

钢铁行业跟踪周报

2021年12月27日

供给库存双低，基本面向好 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：基本面大幅好转。近期行业基本面依然良好，前期市场预期的钢厂复产被证伪，行业开工率及钢产量仍维持低位，钢材总库存增速连续两周为负，对应的钢铁毛利维持在1300元/吨高位。展望后续两个月，受冬奥会以及采暖季限产影响，供应将持续低位，开春后随着需求淡季切换启动，钢铁行业大概率将启动一轮产业链补库存，看好钢价及钢铁利润的表现，重申看好钢铁2022Q1业绩大幅改善的判断。钢铁板块受地产悲观预期压制，走势或有波动，但总体上底部大概率已经出现。后续关注业绩预告、分红等板块催化剂，相对看好具备个股阿尔法和高弹性的普钢股。

行情回顾：本周（2021.12.20-12.24，下同）申万钢铁下跌4.0%，落后上证综指3.6%。涨幅居前的个股为久立特材（12.8%）、宏达矿业（7.5%）、韶钢松山（5.6%）。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约报价环比上周（12月11日-12月17日，下同）分别变动-1.1%、-2.9%、2.9%、1.1%；螺纹、热轧盘面利润环比上周分别变动-6.9%、-14.0%。

行业动态：

- **普钢：**本周钢材社会库存878万吨，环比减3.5%；其中长材库存439万吨，环比减4.7%；板材库存439万吨，环比减2.2%。十二月中旬钢厂库存均值1357万吨，环比增1.7%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为61.1%，环比减1.4pct；全国237家钢贸商出货量15.9万吨，环比减3.3%；上海终端线螺走货量1.6万吨，环比减9.4%。跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为1261、1163、1113、1308元/吨。
- **海外钢价：**本周国内钢价综合指数为179.72，环比涨0.29%；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2577万吨，环比涨14.4%；北方6港到港量1061万吨，环比涨13.9%。本周铁矿石港口库存15513万吨，环比减1.2%。本周港口进口矿日均疏港量298万吨，环比涨4.23%。
- **焦煤焦炭：**本周焦炭市场暂稳运行；炼焦煤市场供需利好，煤价或将继续上涨。我们预计短期内焦炭市场稳中偏强，焦煤现货价格偏强运行。
- **铁合金：**本周硅锰波动，市场心态略好转；硅铁市场维持弱稳，市场成交情况相对冷清。我们预计买卖双方僵持局面打开，短期内硅铁现货价格受期货以及消息面激窄幅震荡。
- **特钢：**本周模具钢市场价格部分调整，成交不尽人意；优特钢主流品种价格小幅上涨；工业线材价格涨跌互现。我们预计模具钢价格稳中偏弱运行，成交量继续下滑；优钢市场价格高位震荡运行为主；工业线材市场价格涨跌两难。
- **不锈钢：**本周镍矿周内议价依旧冷清，铬矿价格小涨，不锈钢库存低位。我们预计价格或将稳中偏强运行。

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：库存降毛利升，钢铁基本面好转》2021-12-19
- 2、《钢铁：盘面利润重回1000元/吨，重申钢铁底部确立》2021-12-14
- 3、《钢铁：钢铁板块进入配置区间》2021-12-07

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.....	10
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 24 日)	5
图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 12 月 24 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: 螺纹钢期货盘面利润 (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)	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 12 月 24 日)	18
图 25: 钢铁板块相对 PB (2021 年 12 月 24 日)	18
表 1: 股票与商品期货周涨幅 (截至 2021 年 12 月 24 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 24 日)	8
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 24 日)	17

1. 行情回顾

本周申万钢铁下跌 4.0%，涨幅落后上证综指 3.6pct。涨幅居前的个股为久立特材（12.8%）、宏达矿业（7.5%）、韶钢松山（5.6%）；跌幅居前的个股为广大特材（-14.7%）、永兴材料（-12.4%）、鄂尔多斯（-12.2%）等。本周特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块股价分别环比-2.9%、-0.7%、-2.7%、-1.2%、-4.5%、-1.0%，特钢、钢管、上游、转型 PB 分别为 5.7、1.7、3.9、2.5。

本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 4479 元/吨、4584 元/吨、693 元/吨、3088 元/吨，周环比分别变动-1.1%、-2.9%、2.9%、1.1%；螺纹、热轧盘面利润分别为 1143、1048 元/吨，周环比分别-6.9%、-14.0%。

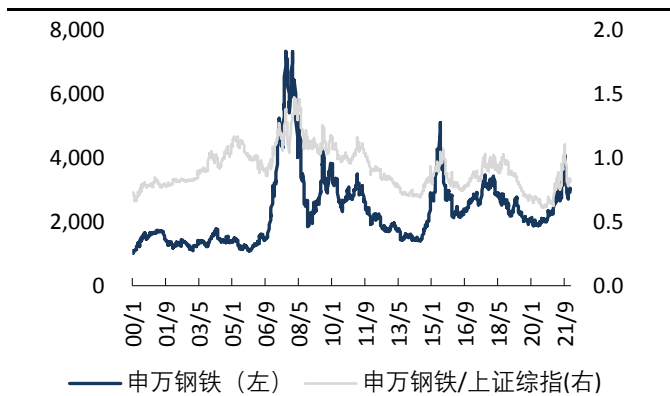
表 1: 股票与商品期货周涨幅（截至 2021 年 12 月 24 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股价	申万钢铁	2928	周	-4.0%
	申万钢铁 PE	9.28	周	-3.9%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.67	周	-3.7%
	申万钢铁 PB	1.34	周	-4.3%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.87	周	-4.0%
期货	螺纹主力合约	4479	日, 元/吨	-1.1%
	热卷主力合约	4584	日, 元/吨	-2.9%
	铁矿主力合约	693	日, 元/吨	2.9%
	焦炭主力合约	3088	日, 元/吨	1.1%
	卷螺差 (期货)	-90	日, 元/吨	-10.0%
	螺矿比 (期货)	6.5	日, 元/吨	-3.9%
	螺纹升贴水	-431	日, 元/吨	13.1%
	热轧升贴水	-416	日, 元/吨	43.0%
	螺纹盘面利润	1143	日, 元/吨	-6.9%
	热轧盘面利润	1048	日, 元/吨	-14.0%

