

钢铁

行业研究/周报

基本面边际改善，吨钢利润持续攀升

—钢铁周报 20211220

钢铁周报

2021年12月20日

报告摘要：

● 价格：本周钢材价格上涨

本周 20mm HRB400 材质螺纹价格为 4900 元/吨，较上周环比+2.1%，热轧 3.0mm 价格为 5020 元/吨，较上周环比+2.4%。本周原材料价格上涨。本周港口铁矿石价格上涨；焦炭价格与上周相比持平；废钢价格与上周相比上涨。

● 利润：本周螺纹钢利润环比上升

长流程方面，测算本周行业螺纹钢、热轧和冷轧吨毛利分别环比前一周+142 元/吨，+135 元/吨和+153 元/吨。短流程方面，本周电炉钢利润环比小幅回升。

● 产量与库存：本周螺纹钢产量环比下滑，五大钢材厂库、社库环比下降

产量方面，本周五大钢材品种产量 909 万吨，周环比升 2.18 万吨，其中建筑钢材产量周环比减 9.74 万吨，板材产量周环比升 11.92 万吨，螺纹钢本周减产 1.24 万吨至 273.38 万吨。分不同炼钢方式来看，本周长、短流程螺纹钢产量分别为 239.39 万吨、33.99 万吨，周环比分别-0.02 万吨、-1.22 万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存周环比降 53.02 万吨至 908.3 万吨，钢厂总库存 441.57 万吨，周环比降 26.07 万吨，其中，螺纹钢社库降 27.25 万吨，厂库降 12.93 万吨。表观消费量及钢材成交方面，测算本周螺纹钢表观消费量 313.56 万吨，周环比降 10.07 万吨，本周建筑钢材成交日均值 17.8 万吨，周环比增长 3.28%。

● 基本面边际改善，吨钢利润持续攀升

降准、房地产放松等政策预期下，钢材市场信心逐步恢复。基本面上，采暖季限产、双碳等政策大背景下，高炉开工持续走低，钢材产出低位，社会库存加速下滑。原料端，铁矿石港口库存连续三个月垒库，煤炭供应在政策刺激下恢复，钢材成本很难出现大幅上升局面，本周测算行业螺纹钢、热轧和冷轧吨毛利分别环比前一周+142 元/吨，+135 元/吨和+153 元/吨，吨钢利润再度回升至千元水平。整体看，目前钢材基本面仍在逐步改善，吨钢利润有望继续上升。建议关注：1) 普钢板块：宝钢股份、包钢股份、华菱钢铁；2) 特钢板块：甬金股份、中信特钢、广大特材；3) 高温合金标的：抚顺特钢。

● 风险提示

地产用钢需求断崖式下滑；钢价大幅下跌；原材料价格大幅波动。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 12月17日	EPS			PE			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
600019.SH	宝钢股份	7.49	0.57	1.29	1.33	13.14	5.79	5.63	/
600010.SH	包钢股份	3.08	0.01	0.11	0.14	346.07	27.95	22.48	/
000932.SZ	华菱钢铁	5.41	1.04	1.58	1.68	5.18	3.43	3.23	/
603995.SH	甬金股份	52.70	1.80	2.55	3.71	29.28	20.66	14.21	/
000708.SZ	中信特钢	19.78	1.19	1.65	1.82	16.62	11.98	10.87	/
688186.SH	广大特材	49.45	1.10	1.36	2.55	44.95	36.35	19.37	/
600399.SH	抚顺特钢	24.11	0.28	0.43	0.58	86.11	56.20	41.87	/

资料来源：Wind，民生证券研究院（未覆盖公司盈利预测参考 Wind 一致预期）

推荐

首次评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：邱祖学

执业证号：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

研究助理：张建业

执业证号：S0100120080003

电话：010-85127604

邮箱：zhangjianye@mszq.com

相关研究

目录

本周主要数据和事件	3
1 国内钢材市场	5
2 国际钢材市场	7
3 原材料和海运市场	9
4 国内钢厂生产情况	11
5 库存	12
6 利润情况测算	14
7 钢铁行业下游行业	15
8 主要钢铁公司估值	16
9 风险提示	18
插图目录	19
表格目录	19

本周主要数据和事件

● 12月上旬重点钢企粗钢日均产量回升

据中国钢铁工业协会统计数据显示, 2021 年 12 月上旬重点钢企粗钢日均产量 193.43 万吨, 旬环比增加 21.74 万吨, 增长 12.66%, 同比下降 12.18%。2021 年 12 月上旬重点钢铁企业钢材库存量为 1334.25 万吨, 旬环比增加 85.82 万吨, 上升 6.87%; 比上月底增加 85.82 万吨, 上升 6.87%; 比去年同期增加 66.28 万吨, 上升 5.23%。

● 退出产能近千万吨, 限产30%, 山东省强力管控钢铁产能

山东省日前制定并印发《山东省 2021—2022 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》: 严格“两高”项目源头防控, 要求全面动态排查所有“两高”项目, 依法查处违规上马、未批先建“两高”项目。除搬迁、产能置换外, 不得审批新增钢铁冶炼产能项目。新建钢铁项目投运前, 用于置换的产能需同步退出。2021 年 12 月底前, 转移退出炼钢产能 465 万吨、炼铁产能 507 万吨; 完成炭化室高度小于 5.5 米焦炉淘汰, 压减焦化产能 180 万吨; 压减粗钢产量 344 万吨; 2022 年 1 月 1 日—3 月 15 日, 原则上各钢铁企业错峰生产比例不低于 2021 年同期粗钢产量的 30%。环保绩效评级 A 级企业、完成超低排放改造的全废钢短流程炼钢企业自主采取减排措施, 秋冬季期间粗钢产量同比不得增加。

● 马钢A高炉点火投产

近日, 中冶赛迪技术总负责和关键设备供货的马钢 A 高炉点火投产。马钢 A 号高炉是马钢第一座 4000 立方米高炉, 2007 年建成投产, 2021 年 9 月 15 号停炉进行大修改造。停炉 85 天即点火投产, 创造了马钢高炉大修工期记录。

● 江苏德龙镍业二期炼钢2400毫米不锈钢板坯连铸机安装工程开工

近日, 由中国二十冶承建的江苏德龙镍业二期炼钢高端不锈钢 2400 毫米板坯连铸机安装工程开工。该项目位于江苏盐城响水沿海开发区, 占地面积 750 亩, 年产 135 万吨高端不锈钢, 建筑面积 54 万平方米, 施工内容为精炼车间新建 3 座 120 吨 AOD 精炼炉和 2 条单流板坯连铸生产线设备安装工程。

● 2021年前三季全球不锈钢粗钢产量同比增长约16.9%

国际不锈钢论坛 (ISSF) 近日发布的统计数据显示, 2021 年前三季, 全球不锈钢粗钢产量同比增长约 16.9% 至 4298.0 万吨。分几大地区看, 所有地区的产量均同比增长: 欧洲增长约 17.9% 至 541.3 万吨, 美国增长约 16.1% 至 183.0 万吨, 中国大陆增长约 8.8% 至 2383.1 万吨, 不含中国大陆、韩国、印尼在内的亚洲 (主要是印度、日本和中国台湾) 增长约 25.6% 至 576.9 万吨, 其他地区 (主要是印尼、韩国、南非、巴西、俄罗斯) 增长约 50.0% 至 613.7 万吨。2021 年第三季, 全球不锈钢粗钢产量达 1395.4 万吨, 较前一季下降了近 3.9%。

