

钢铁行业跟踪周报

盘面利润重回 1000 元/吨，重申钢铁底部确立

2021 年 12 月 14 日

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，纯钢铁股华菱钢铁、新钢股份、宝钢股份、久立特材、中信特钢；建议关注鞍钢股份、首钢股份、南钢股份等。

行业观点：盘面利润重回 1000 元/吨。随着冬奥会限产预期落地，以及中央经济工作会议再提稳增长，近期钢铁利润再次扩张，上周（12 月 4 日-12 月 10 日）期货盘面利润时隔两个月后再次回到 1000+元/吨，现货即时毛利已经回到 1300 元/吨。目前比较确定的是 2022 年 1 季度钢铁板块利润将再次回到高位，我们预计将大幅超过 2021Q3、Q4。相对于当前接近历史低位的估值、以及超跌的股价，我们认为板块存在明显低估。基于库存相对低位、需求预期改善以及政策预期向上，我们判断钢铁板块底部基本确认，再次进入配置区间。

行情回顾：上周申万钢铁上涨 0.1%，领先上证综指 1.6%。涨幅居前的个股为马钢股份（4.3%）、宏达矿业（3.0%）、甬金股份（2.7%）。上周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约报价环比上上周（11 月 27 日-12 月 3 日）分别变动 0.1%、-5.5%、5.5%、7.8%；螺纹、热轧盘面利润环比上上周分别变动 6.9%、-16.9%。

行业动态：

- **普钢：**上周钢材社会库存 963 万吨，环比减 3.4%；其中长材库存 499 万吨，环比减 6.7%；板材库存 464 万吨，环比增 0.5%。十一月下旬钢厂库存均值 1248 万吨，环比减 10.4%。上周高炉剔除淘汰后产能利用率为 62.3%，环比减 0.3pct；全国 237 家钢贸商出货量 17.7 万吨，环比减 3.8%；上海终端线螺走销量 1.7 万吨，环比减 5.7%。上周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为 910、767、764、969 元/吨。
- **海外钢价：**上周国内钢价综合指数为 179.04，环比涨 0.21%；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、印铁矿石发货量 2790 万吨，环比增 10.3%；北方 6 港到港量 1011 万吨，环比增 26.9%。上周铁矿石港口库存 15485 万吨，环比涨 0.2%。上周港口进口矿日均疏港量 280 万吨，环比涨 1.35%。
- **焦煤焦炭：**上周内焦炭价格维持稳定，周进口炼焦煤市场分化运行，不同市场之间表现差异明显，驱动减弱，双焦成本压力重现。我们预计双焦市场将弱稳运行。
- **铁合金：**上周国内硅锰弱势运行，等待外因激励。硅铁市场弱稳运行，市场报价缓慢下行。我们预计双硅需求仍然偏弱，短期内难有起色，市场基本面继续调整，心态逐步悲观。
- **特钢：**上周全国优特钢市场价格小幅拉涨；模具钢市场价格价格大体稳定，个别城市价格小幅松动，需求表现趋弱；型材价格窄幅盘整运行。我们预计下周全国优钢市场价格震荡盘整运行为主。
- **不锈钢：**上周镍矿承压运行，周内市场成交冷清；铬铁供应转剩触顶下落，铬矿需求拉动价格上行；不锈钢弱势下行，原料端市场信心受挫。我们预计不锈钢管材价格弱稳运行。

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：钢铁板块进入配置区间》2021-12-07
- 2、《钢铁：板块底部基本确认，首推包钢股份》2021-11-30
- 3、《钢铁：放松信号明显，周期有企稳迹象》2021-11-22

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 12 月 10 日)	5
图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 12 月 10 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 12 月 10 日)	18
图 25: 钢铁板块相对 PB (2021 年 12 月 10 日)	18
表 1: 股票与商品期货周涨幅 (截至 2021 年 12 月 10 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 10 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 12 月 10 日)	16

1. 行情回顾

上周申万钢铁上涨 0.1%，领先上证综指 1.6%。涨幅居前的个股为马钢股份（4.3%）、宏达矿业（3.0%）、甬金股份（2.7%）；跌幅居前的个股为恒星科技（-12.4%）、钢研高纳（-11.0%）、中钢天源（-6.8%）等。上周特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块股价分别环比-3.0%、0.8%、0.2%、0.3%、2.0%、-0.3%，特钢、钢管、上游、转型 PB 分别为 6.1、1.7、4.3、2.5。

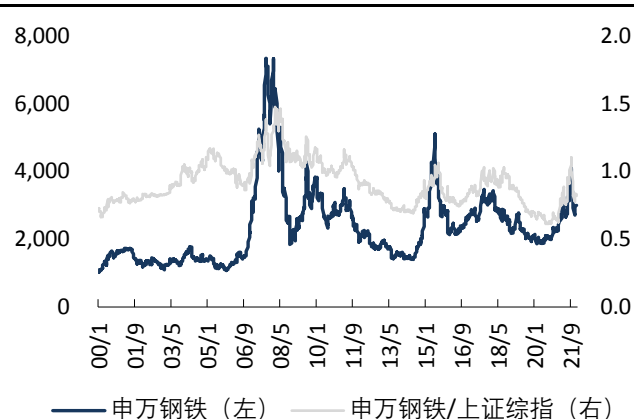
上周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 4293 元/吨、4443 元/吨、643 元/吨、2921 元/吨，周环比分别变动 0.1%、-5.5%、5.5%、7.8%；螺纹、热轧盘面利润分别为 1029、979 元/吨，周环比分别 6.9%、-16.9%。

