

钢铁行业跟踪周报

放松信号明显，周期有企稳迹象 增持（维持）

2021年11月21日

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、优质长材以及部分特钢，推荐宝钢股份、马钢股份、新钢股份、华菱钢铁、广大特材、久立特材、中信特钢；建议关注三钢闽光、鞍钢股份、南钢股份、太钢不锈等。

行业观点：板块企稳迹象明显。临近年底，行业利好逐步积累，考虑到之前钢铁板块、黑色系期货价格大幅深跌，我们判断板块逐步企稳的概率较大。我们认为利好主要包括两大类：一是产业层面，钢铁行业碳达峰方案有望近期出台，我们预期供给端严控仍将执行；二是经济稳增长需求凸显，特别是房地产数据严重下滑，政策刺激的必要性增强。从行业基本面上看，短期高频数据表现一般，钢材出货量和库存去化环比趋势稳定，但同比均明显低于去年，部分钢厂开始加大检修力度。但比较超市场预期的是，随着焦炭价格大幅补跌，钢厂即时毛利表现不错，仍然维持800元/吨左右的较高水平，我们预计2022年一季度业绩仍然表现不错。若政策放松兑现，叠加业绩超市场预期，钢铁股不排除再次迎来投资机会。建议密切关注。

行情回顾：本周（11月15日-11月19日）申万钢铁上涨2.8%，领先上证综指涨幅2.2pct。涨幅居前的个股为永兴材料（22.2%）、久立特材（11.6%）、中信特钢（9.1%）。本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约报价环比上周（11月8日-11月12日）分别变动-3.6%、-5.0%、-6.0%、-9.4%；螺纹、热轧盘面利润环比上周分别变动63.1%、35.1%。

行业动态：

- **普钢：**本周钢材社会库存1079万吨，环比减3.4%；其中长材库存610万吨，环比减5.2%；板材库存469万吨，环比减1.0%。十一月月上旬钢厂库存均值1376万吨，环比减13.5%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为63.9%，环比增0.1pct。本周钢厂螺纹钢产线开工率为53.8%，环比增0.3pct。本周全国237家钢贸商出货量22.7万吨，环比增41.6%；本周上海终端线螺走货量1.7万吨，环比减1.2%。本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为231、165、441、452元/吨。
- **海外钢价：**本周国内钢价综合指数为176.07，环比减3.33%；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2396万吨，环比涨4.3%；北方6港到港量1123万吨，环比跌14.8%。本周铁矿石港口库存15006万吨，环比涨2.1%。本周港口进口矿日均疏港量272万吨，环比跌4.21%。
- **焦煤焦炭：**本周焦化开工小幅下滑，厂内焦炭库存增多；炼焦煤市场承压下行。短期内双焦市场偏弱运行。
- **铁合金：**本周双硅市场弱稳运行。硅铁零售价格创近期新低，个别低于8000元/吨；硅铁企业开工率、产量均有增量。我们预计下周硅锰市场跌势减缓，短期底部特种有所显现；硅铁现货价格趋于稳定。
- **特钢：**本周模具钢市场价格部分下跌，成交持续偏弱；优特钢市场价格持续下跌；工业线材品种跌幅较上周收窄。我们预计下周模具钢价格弱势盘整为主；优特钢市场价格震荡偏弱运行为主；工业线材品种弱势运行。
- **不锈钢：**本周镍矿价格暂稳；铬矿现货价格整体偏强运行；不锈钢价格继续呈下行态势。我们预计下周镍矿价格暂稳；铬矿现货走势偏强；不锈钢304现货价格震荡偏弱运行。

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：现货补跌，钢厂垒库》2021-11-14
- 2、《钢铁：期货贴水超千元，板块超跌》2021-10-31
- 3、《钢铁：需求弱化预期逐步兑现》2021-10-25

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 11 月 19 日)	5
图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 11 月 19 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)	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 11 月 19 日)	18
图 25: 钢铁板块相对 PB (2021 年 11 月 19 日)	18
表 1: 股票与商品期货周涨幅 (截至 2021 年 11 月 19 日)	4
表 2: 行业动态一览.....	6
表 3: 高频数据库跟踪 (截至 2021 年 11 月 19 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 11 月 19 日)	16

1. 行情回顾

本周申万钢铁上涨 2.8%，领先上证综指涨幅 2.2pct。涨幅居前的个股为永兴材料（22.2%）、久立特材（11.6%）、中信特钢（9.1%）；跌幅居前的个股为马钢股份（-2.4%）、上海钢联（-1.8%）、八一钢铁（-1.1%）等。本周特钢、长材、板材、钢管、上游、转型子版块股价分别环比 67.5%、0.7%、1.8%、1.8%、0.3%、2.4%，特钢、钢管、上游、转型 PB 分别为 6.4、1.6、4.2、2.5。

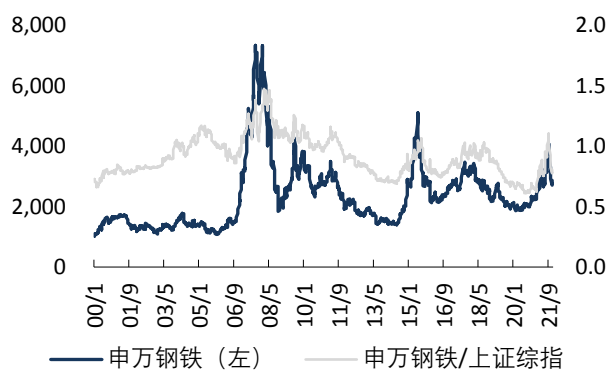
本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别为 4285 元/吨、4463 元/吨、536 元/吨、2802 元/吨，周环比分别 -3.6%、-5.0%、-6.0%、-9.4%；螺纹、热轧盘面利润分别为 545、523 元/吨，周环比分别 63.1%、35.1%。

表 1: 股票与商品期货周涨幅（截至 2021 年 11 月 19 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股价	申万钢铁	2870	周	2.8%
	钢铁/A 股	0.81	周	2.2%
	申万钢铁 PE	8.28	周	3.5%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.61	周	3.0%
	申万钢铁 PB	1.21	周	4.3%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.81	周	3.8%
期货	螺纹主力合约	4285	日, 元/吨	-3.6%
	热卷主力合约	4463	日, 元/吨	-5.0%
	铁矿主力合约	536	日, 元/吨	-6.0%
	焦炭主力合约	2802	日, 元/吨	-9.4%
	卷螺差 (期货)	-50	日, 元/吨	-61.5%
	螺矿比 (期货)	8.0	日, 元/吨	2.7%
	螺纹升贴水	-445	日, 元/吨	-39.6%
	热轧升贴水	-317	日, 元/吨	-48.4%
	螺纹盘面利润	545	日, 元/吨	63.1%
	热轧盘面利润	523	日, 元/吨	35.1%