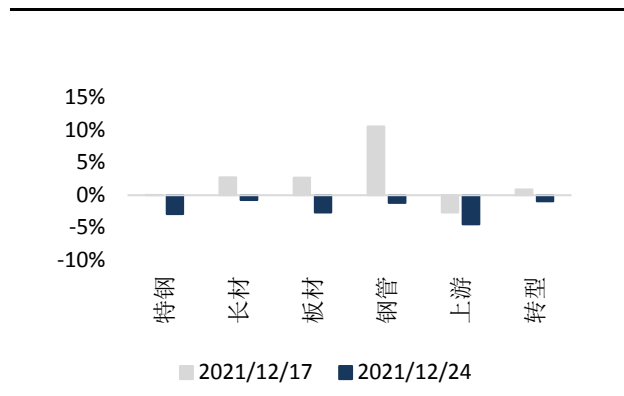
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数

图 2: 钢铁子版块周涨幅

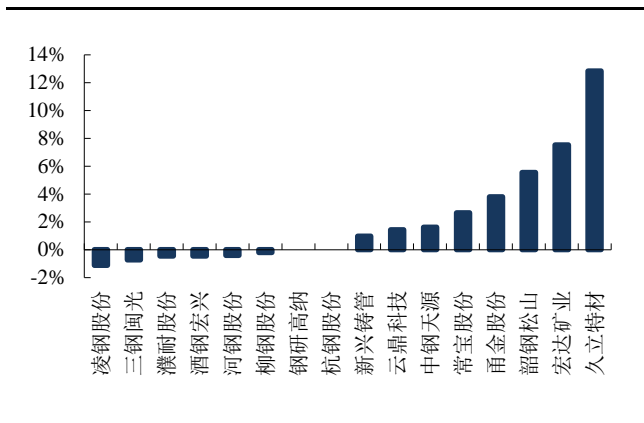


数据来源: wind, 东吴证券研究所



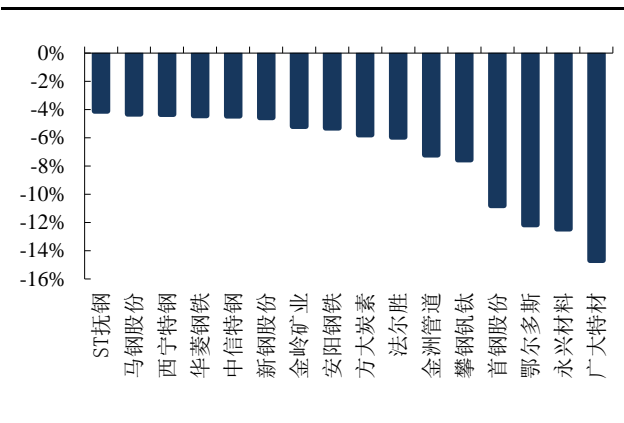
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 12 月 24 日)



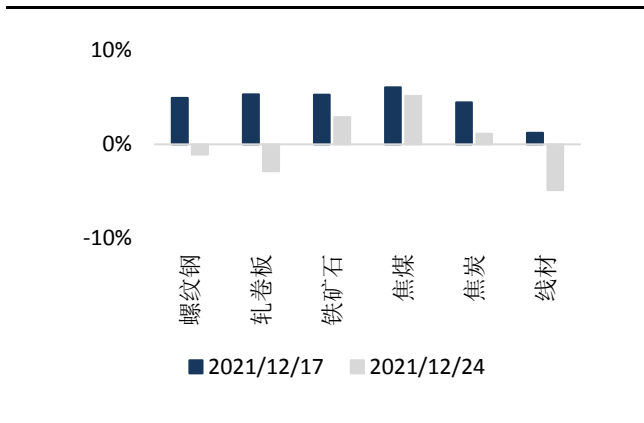
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 12 月 24 日)



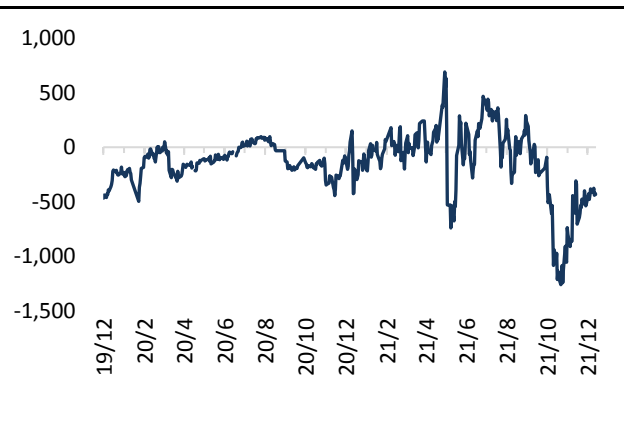
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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

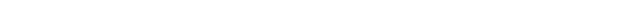
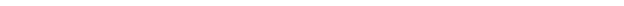


图 8: 螺纹钢期货盘面利润 (元/吨)