表 1: 股票与商品期货周涨幅（截至 2021 年 12 月 10 日）

类别	上周数据	数值	频率,单位	环比
股价	申万钢铁	3007	周	0.1%
	钢铁/A 股	0.82	周	-1.5%
	申万钢铁 PE	8.66	周	0.1%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.62	周	-1.6%
	申万钢铁 PB	1.27	周	0.8%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.82	周	-0.9%
期货	螺纹主力合约	4293	日, 元/吨	0.1%
	热卷主力合约	4443	日, 元/吨	-5.5%
	铁矿主力合约	643	日, 元/吨	5.5%
	焦炭主力合约	2921	日, 元/吨	7.8%
	卷螺差（期货）	-30	日, 元/吨	-160.0%
	螺矿比（期货）	6.7	日, 元/吨	-5.1%
	螺纹升贴水	-537	日, 元/吨	-2.7%
	热轧升贴水	-417	日, 元/吨	379.3%
	螺纹盘面利润	1029	日, 元/吨	6.9%
	热轧盘面利润	979	日, 元/吨	-16.9%

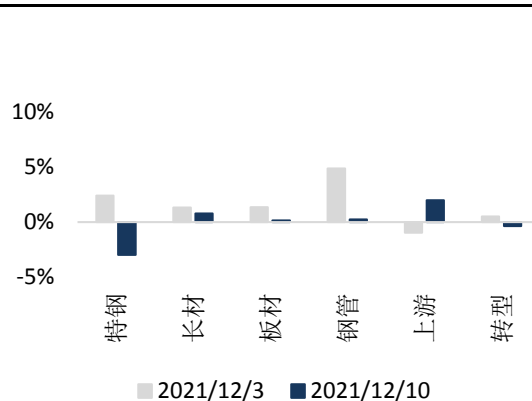
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数



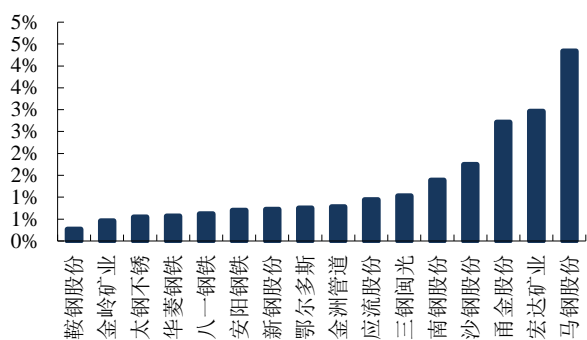
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 钢铁子版块周涨幅



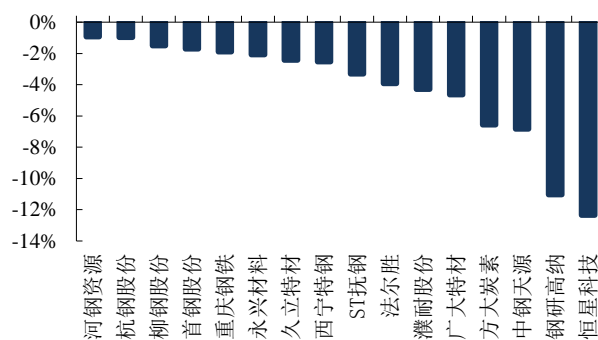
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 12 月 10 日)



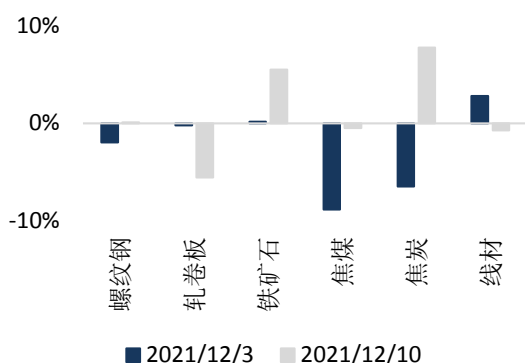
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 12 月 10 日)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: 期货连续合约周涨幅



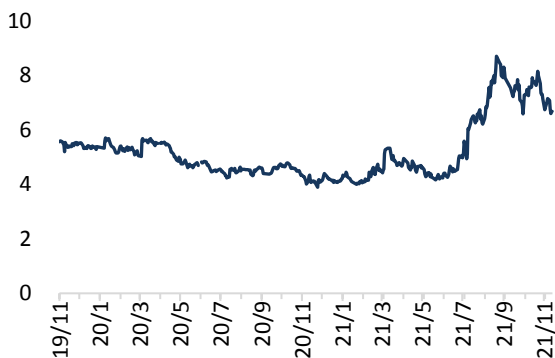
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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
《河南省钢铁行业“十四五”转型升级实施方案》印发	12月10日,河南省为贯彻落实党中央、国务院关于深化供给侧结构性改革的决策部署,加快钢铁行业结构调整和转型升级,推进绿色低碳高质量发展,印发《河南省钢铁行业“十四五”转型升级实施方案》,提出到2025年,全省钢铁行业绿色化、智能化、高端化、服务化水平进一步提升,生产力布局和产品结构进一步优化,生铁产能控制在3000万吨左右,粗钢产能控制在4000万吨以内,实现“两减、两降、两优”目标。
河南省钢铁行业产能置换实施细则(试行)	12月9日,经省政府同意,河南省工信厅将《河南省钢铁行业产能置换实施细则(试行)》《河南省电解铝行业产能置换实施细则(试行)》《河南省水泥玻璃行业产能置换实施细则(试行)》印发。
统计局:11月煤炭等原材料价格上涨势头得到初步遏制,PPI涨幅回落	国家统计局于12月9日发布了2021年11月份全国CPI(居民消费价格指数)和PPI(工业生产者出厂价格指数)数据。解读表明CPI环比涨幅回落,同比涨幅扩大;PPI环比持平,同比涨幅回落。
中钢协召开钢铁相关用户行业座谈会	12月8日,中国钢铁工业协会在北京组织召开2021年钢铁相关用户行业座谈会,了解下游用钢行业2021年运行特点及钢材消费情况,研判2022年运行及钢材需求趋势,特别是“双碳”目标下用钢行业对钢铁行业提出的新要求。来自房地产、机械、汽车、船舶、家电、集装箱、煤炭等领域的11个行业协会和机构的专家参加了会议。