● 日本2022-23财年粗钢产量预计将达到9500-9700万吨

近日, 日本钢铁联盟 (JISF) 主席 Eiji Hashimoto 表示日本 2022-23 财年粗钢产量预计将达到 9500-9700 万吨, 与 2021-22 财年的水平一致。Hashimoto 先生还表示希望美国取消对从日本进口钢材的 232 条款关税。

● 英美资源下调2022-2023年昆巴矿区铁矿石产量预期

近日, 英美资源在其投资者报告中更新公司 2021-2024 年的铁矿石产量预期。其中 2022 年和 2023 年昆巴矿区铁矿石产量预期下调至 3900-4100 万吨 (此前为 4150-4250 万吨), 2024 年产量预期为 4100-4300 万吨。2021 年巴西米纳斯矿区铁矿石产量预期下调至 2300 万吨 (此前为 2400 万吨), 2024 年产量预期为 2600-2800 万吨。

● 欧洲能源公司和绿色钢铁初创公司合作拟建绿氢工厂

全球能源和电力供应商 Iberdrola 和瑞典绿色钢铁初创公司 H2 Green Steel (H2GS) 近日宣布达成协议, 建设一个 1000 兆瓦的绿色氢气生产工厂, 预计投资 23 亿欧元。H2GS 成立于 2020

年，旨在建立世界上第一个大规模脱碳的钢铁厂。今年早些时候，该公司宣布计划在瑞典北部建造一个绿色钢铁厂，该项目包括一个千兆规模的绿色氢气生产工厂，作为钢铁生产设施的一个组成部分。H2GS 最近完成了 A 轮股权融资，从金融和战略投资者财团筹集了 1.05 亿美元。

1 国内钢材市场

国内钢材市场价格上涨。截止 12 月 17 日，上海 20mm HRB400 材质螺纹价格为 4900 元/吨，较上周升 100 元/吨。高线 8.0mm 价格为 5140 元/吨，较上周升 80 元/吨。热轧 3.0mm 价格为 5020 元/吨，较上周升 120 元/吨。冷轧 1.0mm 价格为 5610 元/吨，较上周升 50 元/吨。普中板 20mm 价格为 5100 元/吨，较上周持平。

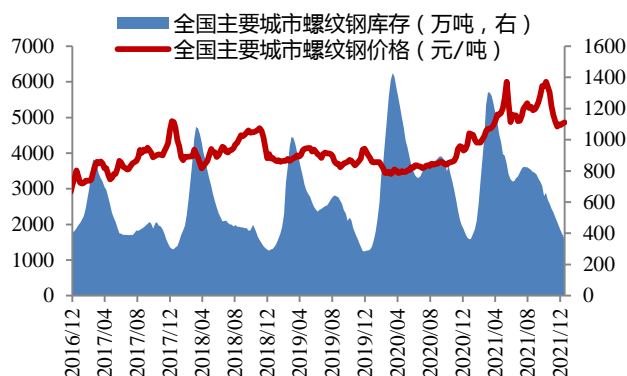
表1: 主要钢材品种价格

指标名称	12/17	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
	元/吨	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%	元/吨	%
长材									
螺纹钢:HRB40020MM	4,900	100	2.1%	140	2.9%	-770	-13.6%	640	15.0%
线材:8.0 高线	5,140	80	1.6%	50	1.0%	-910	-15.0%	520	11.3%
板材									
热轧:3.0 热轧板卷	5,020	120	2.4%	240	5.0%	-790	-13.6%	360	7.7%
热轧:4.75 热轧板卷	4,940	120	2.5%	240	5.1%	-820	-14.2%	410	9.1%
冷轧:0.5mm	5,980	90	1.5%	-30	-0.5%	-960	-13.8%	100	1.7%
冷轧:1.0mm	5,610	50	0.9%	40	0.7%	-890	-13.7%	-100	-1.8%
中板:低合金 20mm	5,360	10	0.2%	20	0.4%	-500	-8.5%	820	18.1%
中板:普 20mm	5,100	0	0.0%	-20	-0.4%	-560	-9.9%	670	15.1%
中板:普 8mm	5,400	0	0.0%	-80	-1.5%	-560	-9.4%	590	12.3%
涂镀:0.476mm 彩涂	8,200	-50	-0.6%	-300	-3.5%	-650	-7.3%	150	1.9%
涂镀:0.5mm 镀锌	5,800	20	0.3%	-90	-1.5%	-1000	-14.7%	140	2.5%
涂镀:1.0mm 镀锌	5,660	10	0.2%	-120	-2.1%	-1100	-16.3%	-300	-5.0%
型材									
型材:16#槽钢	4,980	30	0.6%	-20	-0.4%	-740	-12.9%	850	20.6%
型材:25#工字钢	5,080	40	0.8%	0	0.0%	-700	-12.1%	960	23.3%
型材:50*5 角钢	5,150	40	0.8%	80	1.6%	-700	-12.0%	880	20.6%
50Kg 重轨	4,740	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
24Kg 轻轨	4,570	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
管材									
11/2"焊接钢管:上海	5,350	0	0.0%	0	0.00%	0	0.00%	660	14.1%
159x6 热轧无缝钢管:上海	5,700	0	0.0%	0	0.00%	0	0.00%	900	18.8%
219*7 无缝钢管:上海	5,700	0	0.0%	0	0.00%	0	0.00%	900	18.8%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

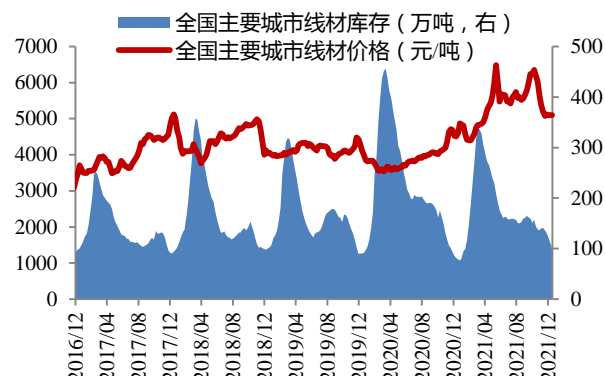
(注: 单位: 元/吨; 除标注外, 所有价格均为上海地区周五市场)

图1: 螺纹钢库存与价格变动情况



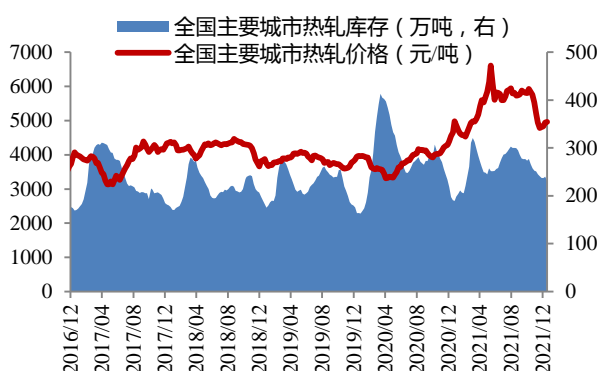
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图2: 线材库存与价格变动情况