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
工信部: 把工业稳增长摆在最重要位置	全国工业和信息化工作会议 12 月 20 日召开。会议指出, 2022 年工业和信息化工作要聚焦制造强国和网络强国建设目标, 把工业稳增长摆在最重要的位置, 统筹推进强链补链、技术攻关、数字化转型和绿色低碳发展, 加大对中小企业支持, 提升信息通信服务供给能力, 促进工业经济平稳运行和提质升级, 保持制造业比重基本稳定, 提升制造业核心竞争力, 筑牢经济“压舱石”。工业经济持续恢复增长, 1-10 月规模以上工业企业实现利润同比增长 42.2%, 规上中小企业收入、利润分别增长 21.5% 和 30.4%, 前三季度制造业增加值占国内生产总值比重提高到 27.4%。
发改委: 统筹推进推进碳达峰碳中和工作	12 月 23 日下午, 国家发展改革委环资司以视频方式组织开全国发展改革环资工作会议。会议强调, 2022 年是党的二十大召开之年, 中央经济工作会议对明年经济工作作出了全面部署, 全国发展改革环资系统要不折不扣抓好贯彻落实。要正确认识和把握当前环资工作面临的新形势新任务, 坚持稳字当头、稳中求进, 在全局工作中找准定位, 切实肩负起加强生态文明建设、促进经济社会发展全面绿色转型的职责使命。
生态环境部: 10 月以来已批或在批环评的煤矿项目涉及新增产能已超过 1.27 亿吨/年	生态环境部环境影响评价与排放管理司司长刘志全 23 日在北京举行的新闻发布会上表示, 落实党中央、国务院部署, 创新能源电力保供相关环评政策, 推进加快形成煤炭产能, 仅 10 月以来已批或在批环评的某矿项目涉及新增产能已超过 1.27 亿吨/年。
李克强主持召开国务院常务会议, 确定跨周期调节措施	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议, 确定跨周期调节措施, 推动外贸稳定发展; 部署做好《区域全面经济伙伴关系协定》生效后实施工作。

会议指出，经过国际国内相关方共同努力，《区域全面经济伙伴关系协定》将于2022年1月1日正式生效实施。要支持企业抓住协定实施的契机，增强参与国际市场竞争力，进一步提升贸易和投资发展水平，倒逼国内产业升级。一是鼓励企业用好成员国降税、区域原产地累积规则等，扩大优势产品出口和有竞争力的产品进口。用好开放承诺和规则，加强区域内高端、绿色产业链和制造业项目合作，提升服务业和投资开放水平。二是对标国际先进规则优化营商环境，积极引进区域内资金、人才，加大参与国际标准制定和对接力度。三是建立自贸协定实施公共服务平台和专家队伍，通过政府购买服务方式进一步加强对中小微企业的培训，提升理解和应用协定规则能力。发展通关、单证等专业化服务，为中小微企业提供便利。四是继续推动协定更多成员生效实施和协定机制化建设，共同打造地区经贸合作主平台。助力发挥世贸组织作用，坚持自由贸易。推进其他多双边自贸协定谈判，促进高水平对外开放。

《全球能源基础设施碳排放及锁定效应》报告发布

12月24日，由清华大学碳中和研究院、清华大学全球变化研究院和能源基金会支持，全球能源基础设施排放数据库工作组发起并组织相关专家学者完成的《全球能源基础设施碳排放及锁定效应》研究报告发布会在京举办。此次报告指出，火电、钢铁、水泥和陆地交通运输均是支撑全球社会经济发展的基础行业和部门，近三十年得到快速发展。全球主要能源基础设施碳排放总体呈增长趋势，2020年全球火电、钢铁、水泥和陆地交通运输部门共排放二氧化碳241亿吨，约占全球碳排放总量的70%。受基础设施建设需求拉动，近年来新兴经济体国家贡献了全球大部分新建产能，碳排放增速较快，成为上述主要能源基础设施碳增长的最大驱动力。

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878万吨，环比减3.5%；其中长材库存439万吨，环比减4.7%；板材库存439万吨，环比减2.2%。十二月中旬钢厂库存均值1357万吨，环比增1.7%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为61.1%，环比减1.4pct。本周全国237家钢贸商出货量15.9万吨，环比减3.3%；本周上海终端线螺走出货量1.6万吨，环比减9.4%。

本周唐山钢坯（20mm普方）报价4390元/吨，环比增0.7%；螺纹HRB400（全国均价）报价4856元/吨，环比减0.4%；热轧3.0mm（全国均价）为4900元/吨，环比减0.7%；冷轧1.0mm（全国均价）为5468元/吨，环比持平；中板20mm（全国均

价)为 5077 元/吨, 环比减 0.4%。

原料方面, 本周进口矿(61.5%PB 粉)报价 836 元/吨, 环比涨 9.0%; 国产矿(66%唐山精粉)报价 995 元/吨, 环比涨 6.9%; 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 2150 元/吨, 环比减 2.3%; 动力煤(秦港 Q5500)报价 940 元/吨, 环比减 13.0%; 废钢(6-8mm:张家港)报价 3160 元/吨, 环比涨 3.6%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为 1261、1163、1113、1308 元/吨, 环比分别变动 0.8%、1.1%、2.9%、1.3%。本周国内钢价综合指数为 179.72, 环比涨 0.29%; 国外与国内热轧差价 435 美元/吨, 螺纹钢差价 122 美元/吨。

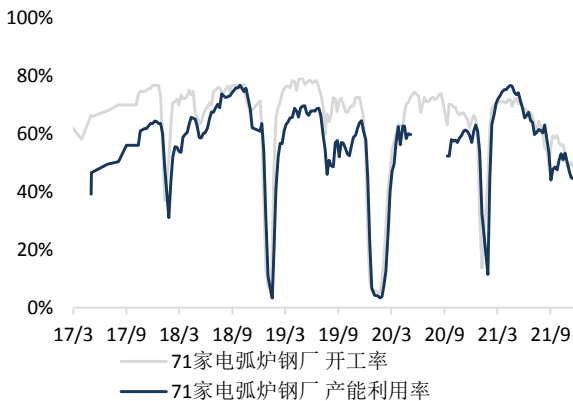
表 3: 高频数据库跟踪 (截至 2021 年 12 月 24 日)