中国石油保障北京冬奥氢能供应

为增强冬奥期间氢能供应保障，中国石油在华北石化新建副产氢提纯项目，用两个月时间建成投用了 500 标准立方米/小时副产氢提纯装置，产出氢气纯度达到 99.999% 以上。目前，中国石油氢气总产能已超过 260 万吨/年，在环渤海、陕甘宁、华南、西南、新疆、黑龙江、吉林等 7 个区域部署建设 19 个氢提纯项目，发挥现有制氢能力和副产氢资源与二氧化碳捕集利用相结合，实现“蓝氢”供应，同时满足城市交通用氢需求。中国石油还成立了氢能研究所，加入中国氢能联盟，充分发挥在化学化工和新材料领域的基础优势，构建蓝氢、绿氢多元供氢，进行氢—电、电—氢相互转化，建立氢气储存、运输、终端加注供应链。

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 963 万吨，环比减 3.4%；其中长材库存 499 万吨，环比减 6.7%；板材库存 464 万吨，环比增 0.5%。十一月下旬钢厂库存均值 1248 万吨，环比减 10.4%。上周高炉剔除淘汰后产能利用率为 62.3%，环比减 0.3pct。上周全国 237 家钢贸商出货量 17.7 万吨，环比减 3.8%；上周上海终端线螺走货量 1.7 万吨，环比减 5.7%。

上周唐山钢坯（20mm 普方）报价 4360 元/吨，环比涨 1.6%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 4843 元/吨，环比涨 0.2%；热轧 3.0mm（全国均价）为 4903 元/吨，环比涨 0.3%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 5457 元/吨，环比跌 0.3%；中板 20mm（全国均价）为 5100 元/吨，环比涨 0.3%。

原料方面，上周进口矿（61.5%PB 粉）报价 715 元/吨，环比涨 4.5%；国产矿（66%唐山精粉）报价 892 元/吨，环比涨 2.9%；焦炭（唐山二级冶金焦）为 2560 元/吨，环比持平；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 2950 元/吨，环比涨 3.5%。

上周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为 910、767、764、969 元/吨，环比分别变动 30.4%、28.9%、31.3%、25.9%。上周国内钢价综合指数为 179.04，环比涨 0.21%；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 12 月 10 日）

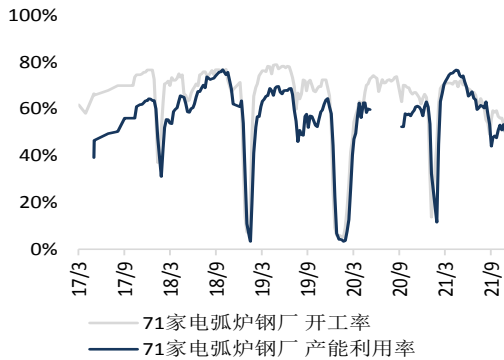
类别	上周数据	数值	频率,单位	环比
----	------	----	-------	----

	样本企业盈利比例	71.8%	周, %	4.3%
盈利	螺纹吨毛利(成本滞后)	910	日, 元/吨	30.4%
	热轧毛利(成本滞后)	767	日, 元/吨	28.9%
	冷轧毛利(成本滞后)	764	日, 元/吨	31.3%
	中厚板毛利(成本滞后)	969	日, 元/吨	25.9%
钢价	唐山钢坯(20mm 普方)	4360	日, 元/吨	1.6%
	螺纹 HRB400(全国均价)	4843	日, 元/吨	0.2%
	热轧 3.0mm(全国均价)	4903	日, 元/吨	0.3%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	5457	日, 元/吨	-0.3%
	中板 20mm(全国均价)	5100	日, 元/吨	0.3%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	715	日, 元/吨	4.5%
	国产矿(66%唐山精粉)	892	日, 元/吨	2.9%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	2560	日, 元/吨	0.0%
	动力煤(秦港 Q5500)	1090	日, 元/吨	0.0%
	废钢(6-8mm:张家港)	2950	日, 元/吨	3.5%
库存	钢材社会库存	963	周, 万吨	-3.4%
	其中, 长材	499	周, 万吨	-6.7%
	其中, 板材	464	周, 万吨	0.5%
	钢厂库存	1248	旬, 万吨	-10.4%
供给	螺纹钢产线开工率	51.2%	周, %	-1.7pct
	大中型钢厂产量(钢协)	172	旬, 万吨	-2.6%
	高炉剔除淘汰后产能利用率	62.3%	周, %	-0.3pct
	全国 237 家钢贸商出货量	17.7	日, 万吨	-3.8%
高频需求	上海终端线螺走货量	1.7	日, 万吨	-5.7%
	钢铁 PMI 新订单	54.9	月	-
出口	水泥价格(量)	428	周, 元/吨	0.6%
	钢厂出口量	492	月, 万吨	-
电炉	电炉炉开工率	53.6%	周, %	-4.8pct
	电炉利润	-117.3	日, 元/吨	5.6%
铁矿石	铁矿石港口库存	15485	周, 万吨	0.2%
	钢厂库存天数(进口矿)	26	双周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2790	周, 万吨	10.3%
	北方 6 港铁矿石到港量	1011	周, 万吨	26.9%
	国内矿山开工率	57.9%	双周, 万吨	0.9%
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	0.0%
其他	BDI	3343	日, 点位	228

数据来源: mysteel, 统计局, 海关, 东吴证券研究所

图 9: 电炉开工率



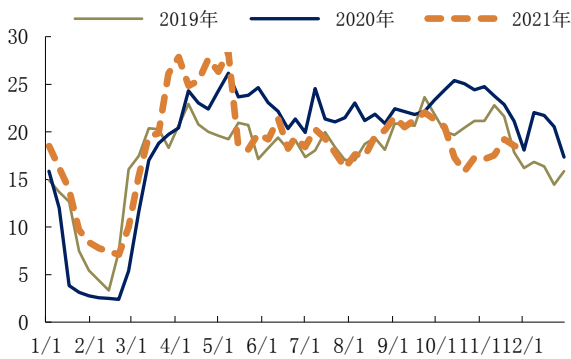
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 10: 全国高炉产能利用率