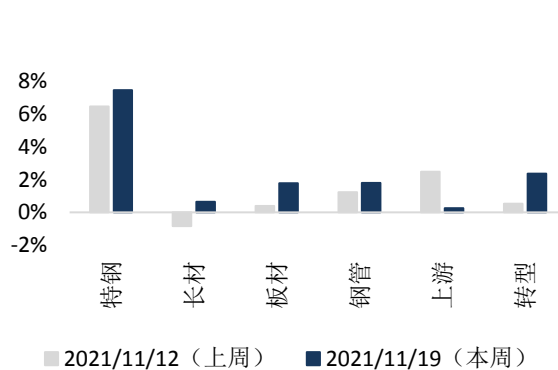
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 1: 钢铁板块指数



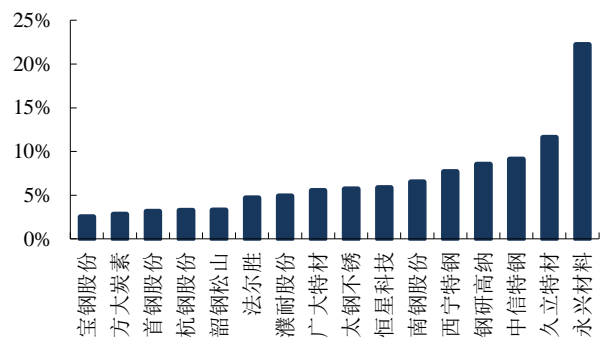
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 钢铁子板块周涨幅



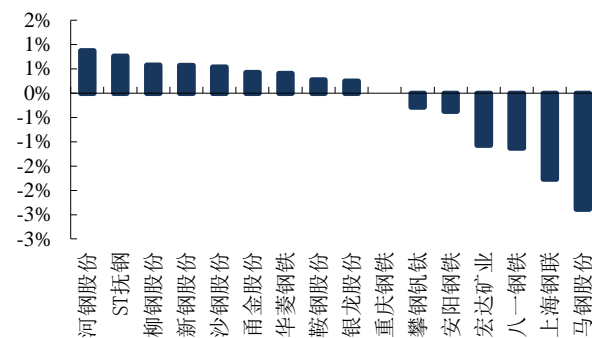
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 周涨幅前 1/3 (截至 2021 年 11 月 19 日)



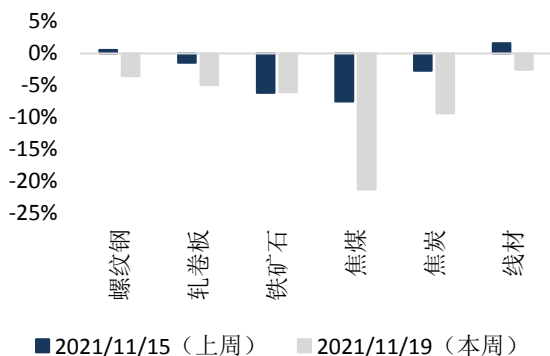
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 4: 周跌幅前 1/3 (截至 2021 年 11 月 19 日)



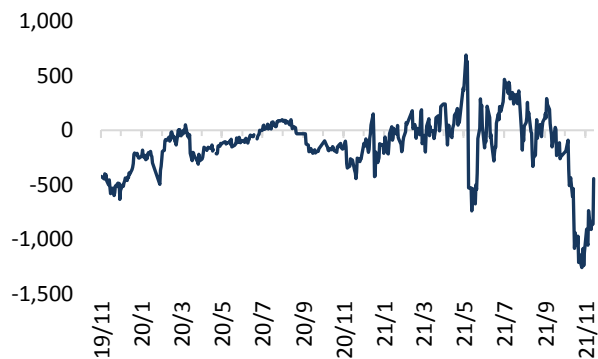
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 5: 期货连续合约周涨幅



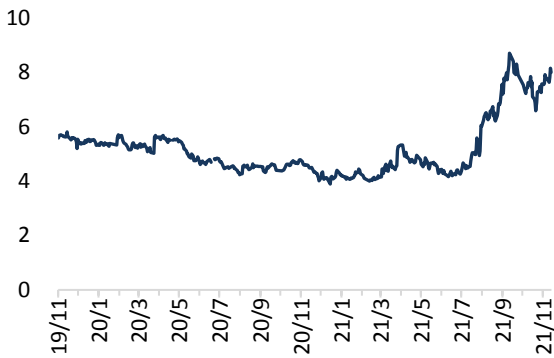
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 6: 螺纹钢期货现货价差 (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
关于钢铁企业超低排放改造和评估监测公示终止申报或撤销公示的相关规定(试行)	中钢协 11 月 15 日发布《关于钢铁企业超低排放改造和评估监测公示终止申报或撤销公示的相关规定(试行)》。对在公示申请评审期间或公示后的企业存在违反《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》(环大气[2019]35 号)和《关于做好钢铁企业超低排放评估监测工作的通知》(环大气[2019]922 号)要求,不能稳定达到超低排放的企业,一年内不得申请超低排放评估监测进展情况公示,已公示的企业撤销公示且一年内不得再次申请。
统计局: 10 月我国汽车产量出炉, 广东排名第一	11 月 17 日, 国家统计局公布 2021 年 10 月汽车产量情况, 10 月生产汽车 234.4 万辆, 环比增长 7.23%, 同比下降 8.3%; 1-10 月产量为 2091.7 万辆, 累计同比增长 7.1%。从分省数据来看, 广东以 30.35 万辆(10 月汽车产量)的数据居于首位, 约占全国产量 234.4 万辆的 12.95%, 排名随后的是上海和广西, 产量分别为 28.63 万辆和 21.81 万辆。
国常会: 再设立 2000 亿元支持煤炭清洁利用专项再贷款	国务院总理李克强 17 日主持召开国务院常务会议, 审议通过“十四五”推进国家政务信息化规划, 加快建设数字政府、提升政务服务水平; 决定设立支持煤炭清洁高效利用专项再贷款, 促进绿色低碳发展。会议决定, 在前期设立碳减排金融支持工具基础上, 再设立 2000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款, 形成政策规模, 推动绿色低碳发展。新设立的专项再贷款, 按照聚焦重点、更可操作的要求和市场化原则, 专项支持煤炭安全高效绿色智能开采、煤炭清洁高效加工、煤电清洁高效利用和推进煤层气开发利用等。