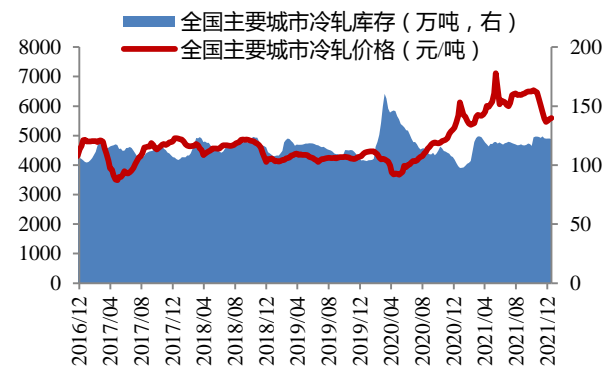
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图3: 热轧板库存与价格变动情况



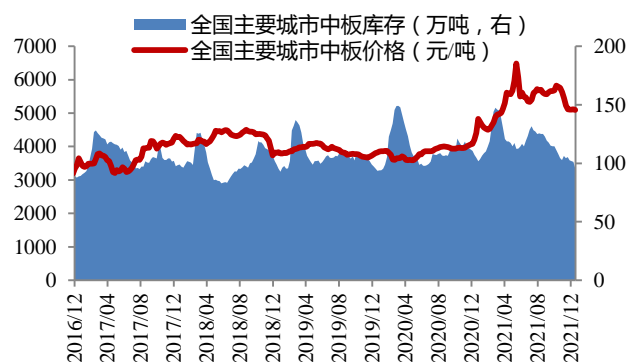
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图4: 冷轧板库存与价格变动情况



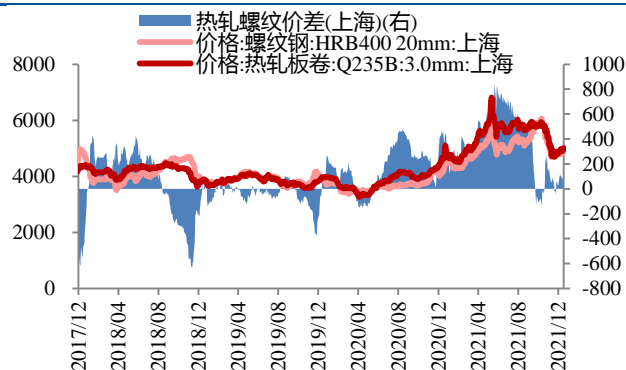
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图5: 中板库存与价格变动情况



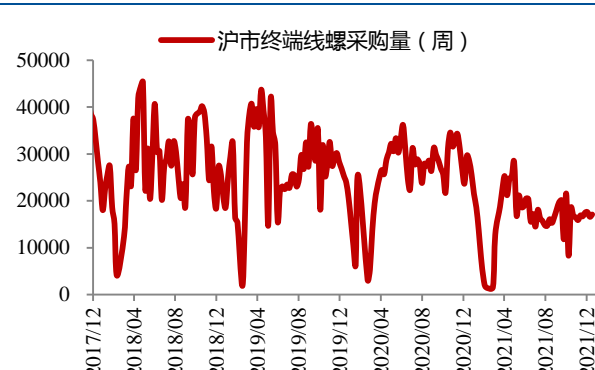
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图6: 热轧和螺纹钢价差(单位: 元/吨)



资料来源：Wind，民生证券研究院

图7: 西本上海终端螺纹钢采购量(单位: 吨)



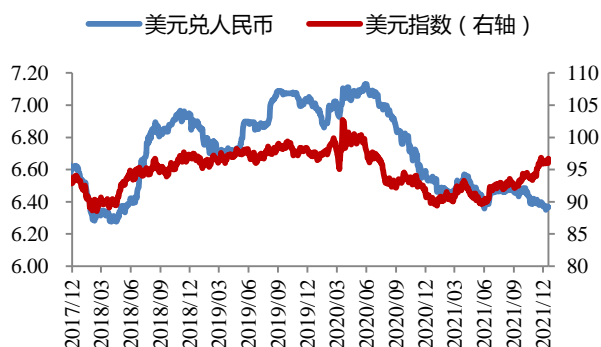
资料来源：Wind，民生证券研究院

2 国际钢材市场

本周美国钢材市场价格分化。截止 12 月 17 日，中西部钢厂的热卷出厂价为 1810 美元/吨，较上周降 70 美元/吨；冷卷出厂价为 2250 美元/吨，较上周降 10 美元/吨；热镀锌价格为 2250 美元/吨，较上周降 40 美元/吨；中厚板价格为 2075 美元/吨，较上周降 5 美元/吨；长材方面，螺纹钢出厂价为 1145 美元/吨，较上周升 35 美元/吨。

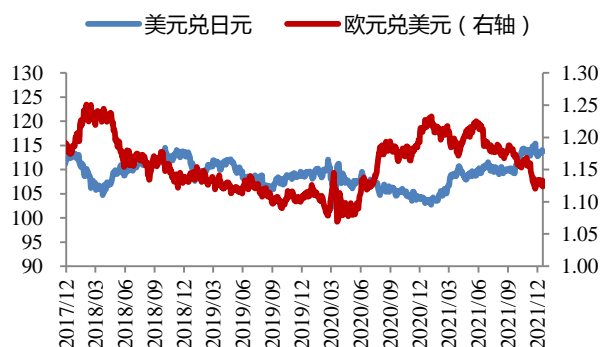
本周欧洲钢材市场价格分化。热卷方面，欧盟钢厂报价为 1045 美元/吨，较上周降 20 美元/吨；冷卷方面，欧盟钢厂报价 1230 美元/吨，较上周升 10 美元/吨；热镀锌板方面，欧盟钢厂报价为 1310 美元/吨，较上周降 25 美元/吨；中厚板方面，欧盟钢厂报价为 1130 美元/吨，较上周升 30 美元/吨；长材方面，欧盟钢厂螺纹钢报价 895 美元/吨，较上周升 10 美元/吨；欧盟钢厂线材报价为 975 美元/吨，较上周升 5 美元/吨。

图8: 美元历史走势



资料来源：Wind，民生证券研究院

图9: 其它主要汇率走势



资料来源：Wind，民生证券研究院

表2: 国际钢材价格 (单位: 美元/吨)

品种	地区	12/17	一周变动		一月变		三月变动		一年变动	
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	1810	-70	-3.7%	-190	-9.5%	-340	-15.8%	846	87.8%
	美国进口(CIF)	1395	-55	-3.8%	-165	-10.6%	-265	-16.0%	607	77.0%
	欧盟钢厂	1045	-20	-1.9%	-80	-7.1%	-265	-20.2%	326	45.3%