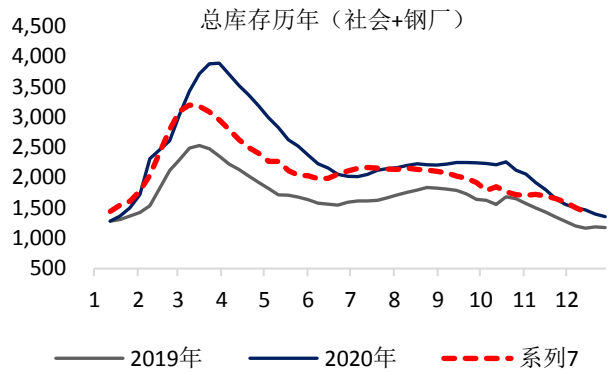
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

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)

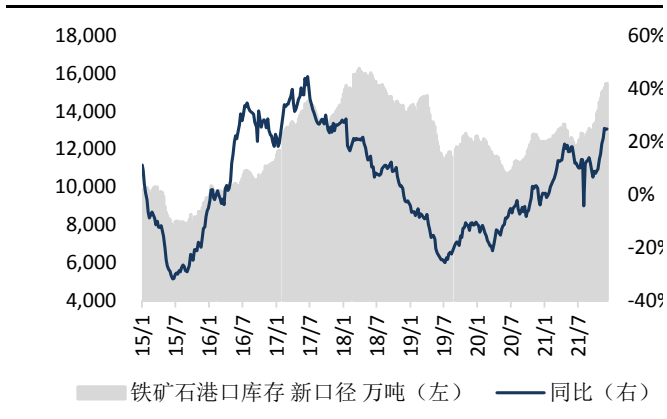


数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.2. 铁矿

上周进口矿 (61.5%PB 粉) 报价 715 元/吨, 环比涨 4.5%; 国产矿 (66%唐山精粉) 报价 892 元/吨, 环比涨 2.9%。上周澳、巴、印铁矿石发货量 2790 万吨, 环比增 10.3%; 北方 6 港到港量 1011 万吨, 环比增 26.9%。上周铁矿石港口库存 15485 万吨, 环比涨 0.2%。上周港口进口矿日均疏港量 280 万吨, 环比涨 1.35%。

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)



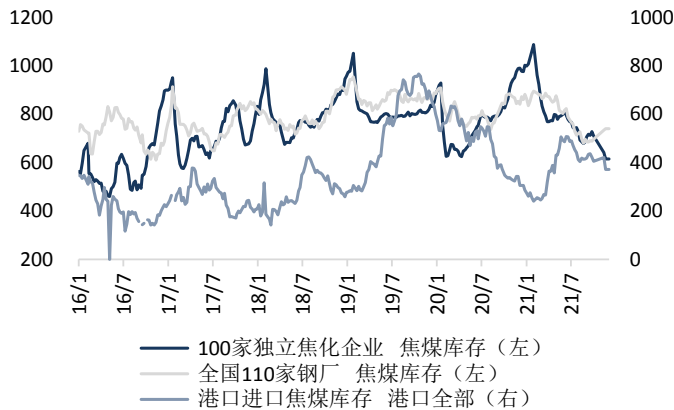
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.3. 焦煤焦炭

焦炭: 上周内焦炭价格维持稳定。截至 12 月 10 日, 周一内蒙地区部分焦企提涨 100~120 元/吨, 或有地销渠道下游接货, 终端钢未有回应; 周五西吕梁个别焦企提出涨价 200 元, 对接受涨价客户优先发货, 而并未明确表示对拒绝提涨的客户停发, 说明此举较大成分是为了稳固现有价格而非提涨, 钢厂方面同样暂无回应。供应方面, 上周焦化厂开工率和产量小幅上升; 需求方面, 铁水产量继续下降, 焦炭供需呈现宽松局面。成本方面, 上周煤价大体小幅下降, 有企稳趋势, 个别主焦煤、气煤因超跌补涨, 个别瘦煤、贫瘦煤煤种补跌, 焦化企业已基本没有高价库存的问题, 原料成本重心下移。焦化厂利润逐渐恢复到合理区间, 在煤价企稳的预期下, 无法继续通过压低成本提高利润, 挺价心理较强, 焦炭市场暂稳运行。

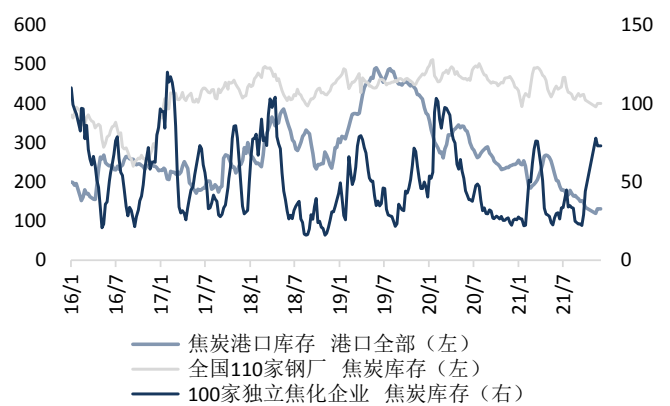
焦煤: 上周进口炼焦煤市场分化运行, 不同市场之间表现差异明显。具体表现为, 海外澳煤市场在暴雨影响澳洲煤炭运输和出口的情况下, 澳煤价格水平在支撑端得到明显加强; 而国内进口市场需求持续低迷, 在国产焦煤更具价格优势的背景下, 进口商对进口焦煤关注度明显下降。供应端: 澳煤方面, 上周澳洲东部煤炭主产区继续面临降雨天气影响, 个别煤矿因此临时关闭, 部分澳煤出口船期被迫推迟。山西临汾地区部分煤矿瘦煤价格依旧偏高, 场地出货较弱, 价格持续补跌, 而吕梁地区部分高硫煤种试探性上涨, 且个别矿点已有成交, 叠加昨日山西主流矿井竞拍成交量增加, 多数煤种溢价成交, 市场情绪明显好转; 内蒙地区近期受焦企补库影响, 炼焦煤出货顺畅, 支撑精煤价格上涨; 需求端, 下游焦企利润小幅回升, 焦化厂产能利用率有所提产。