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	73.6%	周, %	0.0%
	螺纹吨毛利(成本滞后)	1261	日, 元/吨	0.8%
	热轧毛利(成本滞后)	1163	日, 元/吨	1.1%
	冷轧毛利(成本滞后)	1113	日, 元/吨	2.9%
	中厚板毛利(成本滞后)	1308	日, 元/吨	1.3%
钢价	唐山钢坯(20mm 普方)	4390	日, 元/吨	0.7%
	螺纹 HRB400(全国均价)	4856	日, 元/吨	-0.4%
	热轧 3.0mm(全国均价)	4900	日, 元/吨	-0.7%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	5468	日, 元/吨	0.0%
	中板 20mm(全国均价)	5077	日, 元/吨	-0.4%
原料价格	进口矿(61.5%PB 粉)	836	日, 元/吨	9.0%
	国产矿(66%唐山精粉)	995	日, 元/吨	6.9%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	2560	日, 元/吨	0.0%
	动力煤(秦港 Q5500)	940	日, 元/吨	-13.0%
	废钢(6-8mm:张家港)	3160	日, 元/吨	3.6%
库存	钢材社会库存	878	周, 万吨	-3.5%
	其中, 长材	439	周, 万吨	-4.7%
	其中, 板材	439	周, 万吨	-2.2%
	钢厂库存	1357	旬, 万吨	1.7%
供给	螺纹钢产线开工率	49.5%	周, %	-1.0pct
	大中型钢厂产量(钢协)	189	旬, 万吨	-2.3%
	高炉剔除淘汰后产能利用率	61.1%	周, %	-1.4pct
高频需求	全国 237 家钢贸商出货量	15.9	日, 万吨	-3.3%
	上海终端线螺走销量	1.6	日, 万吨	-9.4%

	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	电炉开工率	53.6%	周, %	-4.8pct
	电炉利润	-214.8	日, 元/吨	98.8%
铁矿石	铁矿石港口库存	15513	周, 万吨	-1.2%
	钢厂库存天数 (进口矿)	26	双周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2577	周, 万吨	14.4%
	北方 6 港铁矿石到港量	1061	周, 万吨	13.9%
	国内矿山开工率	55.7%	双周, 万吨	-3.7%
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	2219	日, 点位	-279

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

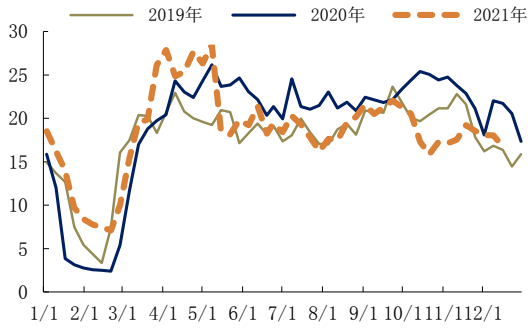
图 10: 全国高炉产能利用率



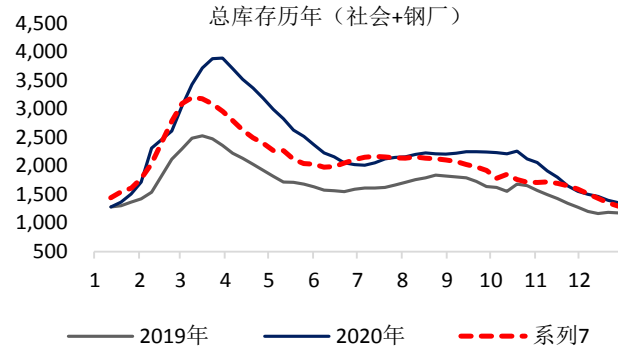
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 11: 237 家钢贸商日均出货量 (万吨)

图 12: 钢材总库存 (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

3.2. 铁矿

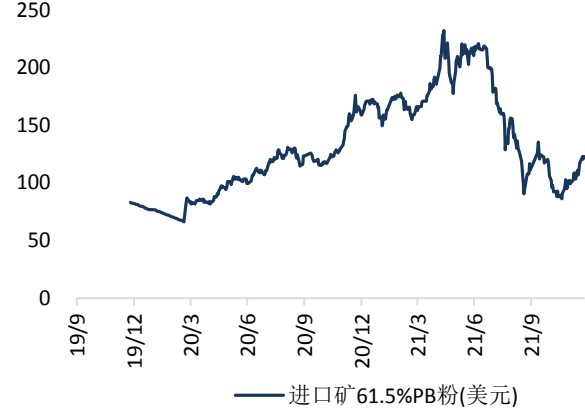
本周进口矿(61.5%PB粉)报价836元/吨,环比涨9.0%;国产矿(66%唐山精粉)报价995元/吨,环比涨6.9%。本周澳、巴、印铁矿石发货量2577万吨,环比涨14.4%;北方6港到港量1061万吨,环比涨13.9%。本周铁矿石港口库存15513万吨,环比减1.2%。本周港口进口矿日均疏港量298万吨,环比涨4.23%。

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

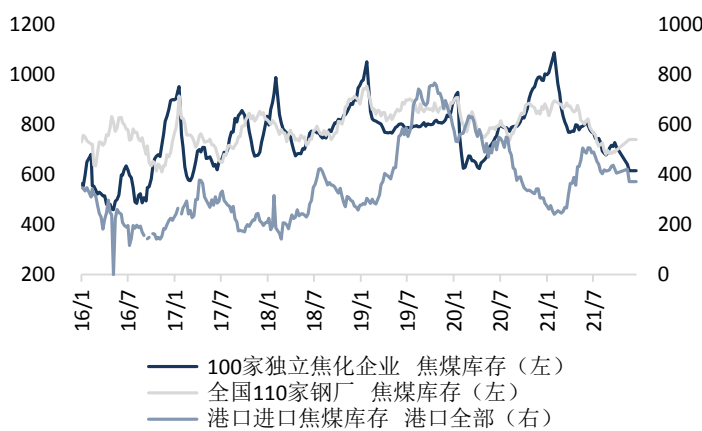
3.3. 焦煤焦炭

焦炭: 焦炭市场暂稳运行。供应端,焦企开工比较平稳,出货尚可,库存向下游转移;需求端,本周唐山地区继续执行空气污染期间管控措施,邯郸、邢台地区实行空气污染Ⅱ级响应,北方地区整体普遍受冬奥会限产影响,钢厂仍然将以按需采购焦炭为主,由于生态环境部发声,冬奥对于钢厂生产的影响预期减弱,后期补库节奏可能加快,南方地区考虑到冬储备货以及极端天气或影响运输到货,采购积极性相对较

强。目前焦炭库存主要在中间环节增加。成本方面，由于冬储拉升了对焦煤的需求，近期山西不同煤种价格小幅上调，焦炭价格不动，焦化厂对焦煤涨价接受度有限。短期内焦炭市场稳中偏强。需继续关注冬奥会、原料成本对焦炭价格的影响。