	欧盟进口(CFR)	1005	-10	-1.0%	-45	-4.3%	-125	-11.1%	284	39.4%
	日本市场	1075	0	0.0%	65	6.4%	75	7.5%	402	59.7%
	日本出口	865	0	0.0%	-10	-1.1%	-130	-13.1%	245	39.5%
	中东进口(迪拜 CFR)	840	-15	-1.8%	-55	-6.1%	-65	-7.2%	170	25.4%
	中国市场	771	17	2.3%	21	2.8%	-122	-13.7%	83	12.1%
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	2250	-10	-0.4%	-110	-4.7%	-110	-4.7%	1158	106.0%
	美国进口(CIF)	1570	-40	-2.5%	-70	-4.3%	-305	-16.3%	655	71.6%
	欧盟钢厂	1230	10	0.8%	-50	-3.9%	-290	-19.1%	417	51.3%
	欧盟进口(CFR)	1120	-20	-1.8%	-90	-7.4%	-235	-17.3%	303	37.1%
	日本市场	1150	0	0.0%	-30	-2.5%	100	9.5%	380	49.4%
	日本出口	960	0	0.0%	-95	-9.0%	-160	-14.3%	235	32.4%
	中东进口(迪拜 CFR)	910	-10	-1.1%	-60	-6.2%	-100	-9.9%	195	27.3%
	中国市场	865	9	1.1%	4	0.5%	-141	-14.0%	-2	-0.2%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	2250	-40	-1.7%	-135	-5.7%	-130	-5.5%	1147	104.0%
	美国进口(CIF)	1830	-45	-2.4%	-80	-4.2%	-220	-10.7%	705	62.7%
	欧盟钢厂	1310	-25	-1.9%	-80	-5.8%	-245	-15.8%	469	55.8%
	欧盟进口(CFR)	1265	-35	-2.7%	-65	-4.9%	-210	-14.2%	412	48.3%
	日本市场	1500	0	0.0%	34	2.3%	185	14.1%	153	11.4%
	日本出口	1300	0	0.0%	-50	-3.7%	-50	-3.7%	520	66.7%
	中东进口(迪拜 CFR)	1090	-10	-0.9%	-55	-4.8%	-140	-11.4%	227	26.3%
	中国市场	889	0	0.0%	-10	-1.1%	-159	-15.2%	10	1.1%
中厚板	美国钢厂(中西部)	2075	-5	-0.2%	20	1.0%	195	10.4%	1303	168.8%
	美国进口(CIF)	1590	-60	-3.6%	-85	-5.1%	-60	-3.6%	928	140.2%
	欧盟钢厂	1130	30	2.7%	10	0.9%	-80	-6.6%	496	78.2%
	欧盟进口(CFR)	1055	10	1.0%	5	0.5%	-40	-3.7%	480	83.5%
	日本出口	950	-30	-3.1%	-70	-6.9%	-85	-8.2%	365	62.4%
	印度市场	840	-85	-9.2%	-76	-8.3%	-105	-11.1%	197	30.6%
	独联体出口(FOB 黑海)	725	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	130	21.8%
	中国市场	806	1	0.1%	13	1.6%	-73	-8.3%	135	20.1%
螺纹钢	美国钢厂(中西部)	1145	35	3.2%	45	4.1%	90	8.5%	456	66.2%
	美国进口(CIF)	1075	5	0.5%	5	0.5%	25	2.4%	397	58.6%
	欧盟钢厂	895	10	1.1%	-20	-2.2%	-55	-5.8%	275	44.4%
	欧盟进口(CFR)	875	5	0.6%	-5	-0.6%	5	0.6%	263	43.0%
	日本市场	815	-5	-0.6%	-8	-1.0%	-10	-1.2%	161	24.6%
	土耳其出口(FOB)	690	-20	-2.8%	-38	-5.2%	25	3.8%	130	23.2%
	东南亚进口(CFR)	710	-5	-0.7%	-32	-4.3%	0	0.0%	184	35.0%
	独联体出口(FOB 黑海)	730	0	0.0%	-20	-2.7%	25	3.5%	185	33.9%
	中东进口(迪拜 CFR)	667	0	0.0%	-13	-1.9%	-13	-1.9%	99	17.4%
	中国市场	765	16	2.1%	25	3.4%	-109	-12.5%	127	19.9%
线材	欧盟钢厂	975	5	0.5%	-15	-1.5%	-50	-4.9%	319	48.6%
	欧盟进口(CFR)	940	-10	-1.1%	-20	-2.1%	-10	-1.1%	311	49.4%
	土耳其出口(FOB)	795	-20	-2.5%	-20	-2.5%	20	2.6%	160	25.2%
	东南亚进口(CFR)	710	0	0.0%	-20	-2.7%	-80	-10.1%	125	21.4%
	独联体出口(FOB 黑海)	760	0	0.0%	-60	-7.3%	-30	-3.8%	150	24.6%
	中国市场	757	8	1.1%	17	2.3%	-150	-16.5%	124	19.6%

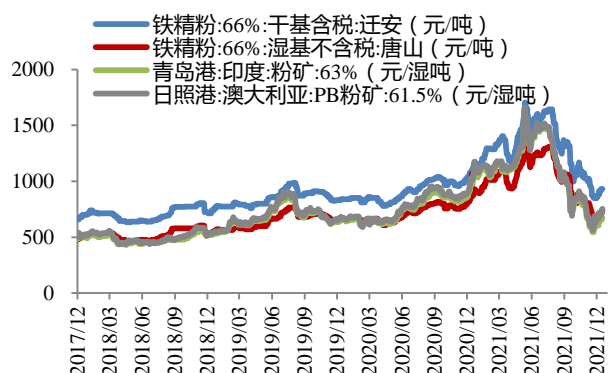
数据来源: Wind, Mysteel, 民生证券研究院

3 原材料和海运市场

本周国产矿价格上涨，进口矿价格上涨，废钢价格上涨。本周迁安铁精粉价格 931 元/吨，较上周升 28 元/吨；武安铁精粉价格 741 元/吨，较上周升 48 元/吨；唐山铁精粉价格 741 元/吨，较上周升 32 元/吨；国产矿市场价格上涨。本周青岛港巴西粉矿 903 元/吨，较上周升 83 元/吨；青岛港印度粉矿 675 元/吨，较上周升 30 元/吨；连云港澳大利亚块矿 885 元/吨，较上周升 45 元/吨；日照港澳大利亚粉矿 755 元/吨，较上周升 56 元/吨；日照港澳大利亚块矿 885 元/吨，较上周升 70 元/吨；进口矿市场价格上涨。本周海运市场下跌。本周末废钢报价 3000 元/吨，较上周升 70 元/吨；铸造生铁 4430 元/吨，较上周持平。

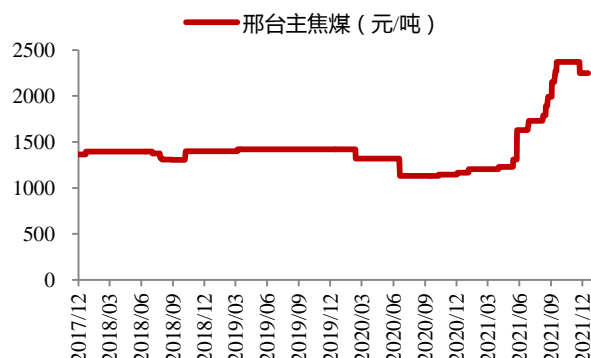
本周焦炭市场价格持平，焦煤市场价格持平。本周焦炭市场稳定，上海二级冶金焦周末报价 2640 元/吨，较上周持平；淮南焦煤（1/3）周末报价 1970 元/吨，较上周持平；邢台主焦煤周末报价 2250 元/吨，较上周持平。

图10: 国内主要铁矿石指数



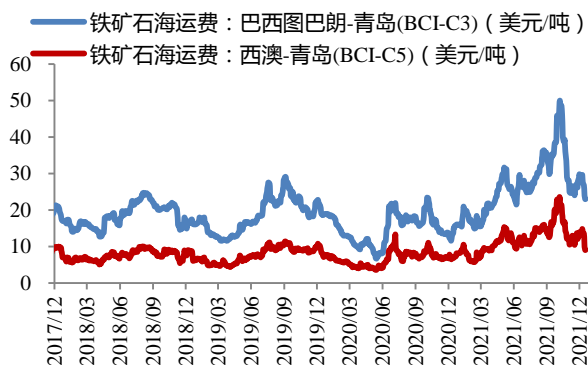
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图11: 主焦煤价格