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)



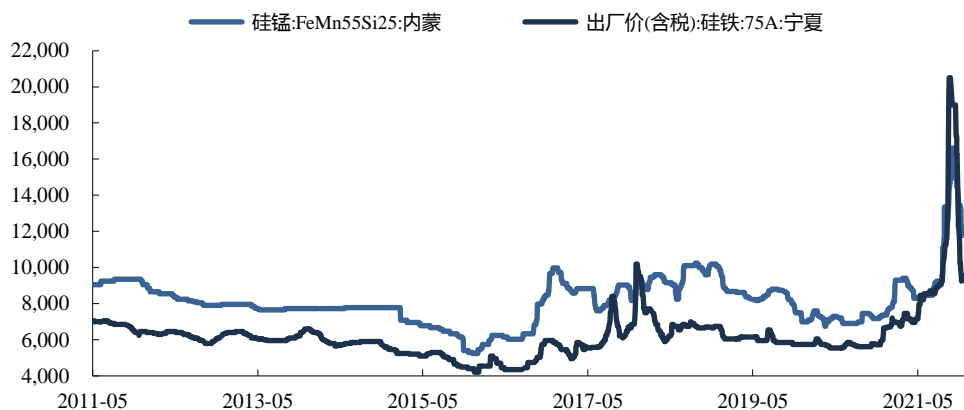
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.4. 铁合金

硅锰: 上周国内硅锰弱势运行, 等待外因激励。随着 12 月钢招的落地, 市场实际成交价格继续走低, 河钢集团敲定 8000 采价, 之后北方片区钢厂招标价仍以减 50-100 来定价, 如扣除运费及贸易商盈利, 出厂价格几乎接近 7500-7600 一线, 此价已经击穿部分北方部分厂家成本线, 个别宁夏及内蒙厂家有减停产现象出现, 而广西区域则出现较多的减停产现象。双硅市场价格小幅下调, 下调幅度 100-200 元不等, 但成交表现不佳, 厂家后市信心不足。钢厂端, 硅锰河北某钢厂以河钢价完成采购, 部分钢厂仍在谈价过程中, 硅铁华东某钢厂定价 8450 元/吨, 河钢暂未定价, 其他钢厂多未展开。整体来看, 双硅需求仍然偏弱, 短期内难有起色。

硅铁: 上周硅铁市场弱稳运行, 市场报价缓慢下行, 周初市场报价集中在 8500 元/吨到周末市场报价在 8200 元/吨左右, 钢厂招标价格低位, 打乱了不少厂家的报价想法, 截至 12 月 10 日, 硅铁主流 72 硅铁自然块报价 8200-8300 元/吨, 市场信心受挫, 个别厂家低价出货, 下游需求表现一般, 观望为主。厂家方面, 上周厂家开工率变化不大, 主产区基本都在观望钢厂招标, 产量维持稳定。周初硅铁现货价格相对平稳, 周四开始价格有小幅下调, 截至 12 月 10 日, 硅铁(72#)合格块不含税价格围绕在 8000 元/吨, 较上上周五降幅 100 元/吨;75#合格块不含税 8700-9000 元/吨, 较上上周五降幅 0-100 元/吨, 成交较少。市场基本面继续调整, 心态逐步悲观。

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

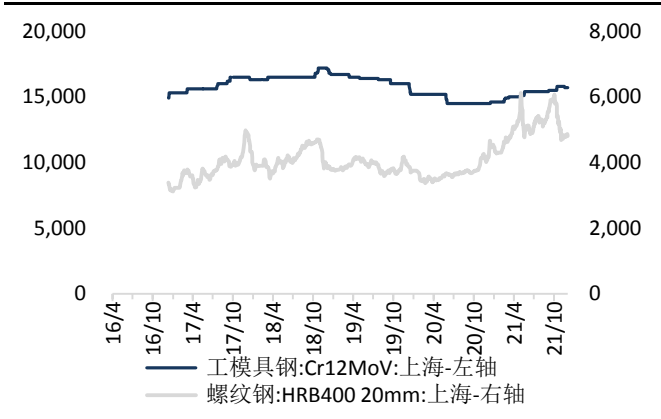
工模具钢: 上周模具钢市场价格价格大体稳定，个别城市价格小幅松动，需求表现趋弱。由于需求转弱，各城市出货量较上上周减少，去库存速度继续放缓。钢厂方面暂无调价动向，本月模具钢出厂价格继续维稳的机率较高。短期出货情况难见好转，整体来看，下周模具钢市场价格将呈弱势运行。

轴承钢: 上周优特钢主流品种价格小幅拉涨，其中 45#收 5146 元/吨较上上周上涨 54 元/吨，40Cr 收 5385 元/吨较上上周上涨 49 元/吨，20CrMnTi 收 5546 元/吨较上上周上涨 77 元/吨，CrMo 收 5803 元/吨较上上周上涨 74 元/吨。上周全国优特钢主要市场杭州收 5150/吨，山东收 4850 元/吨，主导城市价差 300 元/吨。共有 7 家钢厂发布调价信息，累计发布调价信息 10 次。本期钢厂调价钢厂价格上涨为主，下周应持续关注消费需求及钢厂检修的影响。全国优特钢棒材样本总库存 70.30 万吨，环比下降 1.2 万吨，降幅 1.68%。企业成交量 36.95 万吨，环比下降 1.77 万吨，降幅 4.57%。从以上情况综合来看，上周全国优特钢市场价格小幅拉涨，钢厂调价钢厂价格上涨为主，总体成交较前期有所好转，但考虑到后期钢厂产能陆续释放，供应压力或有所增加，贸易商对后期价格普遍信心不足。