山东省钢铁产业“十四五”发展规划

本规划以国家有关产业政策和《山东省国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》为依据，是促进全省钢铁产业高质量发展的指导性规划，规划期为 2021—2025 年。“十四五”期间，山东将着力打造钢铁产业生态，推进钢铁行业布局优化、结构调整、固基延链，推动钢铁产业与装备制造业深度融合，实现钢铁及制品产值倍增，达到万亿级规模。鼓励就地就近开展钢铁深加工，建立制造园区，延伸产业链条，打造产业集群。做大做强优特钢、海洋工程用钢、轨道交通用钢、白色家电用钢、工程机械用钢、石油石化用钢等，带动高端轴承、齿轮、模具、不锈钢、海工装备、工程机械装备、轨道交通装备等迈向高端，进一步完善产业链、价值链和创新链，为山东省乃至全国钢铁行业转型升级提供示范。

中国宝武发起，全球低碳冶金创新联盟成立

11 月 18 日，由中国宝武倡议并联合全球钢铁业及生态圈伙伴单位共同发起的全球低碳冶金创新联盟在中国宝武钢铁会博中心“金色炉台”宣布成立。来自 15 个国家的企业家、专家、学者集聚一堂，共商应对低碳挑战之策，共谋开创绿色未来之路。中国宝武将携手全球钢铁同行和上下游合作伙伴，共同推动钢铁工业绿色低碳转型和高质量发展。

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 1079 万吨，环比减 3.4%；其中长材库存 610 万吨，环比减 5.2%；板材库存 469 万吨，环比减 1.0%。十一月上旬钢厂库存均值 1376 万吨，环比减 13.5%。本周高炉剔除淘汰后产能利用率为 63.9%，环比增 0.1pct。本周钢厂螺纹钢产线开工率为 53.8%，环比增 0.3pct。本周全国 237 家钢贸商出货量 22.7 万吨，环比增 41.6%；本周上海终端线螺走货量 1.7 万吨，环比减 1.2%。

本周唐山钢坯（20mm 普方）报价 4180 元/吨，环比跌 6.1%；螺纹 HRB400（全国均价）报价 4699 元/吨，环比跌 2.6%；热轧 3.0mm（全国均价）为 4822 元/吨，环比跌 4.2%；冷轧 1.0mm（全国均价）为 5543 元/吨，环比跌 4.2%；中板 20mm（全国均价）为 5094 元/吨，环比跌 3.0%。

原料方面，本周进口矿（61.5%PB 粉）报价 609 元/吨，环比跌 7.7%；国产矿（66%唐山精粉）报价 872 元/吨，环比跌 9.2%；焦炭（唐山二级冶金焦）为 3160 元/吨，环比跌 11.2%；炼焦煤（主焦煤:澳）报价 3550 元/吨，环比跌 4.1%；动力煤（秦港 Q5500）报价 1090 元/吨，环比跌 0.9%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2710 元/吨，环比跌 9.7%。

本周跟踪的螺纹、热轧、冷轧、中厚板成本滞后毛利分别为 231、165、441、452 元/吨, 环比分别变动-46.1%、-63.1%、-25.1%、-32.6%。本周国内钢价综合指数为 176.07, 环比减 3.33%; 国外与国内热轧差价 435 美元/吨, 螺纹钢差价 122 美元/吨。

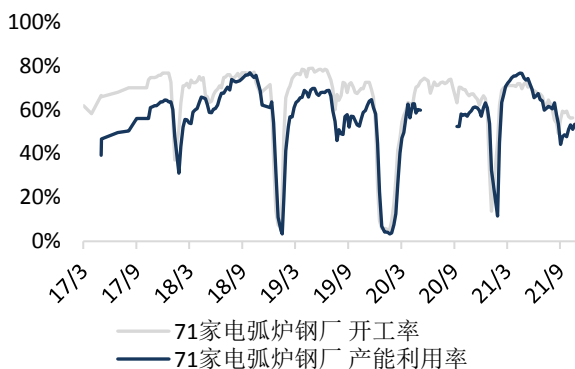
表 3: 高频数据库跟踪 (截至 2021 年 11 月 19 日)

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
	样本企业盈利比例	39.3%	周, %	-4.9pct
盈利	螺纹吨毛利(成本滞后)	231	日, 元/吨	-46.1%
	热轧毛利(成本滞后)	165	日, 元/吨	-63.1%
	冷轧毛利(成本滞后)	441	日, 元/吨	-25.1%
	中厚板毛利(成本滞后)	452	日, 元/吨	-32.6%
	唐山钢坯(20mm 普方)	4180	日, 元/吨	-6.1%
钢价	螺纹 HRB400(全国均价)	4699	日, 元/吨	-2.6%
	热轧 3.0mm(全国均价)	4822	日, 元/吨	-4.2%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	5543	日, 元/吨	-4.2%
	中板 20mm(全国均价)	5094	日, 元/吨	-3.0%
	进口矿(61.5%PB 粉)	609	日, 元/吨	-7.7%
原料价格	国产矿(66%唐山精粉)	872	日, 元/吨	-9.2%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	3160	日, 元/吨	-11.2%
	动力煤(秦港 Q5500)	1090	日, 元/吨	-0.9%
	废钢(6-8mm:张家港)	2710	日, 元/吨	-9.7%
	钢材社会库存	1079	周, 万吨	-3.4%
库存	其中, 长材	610	周, 万吨	-5.2%
	其中, 板材	469	周, 万吨	-1.0%
	钢厂库存	1376	旬, 万吨	-13.5%
供给	螺纹钢产线开工率	53.8%	周, %	0.3pct
	大中型钢厂产量(钢协)	218	旬, 万吨	-6.3%
	高炉剔除淘汰后产能利用率	63.9%	周, %	0.1pct
	全国 237 家钢贸商出货量	22.7	日, 万吨	41.6%
高频需求	上海终端线螺走货量	1.7	日, 万吨	-1.2%
	钢铁 PMI 新订单	55	月	18.2%
	水泥价格(量)	428	月, 元/吨	2.6%
出口	钢厂出口量	492	月, 万吨	-2.6%
电炉	电炉炉开工率	56.3%	周, %	0.2pct
	电炉利润	-147	日, 元/吨	26.2%
铁矿石	铁矿石港口库存	15106	周, 万吨	0.7%