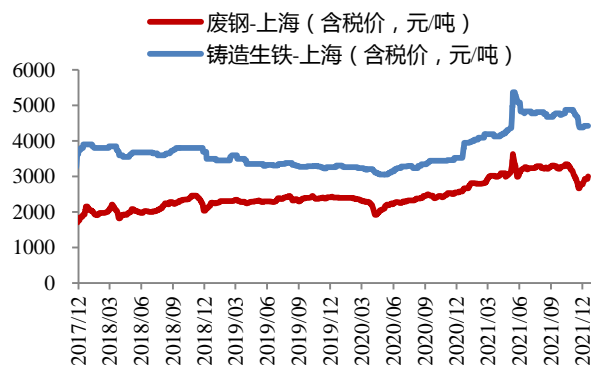
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图12: 铁矿石海运价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图13: 国内生铁和废钢价格



资料来源: Wind, 民生证券研究院

表3: 主要钢铁原材料价格 (单位: 元/吨)

原材料	12/17	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
铁矿石									
铁精粉价格:迁安(66%干基含税)	931	28	3.1%	52	5.92%	-303	-24.55%	-181	-16.28%
铁精粉价格:武安(64%湿基不含税)	741	48	6.9%	-39	-5.00%	-346	-31.83%	-371	-33.36%
铁精粉价格:唐山(66%湿基不含税)	741	32	4.5%	42	6.01%	-239	-24.39%	-133	-15.22%
青岛港:巴西:粉矿(65%)	903	83	10.1%	162	21.86%	-197	-17.91%	-219	-19.52%
青岛港:印度:粉矿(63%)	675	30	4.7%	100	17.39%	-105	-13.46%	-310	-31.47%
连云港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	885	45	5.4%	115	14.94%	-85	-8.76%	-227	-20.41%
日照港:澳大利亚:PB粉矿(61.5%)	755	56	8.0%	155	25.83%	-40	-5.03%	-272	-26.48%
日照港:澳大利亚:PB块矿(62.5%)	885	70	8.6%	118	15.38%	-73	-7.62%	-253	-22.23%
海运									
铁矿石海运费:巴西图巴朗-青岛(BCI0C ₃)	22.95	-4.30	-15.78%	-1.05	-4.38%	-12.25	-34.79%	7.88	52.24%
铁矿石海运费:西澳-青岛(BCI-C ₅)	9.03	-4.71	-34.26%	-1.42	-13.62%	-7.36	-44.91%	1.93	27.23%
其它原材料									
二级冶金焦:上海	2640	0	0.00%	-600	-18.52%	-1600	-37.74%	330	14.29%
主焦煤:邢台	2250	0	0.00%	-120	-5.06%	-120	-5.06%	1085	93.13%
1/3焦煤:淮南	1970	0	0.00%	0	0.00%	550	38.73%	775	64.85%
废钢	3000	70	2.39%	250	9.09%	-240	-7.41%	420	16.28%
铸造生铁:Z18	4430	0	0.00%	-200	-4.32%	-350	-7.32%	910	25.85%

数据来源: Wind, Mysteel, 民生证券研究院

4 国内钢厂生产情况

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 46.41%，周环比下降 0.28%，产能利用率 57.42%，周环比增加 0.16%，剔除淘汰产能的利用率为 62.51%，较去年同期下降 21.96%，钢厂盈利率 73.62%，周环比增加 1.84%。

Mysteel 调研全国 71 家独立电弧炉钢厂，平均开工率为 50%，周环比上升 1.12%，同比下降 16.10%。其中华东区域呈现小幅上涨趋势，华南呈现大幅上升趋势，西南呈现小幅下降趋势，其余区域持平。

图14: 高炉开工率



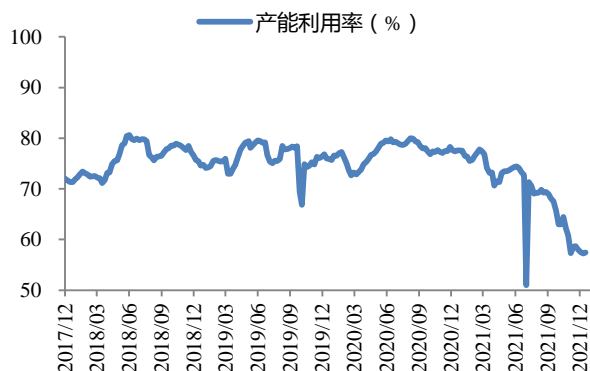
资料来源: Mysteel, 民生证券研究院

图15: 钢厂盈利比例



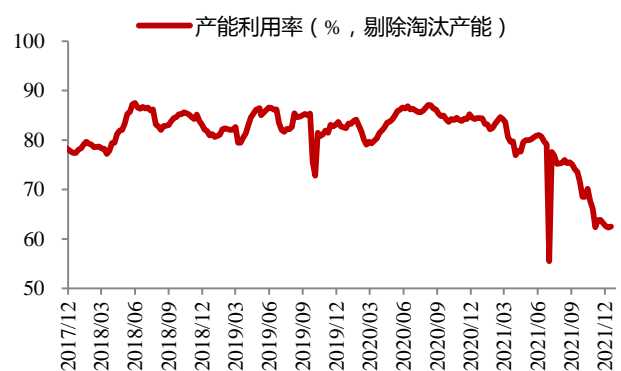
资料来源: Mysteel, 民生证券研究院

图16: 产能利用率



资料来源: Mysteel, 民生证券研究院

图17: 产能利用率（剔除淘汰产能）



资料来源: Mysteel, 民生证券研究院

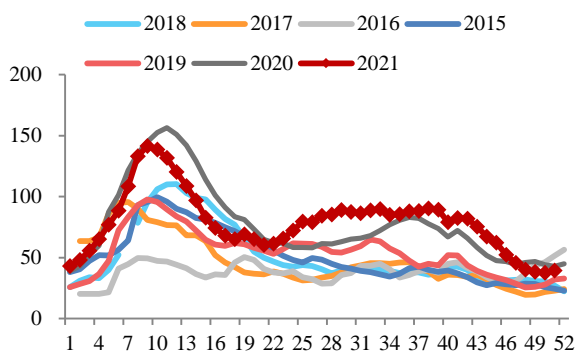
5 库存

表4: 全国主要城市仓库库存统计(单位: 万吨)