工业线材: 截至 12 月 10 日，全国主要市场冷镦钢 35K Φ 6.5mm 平均价格为 5293 元/吨，较上上周五均价上涨 7 元/吨，拉丝材 Φ 6.5 平均价 4930 元/吨，较上上周五均价上涨 1 元/吨，硬线 45#平均价为 5209 元/吨，较上上周五均价上涨 12 元/吨，上周工业线材品种止跌上涨。目前工业线材品种社会库存总量为 51.79 万吨，环比增加 0.14 万吨，增幅 0.27%。其中：冷镦 15.41 万吨，环比增加 0.04 万吨，增幅 0.26%；拉丝 32.06 万吨，环比增加 0.08 万吨，增幅 0.25%；硬线 4.32 万吨，环比增加 0.02 万吨，增幅 0.47%。上周工业线材价格小幅上涨，各品种来总体调整幅度在 10-20 元/吨。市场情况，受期货行情不稳，现货销售表现一般，需求下降，另因华东多个城市受公共安全事情影响，下游企业生产和运输都有不同程度的影响。采购商需求热度

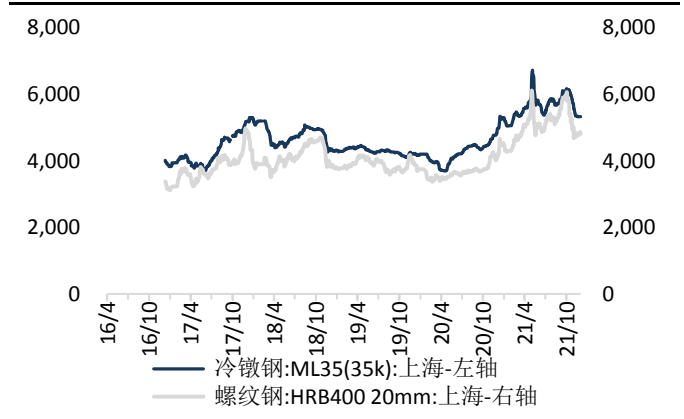
消退，市场成交依旧不佳，昨日我发网发布的五大品种库存总量降库明显，市场库存不足，贸易商心态不明，短期来看工业材价格窄幅盘整运行。

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

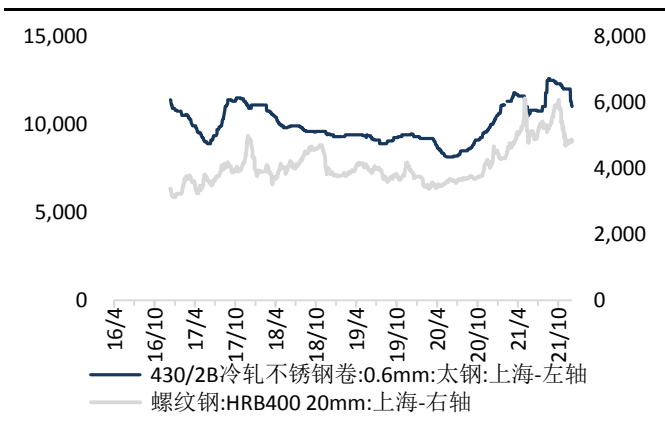
镍矿: 镍矿承压运行，周内市场成交冷清。上周高镍铁市场价格大幅下调，国内到厂价下调 90 元至 1365-1390 元/镍；国内出厂价下调 90 元至 1355-1375 元/镍；印尼铁 FOB 价下调 10 元至 186 美元/镍。华东某小型钢厂上周高镍铁采购成交价 1360 元/镍（到厂含税），成交上千吨，为贸易商供货。不锈钢下游需求疲软，价格持续下行。红土镍矿 CIF 价格暂稳，受高镍铁价格走跌影响，镍铁厂成本压力显现，镍矿承压运行。目前 Ni:0.9%低铝矿 48.5 美元/湿吨，Ni:1.5%矿 80-83 美元/湿吨，Ni:1.8%矿 121 美元/湿吨。近期产业整体悲观情绪主导，尤其在高镍铁价格下跌之后，压力逐渐传导至镍矿端，主流镍铁厂对于原料镍矿采购积极性大幅下降，个别镍铁厂暂停原料采购。贸易商方面多以交付前期订单为主，市场对于矿山新一轮招标价格多持看跌心态，镍矿市场暂时并无指导性成交，后续继续关注工厂实际采购情况。

铬矿: 铬铁供应转剩触顶下落，铬矿需求拉动价格上行。11 月随电力供应恢复全国铬铁现有产能及新增产能大幅释放，产量创历史新高。需求端亦明显恢复但增速补给供应端，叠加焦炭价格下行及各别地区电费下调铬铁冶炼成本降低，市场价格断崖式回落。现货方面：周内天津港铬矿到货出现回升，港口库存下降速度放缓，现货涨势受到一定抑制，南非精粉实际成交价在 30.5-31.5 元/吨度，较上上周有小幅上调。高碳铬铁现货价格暂稳，生产成本环比基本持平。其中铬矿价格小幅上涨，铬矿成本增加，但部分地区运力紧张情况缓解，运费成本下降，其他焦炭及电费成本持稳，高碳铬铁即期冶炼总成本环比基本持平。