煤焦	钢厂库存天数 (进口矿)	26	双周, 天	0.0%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2449	周, 万吨	2.2%
	北方 6 港铁矿石到港量	1247.6	周, 万吨	11.1%
	国内矿山开工率	57%	双周, 万吨	-1.3pct
	焦煤库存 (港口+焦化厂)	1503	周, 万吨	-0.9%
	焦炭库存 (港口+焦化厂)	600	周, 万吨	-1.5%
	独立焦化厂开工率	75%	周, 万吨	-1.0pct
其他	动力煤库存-港口	1648	周, 万吨	-1.8%
	BDI	2454	日, 点位	-353

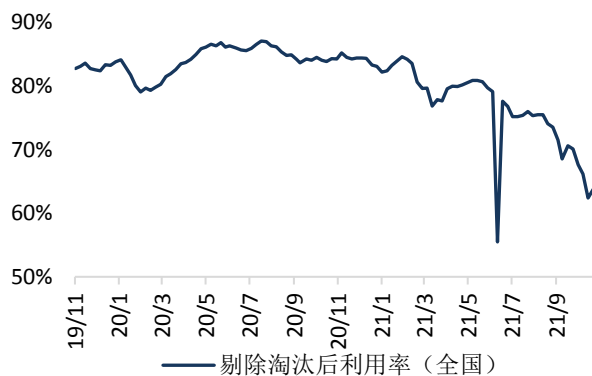
数据来源: mysteel, 统计局, 海关, 东吴证券研究所

图 9: 电炉开工率



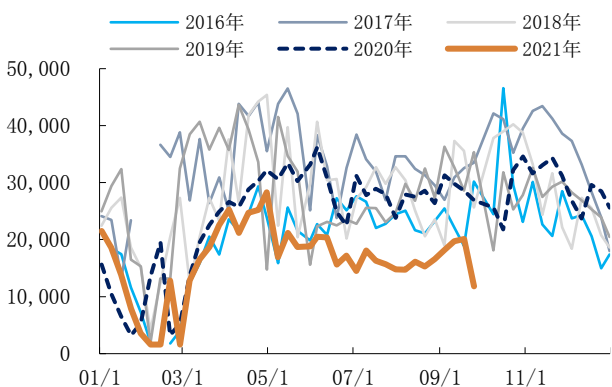
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

图 10: 全国高炉产能利用率



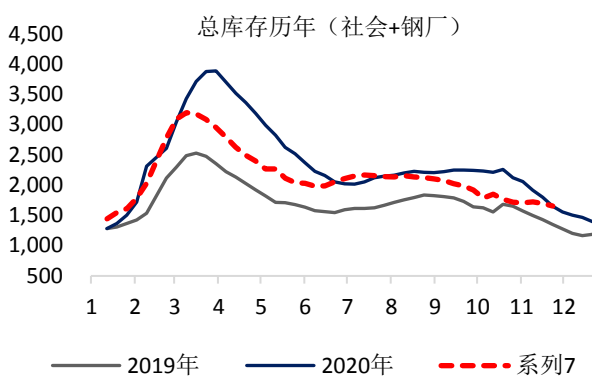
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

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)

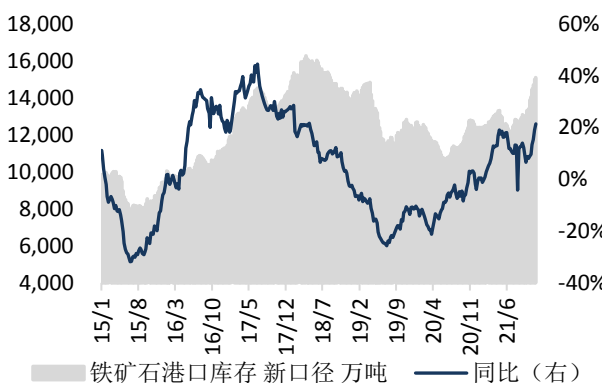


数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.2. 铁矿

本周进口矿（61.5%PB粉）报价609元/吨，环比跌7.7%；国产矿（66%唐山精粉）报价872元/吨，环比跌9.2%。本周澳、巴、印铁矿石发货量2449万吨，环比涨2.2%；北方6港到港量1248万吨，环比涨11.1%。本周铁矿石港口库存15106万吨，环比涨0.7%。本周港口进口矿日均疏港量290万吨，环比涨6.58%。

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)



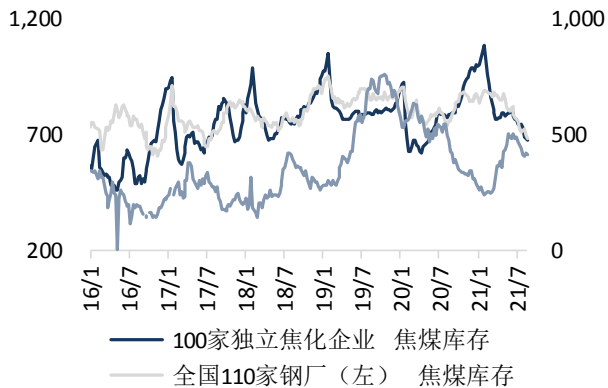
数据来源: mysteel, 东吴证券研究所

3.3. 焦煤焦炭

焦炭: 本周焦化开工小幅下滑，山西环保检查仍在持续，且由于焦炭价格快速下滑，焦企亏损现象增多，主动限产增加；下游钢厂采购放缓，焦企出货压力上升，厂内焦炭库存增多。需求方面，现货也有转弱，下行行情下焦企采购意向减弱，各煤种下调持续下滑。下游方面，港口库存下滑，贸易商观望为主，现港口贸易资源准一焦现汇出库含税报价3000元/吨左右。钢厂方面，唐山钢坯价格下滑，仓储现货报4270元/吨左右含税出库，第五轮调降已全部落地，钢厂控制到货，采购意向弱，打压原料意向仍较为强烈。综合来看，短期焦炭现货持续偏弱运行，需重点关注钢厂限产及库存变动。