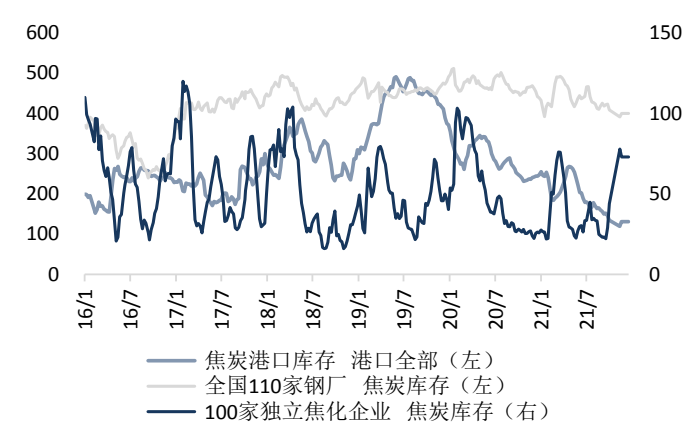
焦煤：炼焦煤市场供需利好，煤价或将继续上涨。产地方面，山西太原地区严格落实安全专项检查，古交地区有私营煤矿全部停产检修，目前尚未复产，临汾地区受环保检查影响，煤矿生产不稳定，叠加临近年底，煤均有放假计划，供应方面有缩减预期；内蒙古地区安全、环保检查频繁，露天矿生产积极性一般，部分井工受搬家、过断层等井下因素影响，原煤产量有所减少。现货偏强，焦企补库、采购意向回升下，煤矿销售状况良好价格触底反弹，短期内炼焦煤现货价格偏强运行。

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

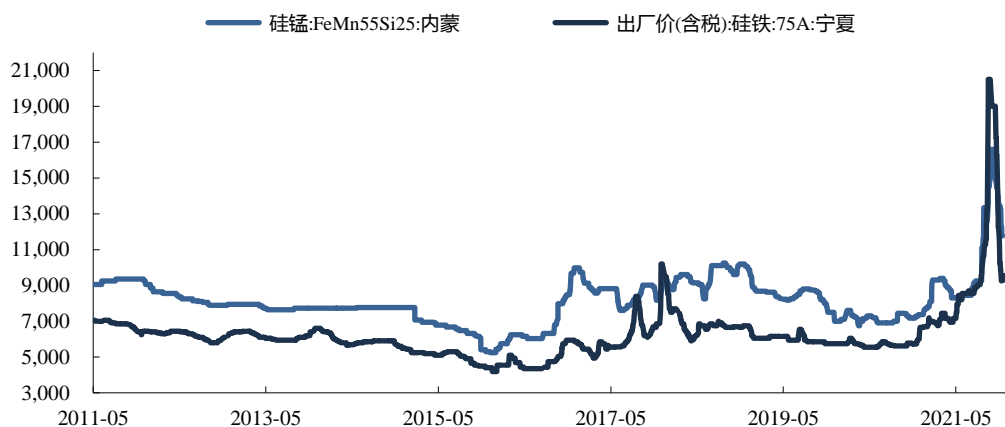
3.4. 铁合金

硅锰：硅锰波动，市场心态略好转。截至 12 月 24 日，硅锰波动频繁，周前期受乌兰察布区域针对半密闭炉型限制方案影响，期货盘面有所攀升至 8300 线，而周中又受现货实际成交价格偏低影响，再次回落至 8000 一线，周五受河北冬奥钢厂减产预计不严重影响再次回升至 8300 左右，同样受期货盘面波动影响，现货端报价也波动频繁，部分厂家坚持 8000 一线报价，但地区间成交价格较为混乱，整体现货成交价较之本周略有上调。锰矿原料端来看，由于成本支撑，下游报价上提，港口部分持货商低价走货多数矿商进一步降价走货情绪抵触。试探性小幅上提报价，但是下游的需求并未大面积覆盖，成交稍显清淡。目前锰矿市场企稳运行，天泽锰矿澳块报 44 元/吨度，半碳酸 35-35.5 元/吨度，加蓬块 40.5-41 元/吨度；钦州港主流澳块报 44-45 元/吨度，半碳酸元/吨度，加蓬块 40.5-41 元/吨度。整体来看，目前买卖双方僵持局面打开，市场人士涨跌看法不一，市场还未明朗下，成交稍显疲软。静待新一轮钢招需求释放，冬储情况走势而定。

硅铁：硅铁弱稳，等待钢招落地。本周硅铁市场维持弱稳，市场成交情况相对冷

清，多数钢厂都在观望，等待时机进场采购 1 月的需求量，市场主流的成交基本以贸易商为主，少量延后采购的钢厂入场，钢厂招标价格基本都在 8600 元/吨上下，截至 12 月 24 日，主流 72 硅铁报价 8200-8300 元/吨，75 硅铁报价 8900-9100 元/吨，短期内现货价格受期货以及消息面激窄幅震荡。

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

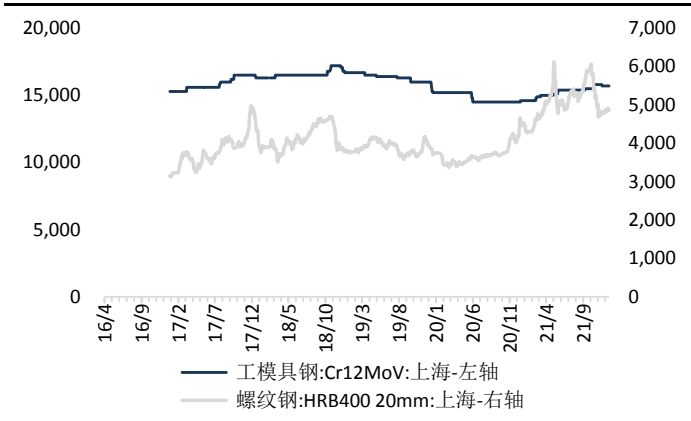
工模具钢: 模具钢市场价格部分调整，成交不尽人意。本周暂无主流钢厂出台价格政策，各大钢厂价格以稳定为主。下旬市场需求转淡，下游企业需求较本周小幅萎缩，各市场成交活跃度继续降低。下游企业按需采购的居多，提前备货的仅占了少数，受需求减弱影响，贸易商向钢厂订货积极性降低，各地区市场景气度均较低。下周模具钢价格稳中偏弱运行，成交量继续下滑。