不锈钢: 不锈钢弱势下行，原料端市场信心受挫。周内镍、不锈钢期货均呈现弱

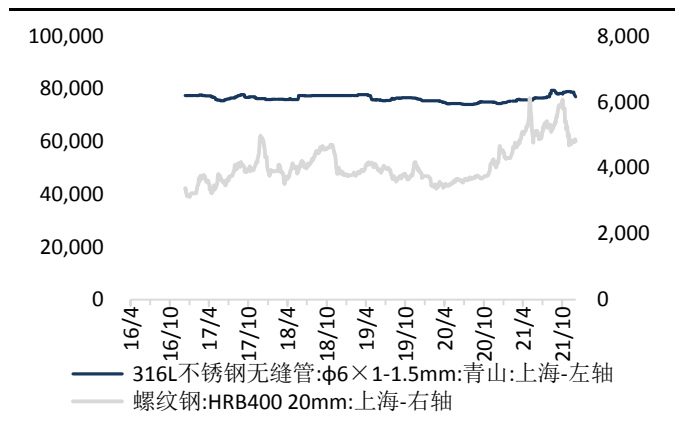
势运行，青山开出 12 月及明年 1 月份期货盘价，较上期大幅下跌，且恢复“限价政策”，其余钢厂指导价也是持续下跌，目前不锈钢成交疲软，市场悲观情绪占主导。12 月 10 日不锈钢期货主力合约收 15810 元/吨，跌 80 元/吨，跌幅 0.50%。期货跌势有所放缓，盘中有上探动作，一度回升至 16000 元/吨的位置，可惜好景不长，价格走高面临空头狙击，价格最终继续收出跌势。从持仓量上来看，多头有减仓操作，毕竟市场悲观氛围较浓，多头不敢过分恋战，只能通过短线操作来弥补亏损。无锡地区不锈钢偏弱运行。300 系不锈钢价格偏弱运行，青山限价政策再次放开，市场价格无奈再次出现下行。200 系不锈钢价格承压下行。市场成交不佳，商家让利促成交，不过钢厂结算价与市价倒挂，大户续跌意愿不高。400 系不锈钢价格暂稳运行。钢厂平盘，市场商家报价以稳为主。个别商家因成交不好而降价出货。

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

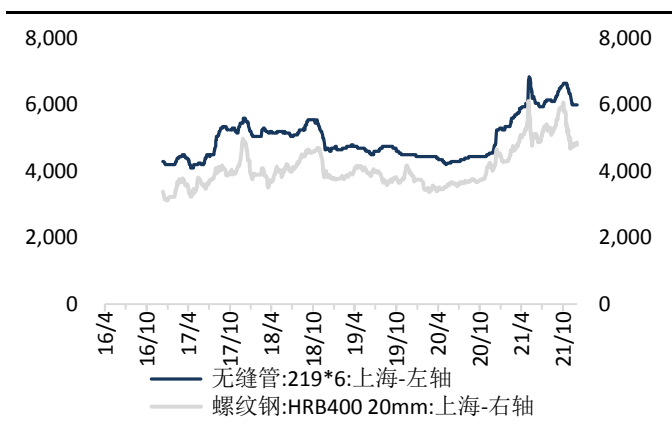
3.7. 钢管

焊管: 上周国内焊管市场价格涨跌互现，库存续降。截至 12 月 10 日全国 27 个主要城市 4 寸*3.75mm 焊管平均价格为 5303 元/吨，与 3 日平均价格 5326 元/吨跌 23 元/吨。库存方面：全国焊管 12 月 10 日库存为 82.72 万吨，较 3 日 83.48 万吨降低 0.76 万吨。上周黑色系期货震荡运行，全国焊管价格涨跌互现。由于政策面利好消息频出，原料坯带价格上涨，因此上周部分管厂上调钢管价格，当前钢管价格位于高位，市场看降情绪浓厚，且由于进入冬季施工项目减少，北方环保限产力度加严，下游贸易商钢管并未涨价，均暗降出货为主。市场大多贸易商降库操作，降低风险，当下少有冬储意愿。综上，全国焊管价格短期或将趋弱运行。

无缝管: 全国无缝管价格或将小幅偏弱运行。截至 12 月 10 日全国 27 个主要城市 108*4.5mm 无缝管均价 6004 元/吨，较上上周下跌 23 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上半周拉涨后小幅度下跌，整体

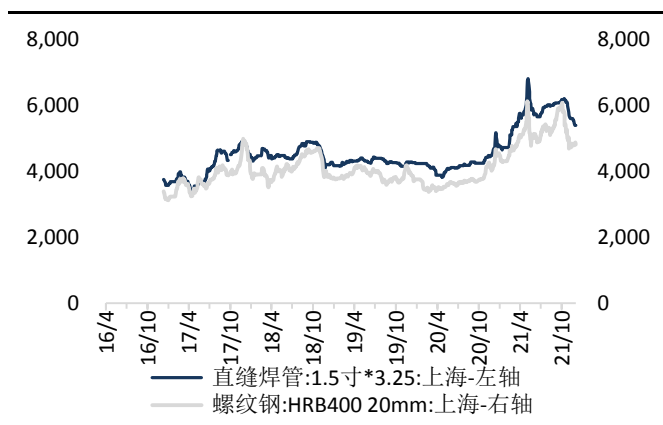
呈现上涨态势，上周山东管坯价格累计涨幅为 30-40 元/吨，江苏地区管坯价格累计涨幅在 80-110 元/吨。市场方面：上周受到宏观利好影响，金融市场整体拉涨，现货价格也随之跟涨，上半周市场交投氛围较好，下半周市场利好预期逐步消化，期钢价格整体出现小幅下滑。其中无缝管价格周初山东地区主流管厂价格上调 50-100 元/吨，市场无缝管商家以稳价出货为主，市场出货较上上周有明显好转，但是伴随下半周期货小幅走弱，市场需求有所下滑，商家心态表现一般。心态方面：上周宏观利好刺激，期钢企稳反弹，无缝管成交有所好转，贸易商情绪得到修复。库存方面：上周社会库存较上上周继续小幅增加，上周全国无缝管社会库存 69.3 万吨，库存下降 0.56 万吨。在上周利好政策刺激下，商家、厂家心态逐步修复，全国各地无缝管厂复产继续增加，采坯积极性有所增加，管坯成交有一定回暖，管坯价格整体拉涨。全国无缝管价格基本企稳，下游采购需求回暖，上周市场成交一定幅度放量，无缝管商家信心好转，各地市场商家陆续有补库操作，社会库存继续小幅度增加。