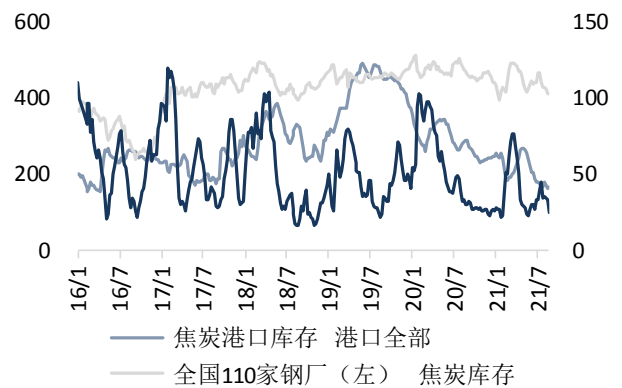
焦煤: 本周炼焦煤市场承压下行，多数矿点累库明显。价格方面，本周低硫主焦回落850-1000元不等，配焦煤整体回落200-400元不等；竞拍价格普遍流拍，市场参与度偏低，本周起拍价相比上周起拍价定价下移0-1000元不等，平均调整幅度530元左右。产地方面，大矿生产节奏较为稳定，部分洗煤企业停产现象增多，进口蒙煤通关平稳上升，加剧国内下跌情绪。需求方面，下游利润收缩大幅限产，采购节奏进一步放慢。短期来看，下游暂无明显采购驱动，阶段性炼焦煤过剩，煤矿定价压力较大，短期炼焦煤市场仍有下行趋势。

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

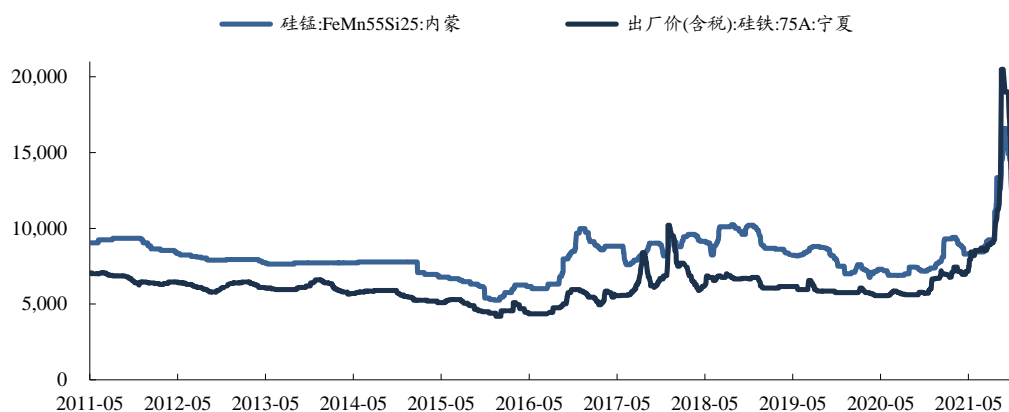
3.4. 铁合金

硅锰: 本周国内硅锰弱势运行。市场方面, 零售价格随着期货价格的下滑, 继续创出近期新低, 个别北方区域实际成交价格低于 8000 元/吨, 南方部分厂家进入亏损, 已经有部分中小企业停产或计划停产, 整体零售报价以北方 7800-8200、南方 8000-8300 展开, 但同样有部分广西厂家不愿低售, 准备持货观望, 为下月订单留库存。供应方面, 由于北方生产暂未出现减停, 本周开工率 64.38%, 较上周增 2.91%, 日均产量 27349 吨, 增 1004 吨, 整体厂家库存均有增量, 而钢厂端库存同样受减产影响而消耗减缓, 北方钢厂尤其明显, 其他区域钢厂尚可, 但表示由于近期价格下滑, 可能先观望再议。成本方面, 锰矿价格小幅下滑, 焦价格也有下滑, 但电费维持高位, 仅北方部分区域有望降电费, 但生产成本均维持高位。综合来看, 下周南方展开的减产或对硅锰价格形成一定支撑, 如大黑色同样跌势减缓, 硅锰期货盘面将得到一定的修复, 而现货面来看, 虽本周北方已出现 7800 一线的现金出厂价格, 但较多厂家很难以此价销售, 不排除零售价格也出现止跌回稳的格局, 但后期的电费走向及实际停产力度仍需继续跟踪, 各地不一的成本, 使得全国供应情况较为复杂, 也会出现较大的价差, 但从厂家自保停产的格局下, 下周硅锰跌势减缓, 短期底部特种有所显现。

硅铁: 本周硅铁市场弱稳运行, 市场成交一般, 观望情绪较浓, 主产区报价小幅下滑。截至 11 月 19 日, 市场主流硅铁 72 硅铁报价 8300-8500 元/吨现金合格块出厂, 75 硅铁报价 9000-9500 元/吨, 成交价格低探, 钢厂采购空窗期, 采购不活跃, 市场承压运行。周四周五宁夏区域个别厂家能耗用完开始停产, 短期内可能会对现货市场造成一定的刺激。厂家方面, 本周宁夏区域厂家有开有停, 三元本周已经复产, 新华以及胜金周四周五停产, 本周全国 136 家独立硅铁企业样本开工率 42.94%, 较上周增 1.59%, 日均产量 14348 吨, 较上周增 595 吨。钢厂方面, 本周仅个别钢厂入

场采购，招标价格低探，首钢水钢本周硅铁招标 8900 元/吨承兑送到，较上周采购价格跌 1090 元/吨，钢厂招标价格下跌，基本上可以看出 12 月硅铁招标价格大概率是呈现下降的趋势。综合来看，硅铁现货价格已经慢慢探到成本线，厂家报价逐渐趋于稳定，宁夏区域部分厂家能耗用完，选择停产，内蒙古区域成本高位，小厂生产比较艰难，短期内受厂家限产和停产影响，现货价格趋于稳定。