轴承钢: 本周优特钢主流品种价格小幅上涨，其中 45#收 5294 元/吨较本周上涨 75 元/吨，40Cr 收 5521 元/吨较本周上涨 79 元/吨，20CrMnTi 收 5709 元/吨较本周上涨 83 元/吨，CrMo 收 5953 元/吨较本周上涨 90 元/吨。从以上情况综合来看，本周全国优特钢市场价格继续上涨，受市场部分规格紧缺影响，钢厂积极拉涨为主，贸易商被动跟涨，虽然成交较前期有所放量，但总体仍呈供需双弱局面，受成本影响，短期内价格支撑力度较强。综上，下周全国优钢市场价格高位震荡运行为主。

工业线材: 截至 12 月 24 日，全国主要市场冷镦钢 35K ϕ 6.5mm 平均价格为 5361 元/吨，较本周五均价上涨 12 元/吨，拉丝材 ϕ 6.5 均价 4981 元/吨，较本周五均价下跌 5 元/吨，硬线 45# 均价为 5289 元/吨，较本周五均价上涨 29 元/吨，本周工业线材品种涨跌互现，总体调整幅度较小。本周工业材价格涨跌互现，整体调整幅度在 10-30 元/吨。具体来看各品种情况，拉丝材受期货盘面不稳价格调整频繁，冷镦及硬

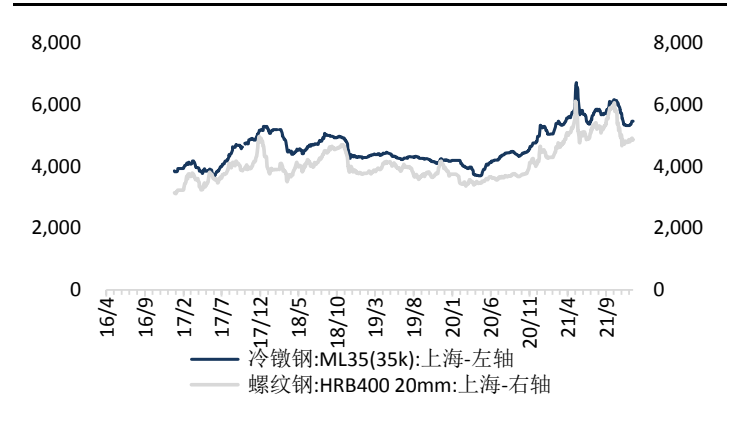
线受货源不足市场价格有一定的抗跌性，调整幅度比较有限。年末将至，淡季需求显现，实际成交量下滑，钢厂常规性检修增多，交货量明显下降，多家企业观望心态较浓，短期来看市场价格涨跌两难。

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

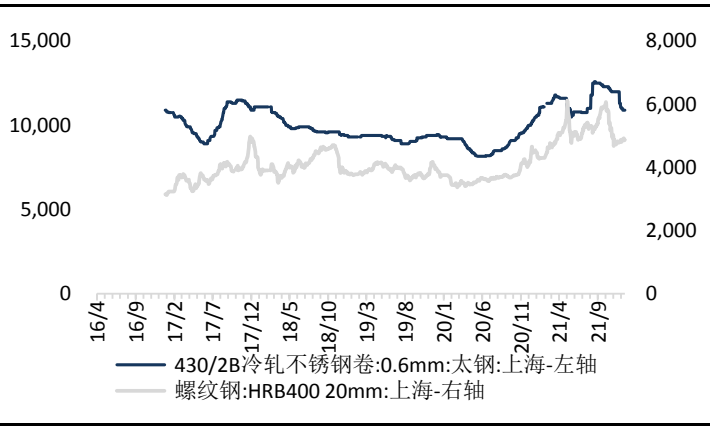
镍矿: 运费松动成本压力削，镍矿周内议价依旧冷清。雨季期间菲律宾出货减少，供应短期难有大幅增加；镍矿山新一轮招标结果尚未公布，贸易商多观望等待。下游镍铁价格回升，但即期测算工厂生产依旧处于亏损状态。本周镍价逐渐走高，市场消费欲望低迷；而供应方面，国内镍板供应充足，本周延期的进口货物到货，连通本周的进口量，周内市场货源得到有力补充，现货增量可观。

铬矿: 国内铬矿价格小涨，南北需求表现差异较大。现货方面：近期铬矿现货市场南北需求表现差异较大，南方铬矿市场受下游铬铁厂需求拖累加之到货量尚可，价格上涨难度大，但持货商因成本高不愿降价出货，对外依旧挺价为主。北方铬矿市场得益于天津港库存低位，且下游需求仍存，市场整体稳中偏强运行。部分铬矿贸易商手中现货库存不多，1月期货已订出，当前出售2月期货为主。因部分地区烧结机关停，一定程度上增加了粒度矿需求，加剧了供应本就紧缺的局面。而粉矿期货需求表现相对一般，市场询盘有限。

不锈钢: 不锈钢库存低位，商家挺价心态不减。截至12月24日无锡市场300系价格偏强运行，日内民营304冷轧涨幅150元/吨。截至下午四点，民营304冷轧主流价格至16850-16900元/吨毛基，民营热轧资源五尺毛边主流价格至16950-17050元/吨。200系价格继续上涨，201冷轧J1四尺主流成交在10500-10600元/吨毛基，J2四尺价格主流成交在9900-10000元/吨毛基，五尺热轧主流成交在9800-9900元/吨价格。400系价格持稳为主，430冷轧太钢、酒钢市场主流价格至9000元/吨，热

