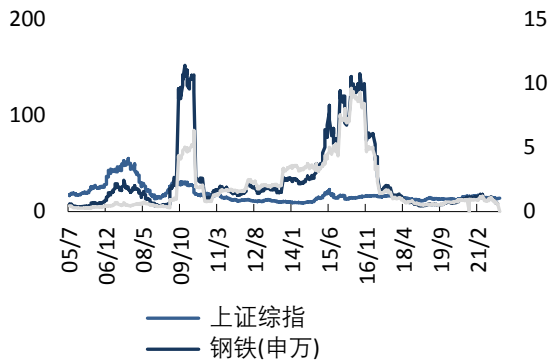
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	13.7	1.52		
	钢铁(申万)	8.65	1.26	0.6	0.8
特钢	中信特钢	13.4	3.3	1.0	2.2
	西宁特钢	-27.1	3.7	-2.0	2.4
	抚顺特钢	58.1	8.5	4.2	5.6
	久立特材	18.3	3.1	1.3	2.0
	永兴材料	103.5	12.3	7.5	8.1
	钢研高纳	84.9	10.0	6.2	6.6
	应流股份	72.6	4.1	5.3	2.7
	广大特材	47.8	3.4	3.5	2.2
钢管	新兴铸管	6.7	0.7	0.5	0.4
	金洲管道	8.3	1.1	0.6	0.7
	常宝股份	-68.6	0.9	-5.0	0.6
上游	河钢资源	5.8	1.2	0.4	0.8
	金岭矿业	13.1	1.7	1.0	1.1
	未来股份	-9,627.7	4.7	-701.8	3.1
	云鼎科技	46.3	5.2	3.4	3.4
	攀钢钒钛	39.5	3.1	2.9	2.1

长材	鄂尔多斯	8.9	2.3	0.6	1.5
	方大炭素	47.7	3.3	3.5	2.2
	濮耐股份	22.3	1.5	1.6	1.0
	韶钢松山	4.4	1.0	0.3	0.6
	三钢闽光	4.2	0.7	0.3	0.5
	凌钢股份	6.1	0.8	0.4	0.5
	酒钢宏兴	5.2	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
	河钢股份	8.8	0.5	0.6	0.3
	宝钢股份	5.9	0.9	0.4	0.6
板材	鞍钢股份	4.4	0.6	0.3	0.4
	首钢股份	7.3	1.1	0.5	0.7
	华菱钢铁	3.9	0.8	0.3	0.6
	新钢股份	4.2	0.7	0.3	0.4
	太钢不锈	5.6	1.2	0.4	0.8
	本钢板材	4.5	0.8	0.3	0.5
	南钢股份	5.2	0.9	0.4	0.6
	安阳钢铁	6.6	0.8	0.5	0.5
	山东钢铁	6.5	0.8	0.5	0.5
	重庆钢铁	5.9	0.8	0.4	0.5
	甬金股份	20.5	3.5	1.5	2.3
	上海钢联	35.7	5.2	2.6	3.4
转型	杭钢股份	8.7	0.8	0.6	0.6
	沙钢股份	12.1	2.2	0.9	1.4
	五矿发展	27.1	2.2	2.0	1.5
	中钢天源	32.3	2.3	2.4	1.5
	法尔胜	-135.3	2,977.5	-9.9	1,956.6
金属制品	恒星科技	65.8	3.0	4.8	2.0
	银龙股份	19.9	1.7	1.4	1.1

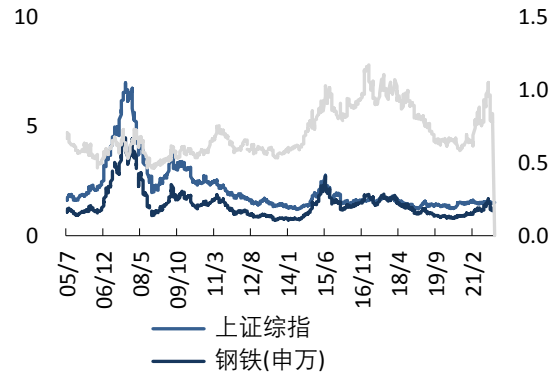
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 22：钢铁板块相对 PE（2021 年 12 月 3 日）

图 23：钢铁板块相对 PB（2021 年 12 月 3 日）



数据来源: wind, 东吴证券研究所



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>