图 17: 硅铁, 硅锰价格 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

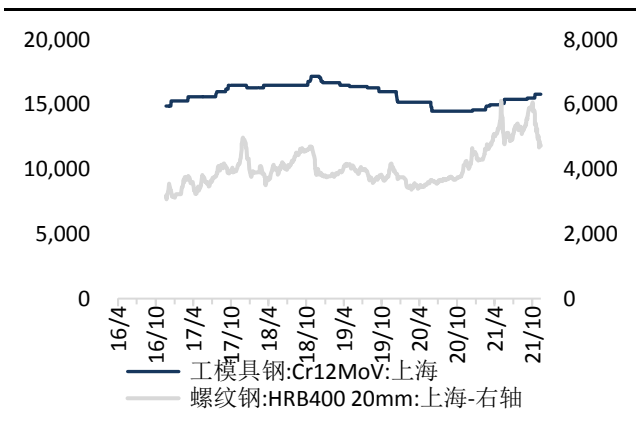
3.5. 特钢

工模具钢: 本周模具钢市场价格部分下跌，成交持续偏弱。生产方面，为了控制成本和库存量，市场上大部分厂家根据实际订单量再定产量，库存仍在下降。钢厂方面，部分地区钢厂暂无调价计划，但在实际操作中，受需求不济、资金紧张的影响，为了尽可能多的出货，部分量大现款结算的客户可以给予一定优惠。下游方面，询价积极性不高，采购量稀少，市场总体成交十分乏力。下游企业需求释放力度仍显不足，需求给予钢价的支撑力度偏弱，再加上近阶段铁合金废料市场有所回落，短期内模具钢价格或以弱势盘整为主。

轴承钢: 本周全国优特钢市场价格持续下跌。本周优特钢主流品种价格继续下跌，其中 45# 收 5103 元/吨较上周下跌 260 元/吨，40Cr 收 5360 元/吨较上周下跌 244 元/吨，20CrMnTi 收 5467 元/吨较上周下跌 243 元/吨，CrMo 收 5758 元/吨较上周下跌 242 元/吨。截至 11 月 19 日，全国优特钢棒材样本总库存 76.72 万吨，环比下降 0.59 万吨，降幅 0.76%；企业成交量 34.70 万吨，环比上升 3.86 万吨，增幅 12.52%。本周全国优特钢市场价格继续下跌，全国钢厂也频繁下调指导价，周五期货拉涨，市场心态虽有所回转，但整体依然信心不足。综上，下周全国优特钢市场价格震荡偏弱运行为主。

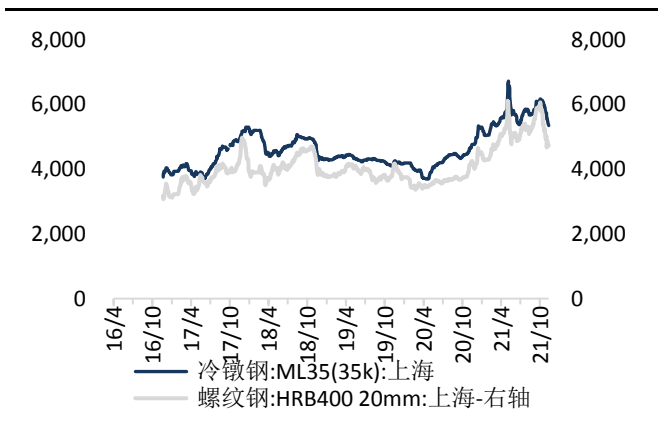
工业线材: 本周工业线材继续下跌, 跌幅较上周收窄, 其中硬线价格跌幅最大。截至 11 月 19 日, 全国主要市场冷镢钢 35K ϕ 6.5mm 平均价格为 5306 元/吨, 较上周五均价下跌 162 元/吨, 拉丝材 ϕ 6.5 平均价 4780 元/吨, 较上周五均价下跌 122 元/吨, 硬线 45#平均价为 5154 元/吨, 较上周五均价下跌 190 元/吨。本周工业线材品种社会库存总量为 51.16 万吨, 环比减少 1.47 万吨, 降幅 2.79%; 总成交量为 9.67 万吨, 周降幅为 9.03%。本周初开始期螺震荡走弱, 市场因信心不足导致价格继续下调, 低位资源成交转好。后半周成交数据尚可, 期货盘面不稳多家商户表示有起稳上行之势, 另因华东多个钢厂可售资源有限, 市场仍有部分商家不愿跟跌报价, 但实际成交价格或有一定议价空间。本周钢厂旬度指导价以下跌为主, 生产企业对后期趋势仍旧悲观, 综合来看下周市场继续弱势运行。

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

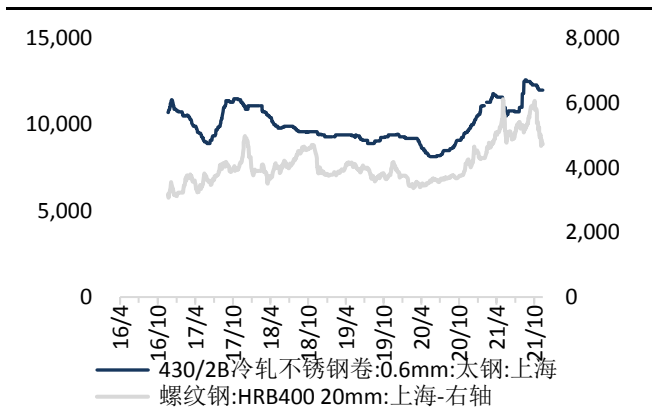
镍矿: 本周镍矿价格暂稳。价格方面, 截至 11 月 19 日, Ni:0.9%低铝矿 48.5 美元/湿吨, Ni:1.3%矿 60 美元/湿吨, Ni:1.5%矿 80-83 美元/湿吨, Ni:1.8%矿 121 美元/湿吨。库存方面, 截至 11 月 19 日, 中国 13 港港口镍矿库存总量为 1002.14 万湿吨, 较上周增加 21.42 万湿吨, 增幅 2.18%。海运费方面, 近期海运市场运价集体走弱, 镍矿海运费弱稳运行, 周内菲律宾-中国连云港镍矿海运费下降至 12-14 美元/湿吨附近。供应方面, 菲律宾雨季镍矿供给减少, 短期难以缓解, 镍矿山报盘坚挺导致即期到岸成本增加, 贸易商可议价空间缩小, 暂多以执行前期订单为主。需求方面, 工厂镍矿库存相对充足, 高镍铁价格走弱使得工厂对于原料采购更显谨慎, 多以大厂价格作为指导。综上供需两弱, 下周镍矿价格暂稳。

铬矿: 本周铬矿现货价格整体偏强运行。南非 40-42%精粉 29-29.5 元/吨, 小幅回升 0.5 元/吨, 南非 40-42%原矿 42 元/吨, 价格暂稳。下游铁价走势尚未有企稳迹