品种	12/17	一周变动	%	一月变动	%	三月变动	%	一年变动	%
螺纹钢									
上海	21.16	-1.18	-5.3%	-2.66	-11.2%	-25.54	-54.7%	-1.86	-8.1%
武汉	22.49	-1.13	-4.8%	-3.36	-13.0%	-10.09	-31.0%	-0.68	-2.9%
广州	43.70	1.98	4.7%	3.80	9.5%	-3.20	-6.8%	-2.45	-5.3%
螺纹钢总库存	413.67	-29.10	-6.6%	-120.28	-22.5%	-362.55	-46.7%	-12.83	-3.0%
线材6.5mm									
上海	4.34	0.23	5.6%	-0.89	-17.0%	-0.62	-12.5%	1.64	60.7%
武汉	0.25	0.01	4.2%	0.01	4.2%	0.03	13.6%	0.07	38.9%
广州	34.35	-0.93	-2.6%	2.45	7.7%	0.45	1.3%	11.28	48.9%
线材总库存	121.12	-8.97	-6.9%	-19.00	-13.6%	-39.58	-24.6%	35.49	41.4%
热轧3mm									
上海	32.85	-1.95	-5.6%	-7.35	-18.3%	-9.00	-21.5%	5.25	19.0%
武汉	8.27	0.06	0.7%	0.02	0.2%	-1.98	-19.3%	-1.83	-18.1%
乐从	53.50	2.00	3.9%	1.00	1.9%	-19.80	-27.0%	8.90	20.0%
热轧总库存	237.09	-0.21	-0.1%	-13.93	-5.5%	-48.10	-16.9%	19.15	8.8%
冷轧1mm									
上海	25.80	-0.10	-0.4%	-1.35	-5.0%	-2.70	-9.5%	1.99	8.4%
武汉	1.89	0.17	9.9%	0.34	21.9%	0.58	44.3%	0.72	61.5%
乐从	37.94	-0.38	-1.0%	0.12	0.3%	1.68	4.6%	4.54	13.6%
冷轧总库存	121.01	0.00	0.0%	-0.52	-0.4%	5.55	4.8%	17.80	17.2%
中板									
上海	11.17	-0.07	-0.6%	-0.70	-5.9%	-0.99	-8.1%	-0.86	-7.1%
武汉	3.95	-0.40	-9.2%	-0.40	-9.2%	-0.65	-14.1%	0.28	7.6%
乐从	23.10	0.90	4.1%	2.50	12.1%	2.30	11.1%	3.60	18.5%
中板总库存	101.83	-0.69	-0.7%	-4.47	-4.2%	-17.52	-14.7%	-8.73	-7.9%
钢材全部库存	994.72	-38.97	-3.8%	-158.20	-13.7%	-462.20	-31.7%	50.88	5.4%

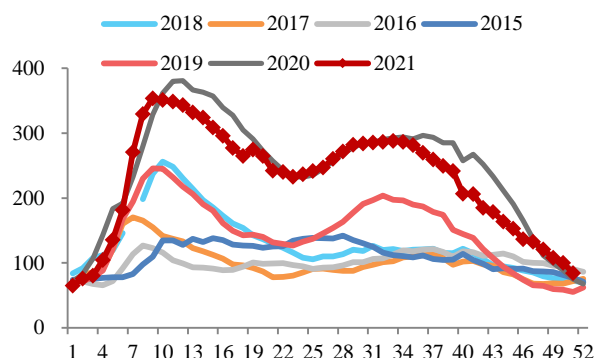
数据来源: Wind, Mysteel, 民生证券研究院

图18: 华北地区螺纹钢库存变化(单位: 万吨)



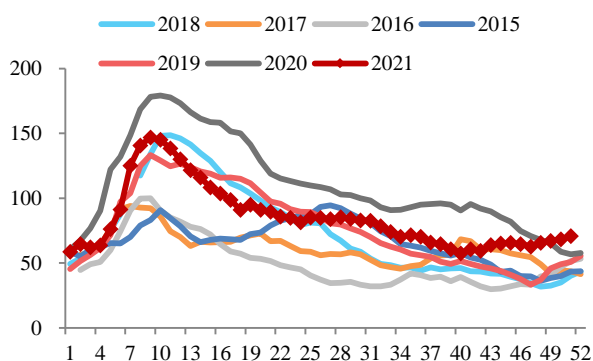
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图19: 华东地区螺纹钢库存变化(单位: 万吨)



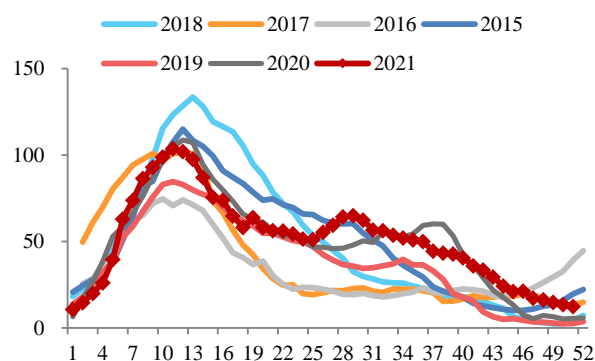
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图20: 华南地区螺纹钢库存变化(单位: 万吨)



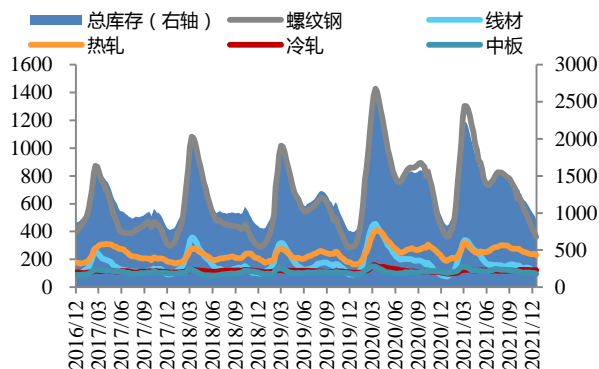
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图21: 东北地区螺纹钢库存变化(单位: 万吨)



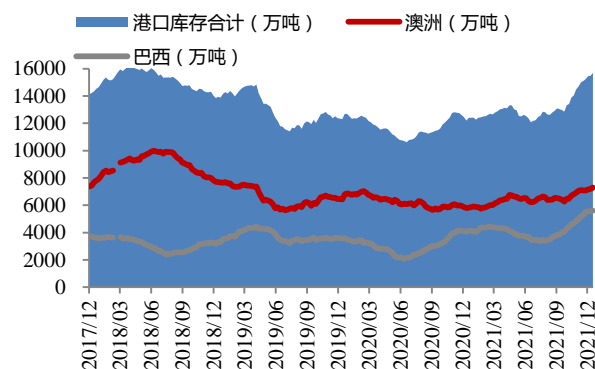
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图22: 全国主要城市钢材库存统计(单位: 万吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图23: 铁矿石港口库存(单位: 万吨)