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
韶钢松山:关于召开 2021 年第四次临时股东大会的提示性公告	韶钢松山公告了《关于召开 2021 年第四次临时股东大会的通知》，本次股东大会由公司董事会召集，将采用现场表决与网络表决相结合的方式召开。会议审议事项为关于补选赖晓敏先生为公司非独立董事的议案以及关于补选公司股东代表监事的议案。

甬金股份:关于签署可转换公司债券募集资金专户存储三方监管协议的公告

经中国证券监督管理委员会《关于核准浙江甬金金属科技股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》核准,公司本次公开发行可转换公司债券募集资金总额为人民币 1,000,000,000.00 元。本次发行尚未结束,募集资金尚未到账,待募集资金到账后将由会计师出具验资报告。

首钢股份:公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案修订稿)摘要

2021 年 12 月,公司公告交易包括发行股份购买资产、募集配套资金两部分。首钢股份拟通过发行股份的方式购买首钢集团持有的钢贸公司 49.00% 股权;同时,首钢股份拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金总额不超过 250,000.00 万元,募集配套资金扣除发行费用后的净额将用于钢贸公司及其子公司、京唐公司项目建设、上市公司或标的公司补充流动资金和偿还债务。本次交易构成关联交易,不构成重大资产重组,且不构成重组上市。

鄂尔多斯:关于控股股东股份质押公告

2021 年 12 月 10 日,公司控股股东内蒙古鄂尔多斯羊绒集团有限责任公司持有上市公司股份 775,406,529 股,占公司总股本比例为 54.30%,本次质押 770 万股,质押后持有上市公司股份累计质押数量为 39,770 万股,占其持股数量比例 51.29%。

本钢板材:关于与鞍钢集团财务有限责任公司签订《金融服务协议》关联交易公告的补充公告

2021 年 12 月 7 日,公司召开八届董事会第二十四次会议以 7 票同意,0 票反对,0 票弃权的表决结果审议通过《关于与鞍钢集团财务公司签订〈金融服务协议〉的议案》,关联董事回避表决。并于 2021 年 12 月 8 日披露了《关于与鞍钢集团财务有限责任公司签订〈金融服务协议〉的关联交易公告》相关内容:公司及控股子公司每年在鞍钢财务公司的每日存款余额最高限额 45 亿元,贷款、票据及其他形式的最高授信限额 50 亿元,鞍钢财务公司向公司提供委托贷款最高限额 20 亿元。协议有限期为三年,即 2022 年、2023 年、2024 年。

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 PE8.66 倍, PB1.27 倍, 相对 PE0.62 倍, 相对 PB0.82 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 10 日)

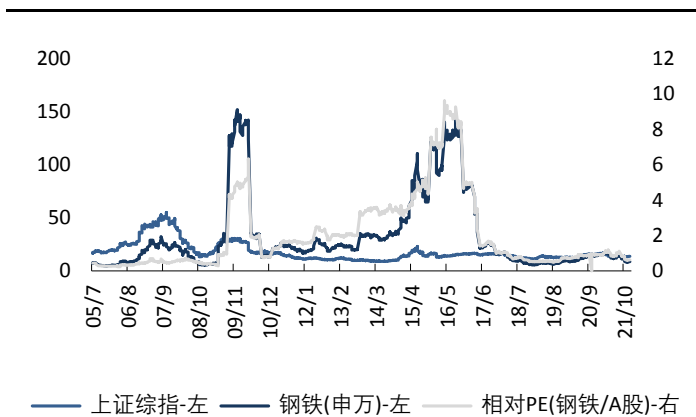
分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	14.0	1.5		
	钢铁(申万)	8.66	1.27	0.62	0.82
特钢	中信特钢	13.3	3.3	0.9	2.1

	西宁特钢	-26.4	3.6	-1.9	2.3
	抚顺特钢	56.1	8.2	4.0	5.3
	久立特材	17.8	3.0	1.3	2.0
	永兴材料	101.4	12.0	7.3	7.8
	钢研高纳	75.5	8.9	5.4	5.8
	应流股份	73.3	4.2	5.3	2.7
	广大特材	45.6	3.3	3.3	2.1
钢管	新兴铸管	6.7	0.7	0.5	0.4
	金洲管道	8.4	1.1	0.6	0.7
	常宝股份	-68.8	0.9	-4.9	0.6
上游	河钢资源	5.7	1.2	0.4	0.8
	金岭矿业	13.1	1.7	0.9	1.1
	未来股份	-9,912.5	4.8	-710.2	3.1
	云鼎科技	46.0	5.2	3.3	3.3
	攀钢钒钛	39.5	3.1	2.8	2.0
	鄂尔多斯	9.0	2.3	0.6	1.5
	方大炭素	44.6	3.1	3.2	2.0
	濮耐股份	21.4	1.5	1.5	1.0
长材	韶钢松山	4.4	1.0	0.3	0.6
	三钢闽光	4.3	0.7	0.3	0.5
	凌钢股份	6.1	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	4.8	1.0	0.3	0.6
	马钢股份	4.3	0.9	0.3	0.6
	河钢股份	8.7	0.5	0.6	0.3
板材	宝钢股份	5.9	0.9	0.4	0.6
	鞍钢股份	4.4	0.6	0.3	0.4
	首钢股份	7.1	1.1	0.5	0.7
	华菱钢铁	3.9	0.8	0.3	0.5
	新钢股份	4.2	0.7	0.3	0.4
	太钢不锈	5.7	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	5.8	0.8	0.4	0.5	

转型	甬金股份	21.1	3.6	1.5	2.3
	上海钢联	35.6	5.2	2.6	3.4
	杭钢股份	8.6	0.8	0.6	0.5
	沙钢股份	12.3	2.2	0.9	1.4
	五矿发展	26.9	2.2	1.9	1.4
	中钢天源	30.1	2.2	2.2	1.4
	法尔胜	-130.0	2,860.7	-9.3	1,847.8
金属制品	恒星科技	64.3	2.4	4.6	1.5
	银龙股份	19.8	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 12 月 10 日)



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 25: 钢铁板块相对 PB (2021 年 12 月 10 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>

