

撰写日期：2021年01月28日

证券研究报告--产业研究点评报告

欲借进口弥补产需不平衡，内外钢材价差届时有望缩小

钢铁产业研究点评报告

分析师：王合绪

执业证书编号：S0890510120008

电话：021-20321303

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

研究助理：张锦

电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆**事件 1**：钢协召开信息发布会回答压减产量及产需如何平衡等问题。认为工信部提出 2021 年压缩钢产量应该有三方面的考量，2021 年钢材需求保持小幅增长，新形势下钢铁供应格局势必改变，**进口和库存环节的自我调节将有助于弥补产需缺口。**

◆**点评**：市场经济下，商品的产量主要受需求和理论产能两方面驱动。目前国内和海外经济正在复苏，钢材需求有较好的预期，因此业内对落实粗钢产量压减有疑问，钢协从大背景和必要性上给予了回答；同时就业内关注的经复复苏周期下，钢材产量减少是否会造成供需关系紧张？钢协认为市场能够通过进口和去库存有效缓解矛盾。整体来看，钢协这场信息发布会充分回应了业内对压减产量的顾虑。

◆**去库存弥补产需缺口空间较小，进口在供给格局的转变过程中有提升空间。**截止 1 月第三周，全国主要城市钢材库存 1016 万吨，已与去年疫情前水平持平。整体来看进一步去库存弥补产需缺口的空间较小。从 2020 年数据来看，进口在未来供给格局的转变过程中有提升空间。

◆**国内外钢材价差将是决定钢材进口的关键因素。**现阶段国内钢材市场与欧美日等传统钢材消费大国仍然有较大价差，目前四大品种中除冷轧板稍微高于日本外，其余产品均低于重要经济体，国内外钢材价差将成为决定钢材进口的关键因素：价差缩小，出口到中国钢材增加；价差放大，出口到中国钢材缩小。同时价差将为国产钢材创造盈利提升空间。

◆**投资建议。**随着经济的逐步恢复，国内钢材消费有小幅增长的预期，未来推进粗钢产量压减，将会推动国内供给格局的转变，进口将成为弥补产需不平衡的重要来源；目前欧美日韩等重要钢材消费国经济正在复苏，钢材需求恢复；国内与欧美日韩等国较大的钢材价差，缩小钢材价差将为国内钢企创造盈利提升空间。我们维持之前的建议：目前钢铁板块估值处在历史较低分位区间，基本上钢企冷轧产品盈利持续改善的基础牢靠，相关标的公司估值修复有较好的基础。整体来看，目前投资布局高端冷轧产品企业正当时。建议继续关注生产高端冷轧系列产品的公司。

◆**风险提示**：海外疫情影响时间较长，经济复苏偏弱，制造业景气度下滑；国内在内循环发展格局下，内需增长低于预期，汽车、家电等下游需求弱；国内压缩粗钢产量进展缓慢。

1. 事件 1: 钢协召开信息发布会回答压减产量及产需如何平衡等问题

1月27日,中国钢铁工业协会在北京召开信息发布会,介绍2020年钢铁行业运行情况。同时与会领导就粗钢产量同比下降和钢材需求小幅增长如何平衡、钢铁行业生产经营情况、铁矿石资源保障、如何实现“碳达峰”和“碳中和”目标、钢铁企业兼并重组等热点问题回答了记者提问。业界重点关注的压减产量,以及未来的产需如何平衡,钢协回答如下:

- **工信部提出 2021 年压缩钢产量应该有以下三方面的考量:**一是向钢铁行业发出信号,从现在开始就要为实现“碳达峰”和“碳中和”目标付诸行动;二是从需求侧减少对进口铁矿石的依赖预期;三是引导钢铁企业向高质量发展,提高竞争力。
- **2021 年钢材需求保持小幅增长。**钢协认为从需求来看,今年,我国将不断巩固疫情防控和经济稳定恢复发展态势,努力保持经济运行在合理区间。受 2020 年 GDP 基数影响,预计今年我国 GDP 将保持较高增速,对钢铁需求将起到较强的支撑作用。据钢协预测,2021 年,我国钢材需求将保持小幅增长。
- **新形势下钢铁供应格局势必改变,进口和库存环节的自我调节将有助于弥补产需缺口。**会议认为:一方面是需求增长,另一方面是产量下降,我国钢铁供应格局势必发生重要变革。在“双循环”新发展格局和行业控产能、限产量的新形势下,钢铁行业有必要转变传统自给自足的观念,正确看待我国钢铁供给格局的改变。从 2020 年我国钢铁供给结构来看,除国内钢铁产量保持增长外,钢铁进口量也保持较大幅度增长,尤其是钢坯进口量增长了将近 5 倍。在 2021 年甚至更长一段时期,即使出现阶段性产需不平衡,市场也会通过进口和库存环节的自我调节,来有效满足国内市场需求。2020 年钢材进口市场就是如此,通过钢材进口贸易,形成对我国钢材消费市场的有益补充。此外,尽管目前钢材库存恢复到相对合理水平,但库存绝对值仍高于以往。2021 年,钢材去库存也将有效补充国内市场需求。