象，铬矿现货价格承压运行，港口持续去库带来的利好，虽然受铁价影响不能完成体现在现货价格上，但部分南粉成交价格已较前期回升 0.5 元左右，前期 28.5-29 元/吨的低价货已经较少，一方面持货商受成本支撑无让利空间，另一方面北方现货库存出现大幅度下降，加上当前货源相对集中，现货价格上行动力较充足。库存方面，本周天津港入库约 2 万吨，出库约 27 万吨，铬矿库存合计大幅下降 25 万吨；北方地区开工高位，天津港铬矿周均出库量保持在 20 万吨以上；南方港口铬矿库存因到货多于出库，小幅回升。综上，短期内铬矿现货走势偏强。

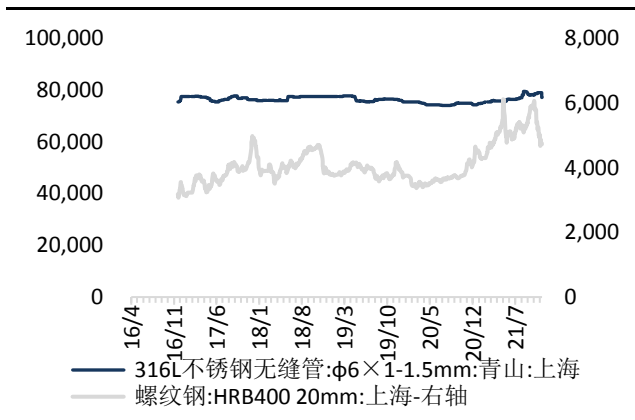
不锈钢：本周不锈钢价格继续呈现下行态势。304 及 201 一周累积跌幅 400-700 元/吨，430 冷轧跌 150 元/吨，周初不锈钢期货上涨也未能带动现货价格，在现货成交疲软，但钢厂到货量略有提升的情况下，市场库存周环比增加，尤其 300 系增加 7.58%；周内到港量及在途量均较上周明显增加，到港量方面主要增量来自于福建港口发运到佛山；而在途增量主要来自于江苏港口发船。截止 11 月 18 日，不锈钢社库和在途库存合计 68.09 万吨，较上周增 37632 吨，周环比增加 5.85%。华南某不锈钢厂几经波折仍复产，11 月份不锈钢排产月环比提升，但需求方面维持疲软，市场整体反馈成交较差，加之本周五青山钢厂开盘下跌 300-500 元/吨，对市场信心再次打击。综合来看，下周 304 现货价格震荡偏弱运行。

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

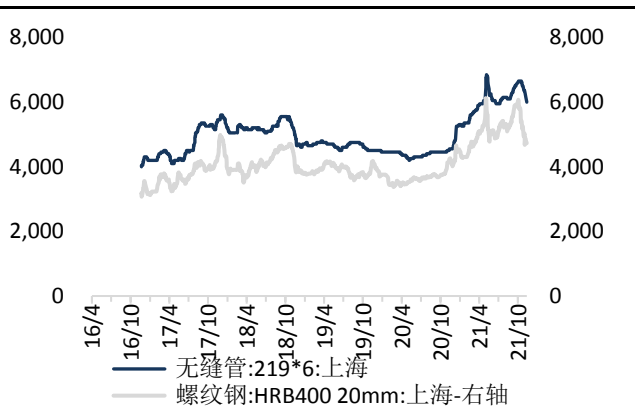
3.7. 钢管

焊管：本周国内焊管市场价格继续下行，库存续降。截至 11 月 19 日，全国 27 个主要城市 4 寸*3.75mm 焊管平均价格为 5454 元/吨，与 29 日平均价格 5644 元/吨跌 190 元/吨。库存方面，截至 11 月 19 日，全国焊管库存为 85.47 万吨，较 12 日 86.66 万吨降低 1.19 万吨。本周黑色系期货震荡，成本方面，钢坯带钢价格震荡运行，焊管价格与坯带尚未回归合理价差，市场看空情绪浓厚。原料方面，带钢库存堆高成

本，管厂出货倒挂为主，综上，下周全国焊管价格短期仍存在回调空间。

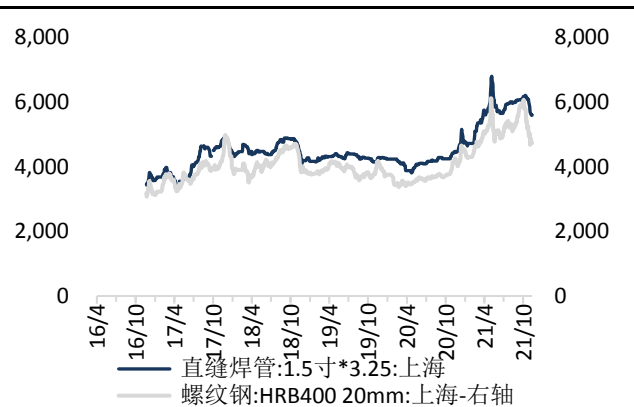
无缝管：本周全国无缝管价格继续低位震荡运行。截至11月19日，全国27个主要城市108*4.5mm无缝管均价6127元/吨，较上周下跌187元/吨。本周全国多数城市价格累计下跌超过200元/吨。原料方面，本周山东地区管坯价格继续下跌，跌幅扩大到400-450元/吨左右，江苏地区管坯价格下跌350元/吨左右。市场方面，本周期钢价格冲高回落，低位震荡，原料价格继续大幅度下跌，全国各地市场无缝管价格延续跌势；期货市场持续低位震荡，市场心态降至冰点，受到上周方坯大幅度下跌影响，本周管坯-方坯价差回归，管坯价格出现较大跌幅，带动全国无缝管价格继续大幅度下调，多地市场无缝管价格下跌超过200元/吨；商家信心继续受挫，本周市场成交持续低迷，但周五黑色期货全面出现反弹，多数商家表示无缝管下跌空间有限。供需方面，本周全国主流管厂价格下调200-250元/吨；受到无缝管原料管坯价格大幅度回落影响，管厂下调无缝管价格，贸易商情绪持续悲观，管厂订单进一步减弱，整体厂库持续累库；全国多数管厂在厂库增加、订单偏弱下、原料大幅度下跌等因素影响下，多数管厂计划检修或者停产，叠加部分地区限电依然不减，本周统计开工率较上周有较大幅度下降，全国无缝管供应依然维持低位水平。库存方面，本周社会库存较上周小幅度下降，全国无缝管社会库存66.37万吨，库存下降0.73万吨。综合来看，下周全国无缝管价格继续低位震荡运行。