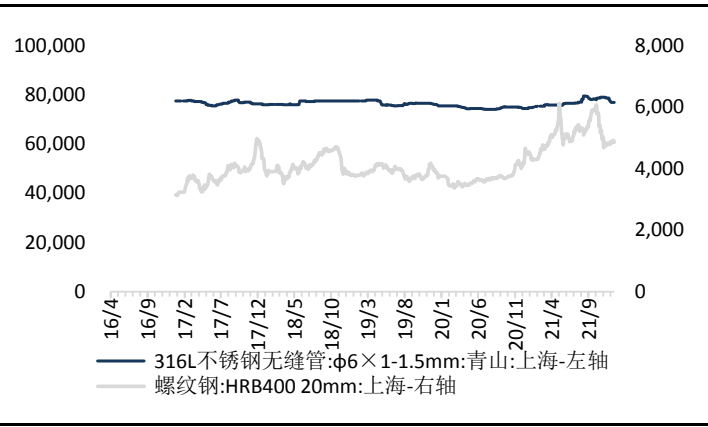
轧走至 9350 元/吨，厚料资源加价。不锈钢现货价格整体偏强运行，在不锈钢期货连续走强的情况下，现货价格频频上调，今日成交情况尚可，但多为市场商家之间采买，下游客户占比不多。由于目前库存量处于低位，商家挺价意愿较强，出货压力减弱，在有明显资源增量之前，现货价格或将稳中偏强运行。

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

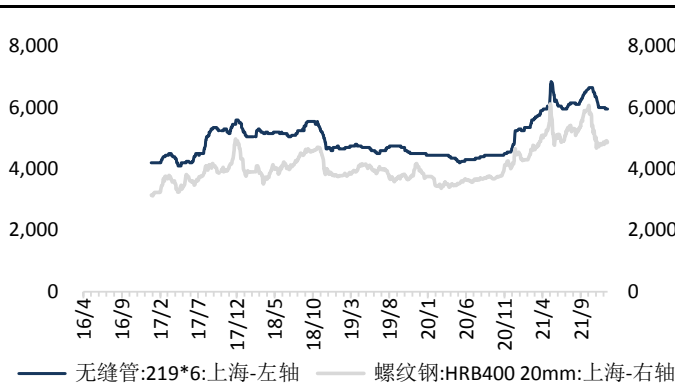
3.7. 钢管

焊管: 全国焊管价格或趋弱运行。12 月 24 日, 焊管 4 寸*3.75mm 全国均价 5284 元/吨, 较上一交易日下跌 1 元/吨; 镀锌管 4 寸*3.75mm 全国均价 6120 元/吨, 较上一交易日下跌 7 元/吨。天津焊管价格上涨了 30 元/吨, 全国主流城市镀锌管价格暂稳。原料方面: 截至 15:30 唐山 355 带钢价格下跌 20 元/吨, 报 4800 元/吨, 管厂方面: 多数主流焊管厂出厂价格下调 30 元/吨。主流市场价差小幅收窄。国内焊管价格普遍持稳, 主流管厂焊管出厂价格下调 30 元/吨。市场贸易商操作偏谨慎, 补库偏观望, 基本维持低位库存。下游终端在四季度传统淡季的情况下亦日渐低迷, 因此国内管材成交情况一般。管厂方面, 在环保限产下, 管厂生产节奏放缓, 加之原料价格偏高, 管厂对高价原料接受程度不高, 均以消化厂内库存为主, 因此在原料价格偏高和供应收紧的情况下, 焊管价格仍然具备支撑。目前国内焊管仍呈现供需双弱局面, 但由于市场操作偏于降价出货, 复产预期下带钢支撑有趋弱可能, 近日国内焊管价格或趋弱运行。

无缝管: 全国无缝管价格或震荡运行。截至 12 月 24 日全国 27 个主要城市 108*4.5mm 无缝管均价 5988 元/吨, 较本周上涨 21 元/吨, 本周全国多数地区无缝管价格上涨 20-100 元/吨。全国管坯价格继续偏强运行, 整体呈现较大幅上涨态势, 本周山东管坯价格累计涨幅为 100 元/吨, 江苏地区管坯价格累计涨幅在 60 元/吨。黑色期货市场继续震荡偏强运行, 成本端较大幅度上涨, 同时伴随部分政策利好影响,

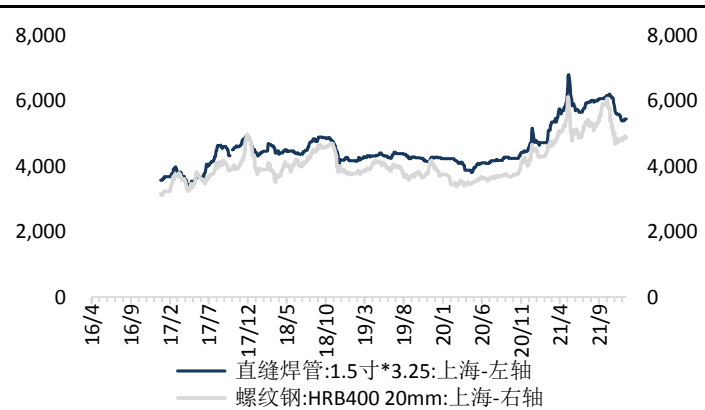
钢材现货价格本周呈现继续震荡上涨态势。无缝管价格除少部分北方城市外整体以震荡趋强为主，东北地区因需求不足继续小幅度补跌。上半周整体成交稍有好转但随后回归平稳水平，无缝管成交维持平稳水平，市场心态一般，全国各地部分贸易商有陆续少量补库操作。钢材基本面稍有好转，期钢震荡上行，近日价格稍有疲软，无缝管成交维持平稳，贸易商情绪一般。本周期钢价格继续震荡上涨，原料现货拉涨，成本继续上移，导致整体钢材价格小幅拉涨。无缝管原料管坯价格震荡上涨 60-100 元/吨，多数管厂上调无缝管售价，市场心态逐步修复，无缝管成交稍有好转。临近冬多数储商家仍持观望态度，多数商家认为管厂冬储价格仍有下探空间，近期社会库存维持下降趋势。综合来看，下周无缝管价格震荡运行。