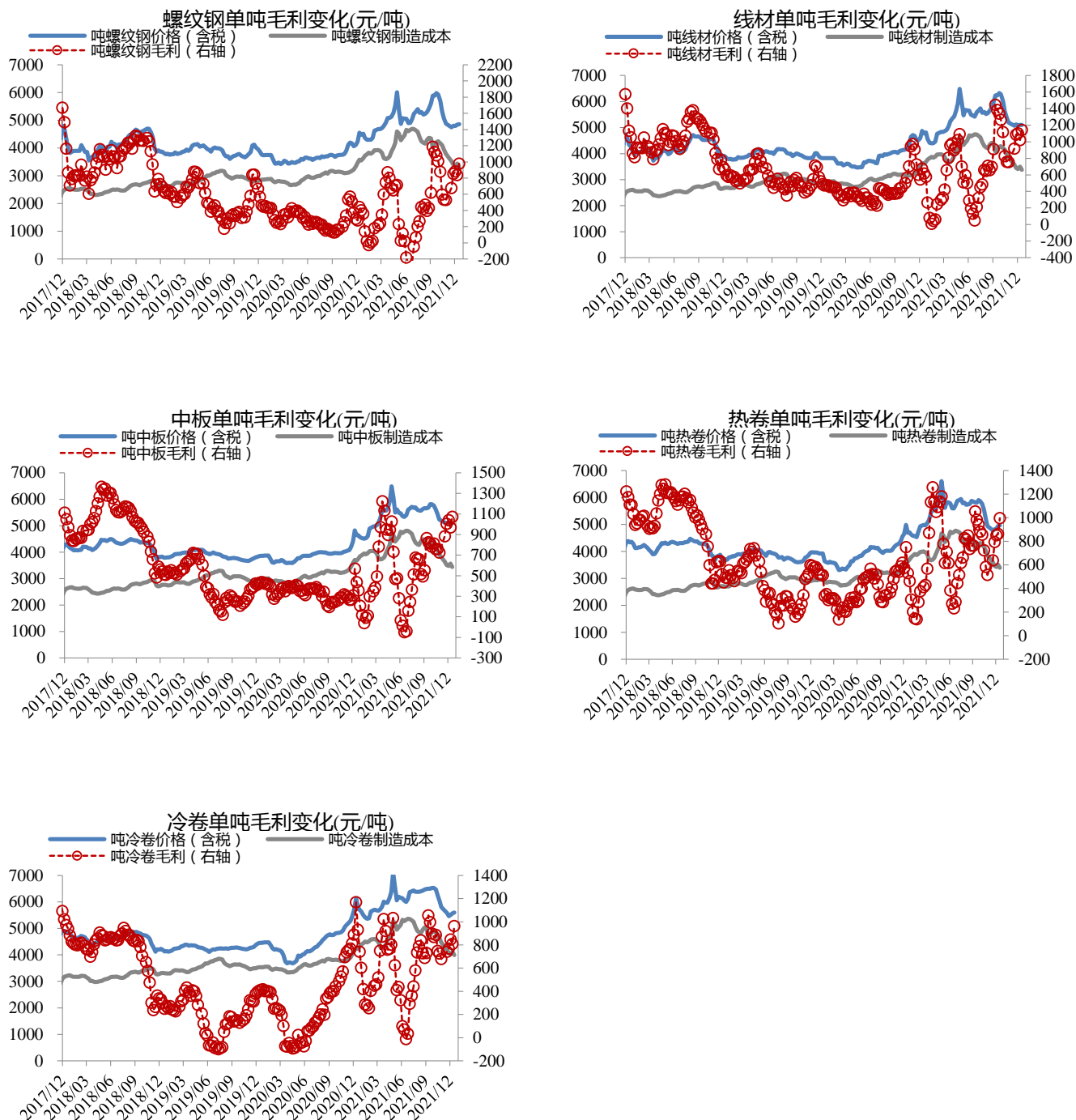


资料来源: Wind, 民生证券研究院

6 利润情况测算

利润测算假设如下：1、铁矿石采用全现货，50%国内矿+50%长协矿；2、50%焦炭外购，50%自炼焦。

图24：各主要钢材品种毛利变化



资料来源：Wind，民生证券研究院

7 钢铁行业下游行业

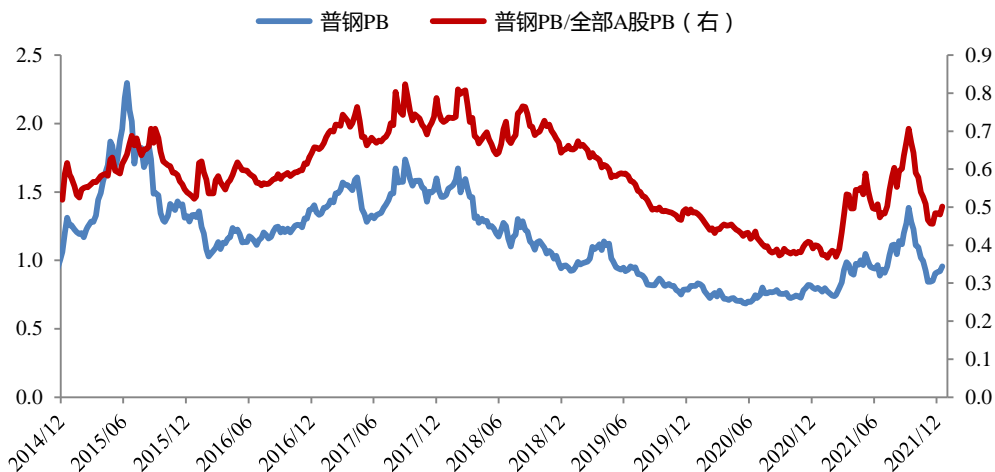
表5: 主要下游行业指标

		2021 年 11 月	2021 年 10 月	2021 年 9 月	2021 年 8 月	2021 年 7 月	2021 年 6 月
城镇固定资产投资完成	亿元	494082	445823	397827	346913	302533	255900
额:累计值							
	YOY,%	5.2	6.1	7.3	8.90	10.3	12.6
固定资产投资完成额:建	YOY,%	9.5	10	11.5	12.9	14.8	17.6
筑安装工程:累计同比							
固定资产投资完成额:设	YOY,%	-3.7	-2.5	-3.8	-1.4	-0.1	-0.8
备工器具购置:累计同比							
固定资产投资完成额:其	YOY,%	-1.6	0.1	1.9	3.8	4.4	6.5
他费用:累计同比							
房地产开发投资完成额:	亿元	137314.0	124933.6	112568.1	98059.7	84895.4	72179.0
累计值							
	YOY,%	6	7.2	8.8	10.9	12.7	15
工业增加值:当月同比	YOY,%	3.8	3.5	3.1	5.3	6.4	8.3
产量:发电量:当月值	亿千瓦时	6540.4	6393.5	6751.2	7383	7586	6860
	YOY,%	0.2	3	4.9	0.2	9.6	7.4
房屋新开工面积:累计值	万平方米	182820	166736	152944	135502	118948	101288
	YOY,%	-9.1	-7.7	-4.5	-3.2	-0.9	3.8
房屋施工面积:累计值	万平方米	959654	942859	928065	909992	891880	873251
	YOY,%	6.3	7.1	7.9	8.4	9	10.2
房屋竣工面积:累计值	万平方米	68754	57290	51013	46739	41782	36481
	YOY,%	16.2	16.3	23.4	26.0	25.7	25.7
商品房销售面积:累计值	万平方米	158131	143041	130332	114193	101648	88635
	YOY,%	4.8	7.3	11.3	15.9	21.5	27.7
汽车产量:当月值	辆	267.3	234.3505	218.6	173.4	185.3	203.8
	YOY,%	-7.1	-8.3	-13.7	-19.1	-15.8	-13.1
产量:家用电冰箱:当月值	万台	808.5	763.649	763.8	736.4	741	742.5
	YOY,%	-10.3	-13.5	-18.5	-19.0	-18.3	-15.4
产量:冷柜:当月值	万台	265.3	227.8952	225.8	220.4	212.1	219.6
	YOY,%	-12.2	-19.2	-17.9	-15.7	-19.1	0
产量:微波炉:当月值	万台		690.6	806.2	654.9	684.90	650.7
	YOY,%		-1.6	0.9	-10.9	-1.3	3
产量:家用洗衣机:当月值	万台	843.8	766.8	699.5	673.8	623.8	664
	YOY,%	-1.5	-8.7	-12.2	-10.0	4.2	13
产量:挖掘机:当月值	台	29850	26725	25894	17236	18357	27284
	YOY,%	-15.6	-11.4	-5.7	-24.6	-18.4	-25.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院