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
----	------

山东钢铁: 关于股东国有股权无偿划转完成过户的公告

2021年11月15日, 公司收到山东钢铁集团有限公司(以下简称“山钢集团”)转来的《中国证券登记结算有限责任公司过户登记确认书》, 济钢集团有限公司(以下简称“济钢集团”)持有的公司股份(3,312,966,194股, 占公司总股本的30.26%)无偿划转至山钢集团事项已完成股份过户登记, 过户日期为2021年11月12日。本次无偿划转后, 济钢集团不再持有公司股份; 山钢集团直接和间接合计持有公司股份仍为5,581,330,816股, 占公司总股本的50.99%。山钢集团成为公司的控股股东, 公司的实际控制人未发生变化, 仍然为山东省国资委。

南钢股份: 关于分拆所属子公司江苏金贸钢宝电子商务有限公司至北交所上市的预案

南钢股份拟将其控股子公司钢宝股份分拆至北交所上市。本次分拆完成后, 南钢股份股权结构不会发生变化, 且仍拥有对钢宝股份的控股权。通过本次分拆, 钢宝股份将实现在北交所独立上市, 有利于增强其自身融资能力, 促进其钢材流通领域数智化服务平台建设, 进而提升钢宝股份的盈利能力和综合竞争力。

八一钢铁: 关于股权收购事项暨关联交易的公告

11月16日, 新疆八一钢铁股份有限公司(下称“公司”或“本公司”)与控股股东宝钢集团新疆八一钢铁有限公司(下称“八钢公司”)签署《新疆八一钢铁股份有限公司支付现金购买资产之协议书》, 拟以自有资金向八钢公司收购其全资子公司新疆八钢金属制品有限公司、新疆焦煤(集团)有限责任公司100%股权。

安阳钢铁: 关于为控股子公司提供担保的公告

安钢集团冷轧有限责任公司冷轧公司拟向中原银行股份有限公司申请项目资金借款, 计划借款金额为3亿元, 期限8年, 用于电磁新材料工程一期建设项目。公司拟为冷轧公司与中原银行股份有限公司开展以上借款业务提供连带责任保证担保。

南钢股份: 关于控股股东增持公司股份计划的公告

南京钢铁股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)于2021年11月18日收到控股股东南京南钢钢铁联合有限公司(以下简称“南京钢联”)的《告知函》, 南京钢联计划自本次增持计划披露之日起12个月内, 以自有资金择机增持本公司A股股份, 累计增持资金总额不低于人民币1亿元, 不超过人民币2亿元; 本次增持未设置价格区间。

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PE8.28倍, PB1.21倍, 相对PE0.61倍, 相对PB0.81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11月19日)

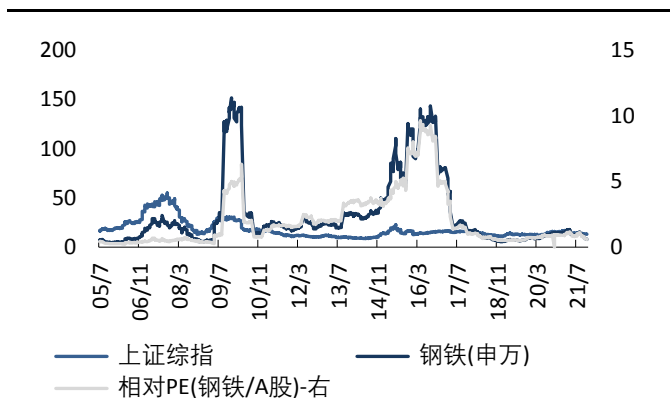
分类	证券简称	估值	相对估值
----	------	----	------

		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	13.5	1.5		
	钢铁(申万)	8.28	1.21	0.61	0.81
特钢	中信特钢	13.8	3.4	1.0	2.3
	西宁特钢	-24.4	3.3	-1.8	2.2
	抚顺特钢	59.6	8.7	4.4	5.8
	久立特材	18.1	3.1	1.3	2.1
	永兴材料	97.8	11.6	7.2	7.7
	钢研高纳	82.4	9.7	6.1	6.5
	应流股份	67.4	3.9	5.0	2.6
	广大特材	61.8	4.4	4.6	2.9
钢管	新兴铸管	6.6	0.6	0.5	0.4
	金洲管道	7.6	1.0	0.6	0.7
	常宝股份	-68.6	0.9	-5.1	0.6
上游	河钢资源	5.2	1.1	0.4	0.7
	金岭矿业	12.3	1.6	0.9	1.1
	未来股份	-9986.6	4.8	-739.7	3.2
	云鼎科技	45.4	5.1	3.4	3.4
	攀钢钒钛	36.8	2.9	2.7	1.9
	鄂尔多斯	9.0	2.3	0.7	1.5
	方大炭素	39.7	2.8	2.9	1.9
	濮耐股份	21.5	1.5	1.6	1.0
长材	韶钢松山	4.3	0.9	0.3	0.6
	三钢闽光	4.1	0.7	0.3	0.5
	凌钢股份	5.8	0.8	0.4	0.5
	酒钢宏兴	5.0	0.9	0.4	0.6
	八一钢铁	4.2	1.4	0.3	0.9
	柳钢股份	4.8	1.0	0.4	0.7
	马钢股份	4.1	0.8	0.3	0.5
	河钢股份	8.4	0.5	0.6	0.3
板材	宝钢股份	5.5	0.8	0.4	0.5
	鞍钢股份	4.3	0.6	0.3	0.4
	首钢股份	5.8	0.9	0.4	0.6
	华菱钢铁	3.7	0.8	0.3	0.5
	新钢股份	4.0	0.7	0.3	0.5
	太钢不锈	6.0	1.1	0.4	0.7
	本钢板材	4.3	0.8	0.3	0.5

转型	南钢股份	5.1	0.9	0.4	0.6
	安阳钢铁	6.3	0.7	0.5	0.5
	山东钢铁	6.2	0.8	0.5	0.5
	重庆钢铁	5.7	0.8	0.4	0.5
	甬金股份	19.6	3.4	1.5	2.3
	上海钢联	34.0	5.0	2.5	3.3
	杭钢股份	8.6	0.8	0.6	0.5
	沙钢股份	11.8	2.1	0.9	1.4
	五矿发展	24.5	2.0	1.8	1.3
	中钢天源	31.0	2.2	2.3	1.5
金属制品	法尔胜	-130.8	2879.1	-9.7	1919.4
	恒星科技	60.0	2.7	4.4	1.8
	银龙股份	19.5	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 11 月 19 日)



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 25：钢铁板块相对 PB (2021 年 11 月 19 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；制造业回暖不及市场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>