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
马钢股份: 2021 年限制性股票激励计划(草案)摘要公告	激励计划重要内容包括: (1) 激励方式: 限制性股票; (2) 股份来源: 公司向激励对象定向发行公司 A 股普通股; (3) 激励计划拟授予的限制性股票数量不超过 7700 万股, 约占激励计划公告时公司股本总额 770068.12 万股的 1%。其中, 首次授予不超过 7615 万股, 占授予总量的 98.90%, 约占公司股本总额的 0.99%; 预留 85 万股, 占授予总量的 1.10%, 约占公司股本总额的 0.01%。
本钢板材: 2021 年第三次临时股东大会法律意见书	2021 年 12 月 7 日, 公司召开了第八届董事会第二十四次会议, 会议审议通过了《关于召开 2021 年第三次临时股东大会的议案》, 定于 2021 年 12 月 24 日召开 2021 年第三次临时股东大会。公司于 2021 年 12 月 8 日分别在《证券时报》、《中国证券报》、《香港商报》及信息披露网站

<http://www.cninfo.com.cn> 上刊登了《本钢板材股份有限公司关于召开 2021 年第三次临时股东大会通知》。上述会议通知中载明了本次股东大会的召开时间、股权登记日、会议地点、网络投票时间、会议召集人、召开及表决方式、出席对象、会议审议事项、会议登记方法、会议联系方式等事项。

攀钢钒钛: 关于 2021 年限制性股票激励计划激励名单审核意见及公示情况的说明

公司于 2021 年 12 月 13 日召开第八届董事会第二十四次会议和第八届监事会第十八次会议, 审议并通过了《关于〈攀钢集团钒钛资源股份有限公司 2021 年限制性股票激励计划(草案第二次修订稿)〉及其摘要的议案》《关于〈攀钢集团钒钛资源股份有限公司股权激励管理办法(第二次修订稿)〉的议案》。公司对 2021 年限制性股票激励计划(以下简称“本激励计划”)授予激励对象的姓名和职务在公司内部进行了公示, 公司监事会结合公示情况对授予激励对象进行了核查。

柳钢股份: 重大资产重组实施进展公告

为解决同业竞争问题, 降低生产成本及物流成本, 提高投资回报率, 实现产品和市场的多元化, 公司以货币资金对广西钢铁集团有限公司进行增资。增资完成后, 公司出资额占广西钢铁注册资本的比例为 45.83%, 同时受托行使广西柳州钢铁集团有限公司所持有的广西钢铁 45.58% 股权对应的表决权, 合计表决权比例为 91.41%, 成为广西钢铁控股股东, 将广西钢铁纳入合并报表范围。公司与上述相关方签订了《增资协议》、《表决权委托协议》, 及其补充协议。该交易已经广西壮族自治区国资委批准及公司 2020 年 11 月 23 日召开的 2020 年第三次临时股东大会审议通过, 并且, 广西钢铁注册资本增加事宜的工商变更登记已办理完毕。

友发集团: 关于变更公司注册资本暨修改公司章程的公告

鉴于公司《2021 年限制性股票激励计划(草案)》中有 1 名授予激励对象因严重违反公司制度, 已不具备激励对象资格, 经公司第四届董事会第十五次会议、第四届监事会第十三次会议审议通过, 其持有的限制性股票 10.00 万股由公司回购并已于 2021 年 11 月 8 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成注销。本次回购注销完成后, 公司股份总数变更为 143,845.66 万股, 注册资本变更为 143,845.66 万元。

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 PE9.28 倍, PB1.34 倍, 相对 PE0.67 倍, 相对 PB0.87 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 24 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	13.9	1.5		
	钢铁(申万)	9.28	1.34	0.67	0.87
特钢	中信特钢	12.3	3.1	0.9	2.0
	西宁特钢	-26.0	3.5	-1.9	2.3
	抚顺特钢	54.8	8.0	3.9	5.2
	久立特材	19.6	3.3	1.4	2.2
	永兴材料	82.8	9.8	6.0	6.4
	钢研高纳	77.1	9.1	5.5	5.9
	应流股份	70.9	4.1	5.1	2.6
	广大特材	40.2	2.9	2.9	1.9
钢管	新兴铸管	7.3	0.7	0.5	0.5
	金洲管道	9.7	1.3	0.7	0.8
	常宝股份	-70.9	0.9	-5.1	0.6
上游	河钢资源	5.5	1.1	0.4	0.7
	金岭矿业	12.4	1.6	0.9	1.0
	未来股份	-10,664.5	5.2	-767.3	3.4
	云鼎科技	56.3	6.3	4.1	4.1
	攀钢钒钛	37.3	3.0	2.7	1.9
	鄂尔多斯	7.7	2.0	0.6	1.3
	方大炭素	40.1	2.8	2.9	1.8
	濮耐股份	20.8	1.4	1.5	0.9
长材	韶钢松山	4.8	1.0	0.3	0.7
	三钢闽光	4.3	0.7	0.3	0.5
	凌钢股份	6.2	0.8	0.4	0.5
	酒钢宏兴	5.3	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	0.7
	马钢股份	4.2	0.9	0.3	0.6
	河钢股份	9.0	0.5	0.6	0.3
板材	宝钢股份	6.1	0.9	0.4	0.6
	鞍钢股份	4.4	0.6	0.3	0.4
	首钢股份	6.2	1.0	0.4	0.6
	华菱钢铁	3.8	0.8	0.3	0.5

转型	新钢股份	4.1	0.7	0.3	0.4
	太钢不锈	5.5	1.2	0.4	0.7
	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	7.0	0.8	0.5	0.5
	山东钢铁	6.7	0.8	0.5	0.6
	重庆钢铁	6.0	0.8	0.4	0.5
	甬金股份	21.6	3.7	1.6	2.4
	上海钢联	35.1	5.2	2.5	3.3
	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	26.3	2.2	1.9	1.4
	中钢天源	33.9	2.4	2.4	1.6
	法尔胜	-123.5	2,719.2	-8.9	1,763.5
金属制品	恒星科技	63.2	2.3	4.5	1.5
	银龙股份	20.3	1.8	1.5	1.2

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 24 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 24 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>