点评:市场经济下,商品的产量主要受需求和理论产能两方面因素影响。目前国内和海外经济正在复苏,钢材需求有较好的预期,因此业内对落实粗钢产量压减仍有疑问,钢协从大背景和必要性上给予了回答;同时就业内关注的经复苏周期下,钢材产量减少是否会造成供需紧张关系?钢协认为市场能够通过进口和去库存有效缓解矛盾。整体来看,钢协这场信息发布会充分回应了业内对压减产量的顾虑。

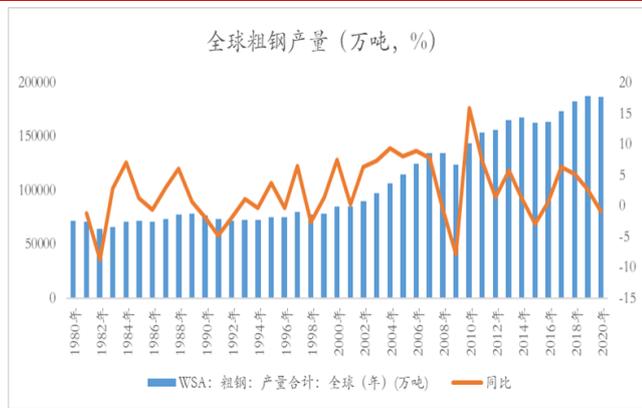
2. 事件 2:2020 年 12 月独联体、日本、韩国粗钢产量继续环比增长

2020 年亚洲和独联体实现粗钢产量增长,北美、欧盟产量大幅下降。1月27日世界钢铁协会发布 2020 年全年初步统计数据:全球粗钢产量达到 18.64 亿吨,同比下降 0.9%。亚洲地区全年粗钢产量达到 13.749 亿吨,同比提高 1.5%。欧盟地区全年粗钢产量为 1.388 亿吨,同比下降 11.8%。独联体地区全年粗钢产量为 1.02 亿吨,同比提高 1.5%。北美地区粗钢产量 1.01 亿吨,同比下降 15.5%。南美地区全年粗钢产量为 3820 万吨,同比下降 8.4%。中东地区全年粗钢产量为 4540 万吨,同比提高 2.5%。

中国、俄罗斯、土耳其、伊朗、越南实现粗钢产量增长。全球前十大产钢国的粗钢产量情况：中国产量 10.53 亿吨，同比上升 5.2%，占全球粗钢产量的份额，由 2019 年 53.3% 上升到 2020 年的 56.5%。印度产量为 9960 万吨，同比下降 10.6%；日本产量为 8320 万吨，同比下降 16.2%；俄罗斯产量为 7340 万吨，同比提高 2.6%；韩国产量为 6710 万吨，同比下降 6.0%。土耳其产量 35.8 万吨，同比上升 6.0%。德国产量为 3570 万吨，同比下降 10.0%。巴西产量为 3100 万吨，同比下降 4.9%。伊朗产量为 2900 万吨，同比提高 13.4%。在产量超过 1000 万吨的国家中，越南产量 1950 万吨，同比增长 11.6%。