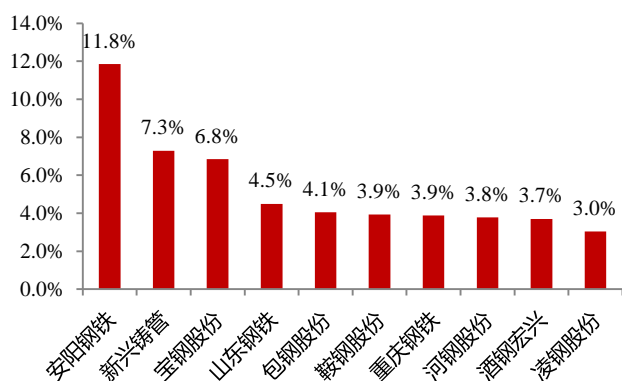
8 主要钢铁公司估值

图25: 普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值



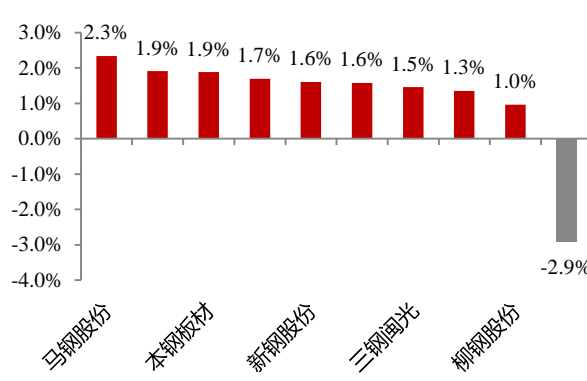
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图26: 本周涨幅前 10 只股票



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图27: 本周涨幅后 10 只股票



资料来源: Wind, 民生证券研究院

表6: 主要钢铁企业股价变化

证券代码	证券简称	12/17	绝对涨跌幅				相对大盘涨跌幅			
		最新价格 (元/股)	1 周涨跌 幅	1 月涨跌 幅	3 月涨跌 幅	1 年涨跌 幅	1 周涨跌 幅	1 月涨跌 幅	3 月涨跌 幅	1 年涨跌 幅
000709.SZ	河钢股份	2.47	3.8%	7.4%	-21.1%	7.4%	5.8%	6.1%	-23.1%	8.3%
000717.SZ	韶钢松山	4.32	2.6%	5.4%	-28.9%	-5.9%	4.6%	4.0%	-31.0%	-5.0%
000761.SZ	本钢板材	4.33	1.9%	6.4%	-31.4%	30.8%	3.9%	5.1%	-33.4%	31.7%
000778.SZ	新兴铸管	4.12	7.3%	9.6%	-9.5%	10.2%	9.3%	8.3%	-11.5%	11.1%
000825.SZ	太钢不锈	7.51	1.3%	-3.7%	-39.6%	103.0%	3.3%	-5.0%	-41.6%	103.9%
000898.SZ	鞍钢股份	3.96	3.9%	7.6%	-29.9%	23.8%	5.9%	6.3%	-31.9%	24.7%
000932.SZ	华菱钢铁	5.41	1.7%	9.3%	-30.6%	8.0%	3.7%	8.0%	-32.6%	8.9%
000959.SZ	首钢股份	6.67	-2.9%	19.3%	-21.7%	67.2%	-0.9%	18.0%	-23.7%	68.1%
002110.SZ	三钢闽光	6.96	1.5%	6.9%	-32.2%	-1.6%	3.4%	5.6%	-34.3%	-0.7%
002443.SZ	包钢股份	3.08	4.1%	22.2%	-8.9%	158.8%	6.0%	20.9%	-10.9%	159.7%
600019.SH	宝钢股份	7.49	6.8%	14.7%	-28.3%	20.2%	8.8%	13.4%	-30.4%	21.1%
600022.SH	山东钢铁	1.86	4.5%	9.4%	-21.5%	28.3%	6.5%	8.1%	-23.6%	29.2%
600126.SH	杭钢股份	5.16	1.6%	1.8%	-17.6%	-2.6%	3.6%	0.5%	-19.6%	-1.7%
600231.SH	凌钢股份	2.71	3.0%	7.5%	-26.4%	6.3%	5.0%	6.2%	-28.4%	7.2%
600282.SH	南钢股份	3.73	1.9%	3.6%	-18.2%	12.7%	3.9%	2.3%	-20.2%	13.6%
600307.SH	酒钢宏兴	2.24	3.7%	6.2%	-29.1%	30.2%	5.7%	4.8%	-31.1%	31.1%
600507.SH	方大特钢	7.85	2.3%	9.5%	-9.4%	13.6%	4.3%	8.2%	-11.4%	14.5%
600569.SH	安阳钢铁	3.21	11.8%	18.9%	-20.9%	39.0%	13.8%	17.6%	-23.0%	39.9%
600581.SH	八一钢铁	6.65	2.6%	8.3%	-31.2%	82.2%	4.6%	7.0%	-33.3%	83.1%
600782.SH	新钢股份	5.69	1.6%	7.4%	-37.1%	22.4%	3.6%	6.0%	-39.1%	23.3%
600808.SH	马钢股份	3.94	2.3%	7.1%	-33.6%	43.3%	4.3%	5.7%	-35.6%	44.2%
601003.SH	柳钢股份	5.28	1.0%	0.6%	-30.3%	-2.9%	2.9%	-0.8%	-32.3%	-2.0%
601005.SH	重庆钢铁	2.14	3.9%	6.5%	-26.5%	39.9%	5.9%	5.1%	-28.5%	40.8%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

注: 共 23 家钢铁企业, 剔除了抚顺特钢等少数特钢企业。

9 风险提示

地产用钢需求断崖式下滑；钢价大幅下跌；原材料价格大幅波动。

插图目录

图 1:螺纹钢库存与价格变动情况	6
图 2:线材库存与价格变动情况	6
图 3:热轧板库存与价格变动情况	6
图 4:冷轧板库存与价格变动情况	6
图 5:中板库存与价格变动情况	6
图 6:热轧和螺纹钢价差(单位:元/吨).....	7
图 7:西本上海终端螺纹钢采购量(单位:吨).....	7
图 8:美元历史走势	7
图 9:其它主要汇率走势	7
图 10: 国内主要铁矿石指数	9
图 11: 主焦煤价格	9
图 12: 铁矿石海运价格	9
图 13: 国内生铁和废钢价格	9
图 14: 高炉开工率	11
图 15: 钢厂盈利比例	11
图 16: 产能利用率	11
图 17: 产能利用率(剔除淘汰产能)	11
图 18: 华北地区螺纹钢库存变化(单位:万吨).....	13
图 19: 华东地区螺纹钢库存变化(单位:万吨).....	13
图 20: 华南地区螺纹钢库存变化(单位:万吨).....	13
图 21: 东北地区螺纹钢库存变化(单位:万吨).....	13
图 22: 全国主要城市钢材库存统计(单位:万吨).....	13
图 23: 铁矿石港口库存(单位:万吨).....	13
图 24: 各主要钢材品种毛利变化	14
图 25: 普钢 PB 及其与 A 股 PB 的比值.....	16
图 26: 本周涨幅前 10 只股票	16
图 27: 本周涨幅后 10 只股票	16

表格目录

表 1:主要钢材品种价格	5
表 2:国际钢材价格(单位:美元/吨)	7
表 3:主要钢铁原材料价格(单位:元/吨)	10
表 4:全国主要城市仓库库存统计(单位:万吨).....	12
表 5:主要下游行业指标	15
表 6:主要钢铁企业股价变化	17

分析师与研究助理简介

邱祖学，研究院副院长、首席分析师，2020年新财富金属与材料行业分析师评选第四名，水晶球分析师评选第二名，上海财经大学硕士，2021年加入民生证券。

张建业，研究助理，北京科技大学冶金工程学士，中央财经大学硕士，2020年入职民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。