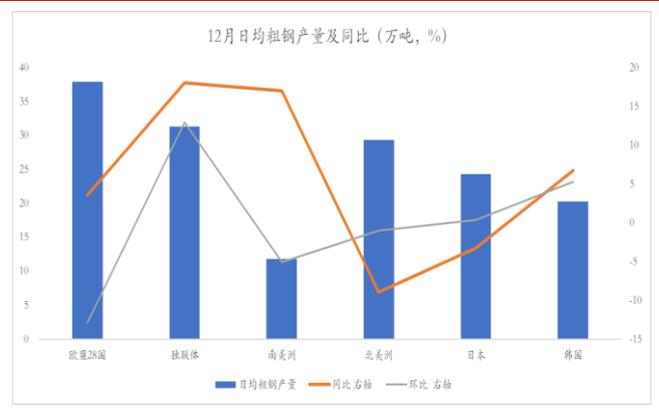
12 月独联体、日本、韩国粗钢产量继续环比增长。12 月重要区域中，欧盟日均粗钢产量 37.93 万吨，同比 3.52%，环比-12.96%；独联体日均粗钢产量 31.28 万吨，同比 18.09%，环比 12.96%；南美洲日均粗钢产量 11.79 万吨，同比 17.04%，环比-5.1%；北美洲日均粗钢产量 29.38 万吨，同比-8.95%，环比-1.04%；日本日均粗钢产量 24.29 万吨，同比-3.28%，环比 0.33%；韩国日均粗钢产量 20.24 万吨，同比 6.77%，环比 5.32%。

图 1：全球粗钢产量



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2：12 月日均粗钢产量及同比



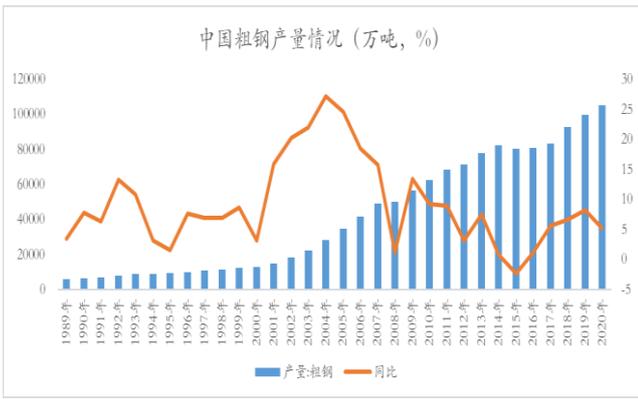
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 国内外钢材价差将是决定钢材进口的关键因素

我们认为：未来随着压减粗钢产量计划的推进，国内供给格局会有转变，但如希望通过进口弥补供需平衡，需要进一步缩小国内外钢材价差。

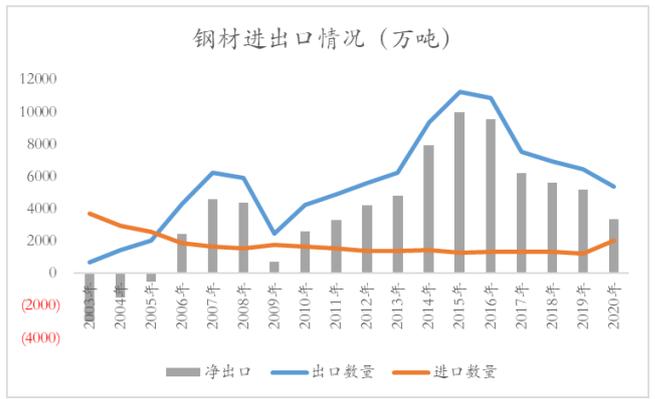
- **去库存弥补供需缺口空间较小。**截止 1 月第三周，全国主要城市钢材库存 1016 万吨，已与去年疫情前水平持平。整体来看进一步去库存弥补供需缺口的空间较小。
- **进口在供给格局的转变过程中有提升空间。**2020 年国内粗钢产量 10.53 亿吨，同比 5.2%。钢材出口 5367 万吨，同比-16.5%；进口 2023 万吨，同比 64.4%；净出口 3344 万吨，同比-35.68%。进口钢坯 1834 万吨，同比 500%；净进口 1832 万吨，同比 505%。2020 年钢坯和钢材合计进口达 3856 万吨，为 2004 年以来的新高，占钢材表观消费比重为 3%，有大幅回升。整体来看，进口在供给格局转变过程中有提升空间。
- **国内外钢材价差将是决定钢材进口的关键因素；**现阶段国内钢材市场与欧美日等国仍然有较大价差，目前四大品种，除冷轧板稍微高于日本外，其余产品均低于重要经济体，国内外钢材价差将成为决定钢材进口的关键因素：价差缩小，出口到中国钢材增加；价差放大，出口到中国钢材缩小。同时价差将为国产钢材创造盈利提升空间。

图 3：中国粗钢产量情况



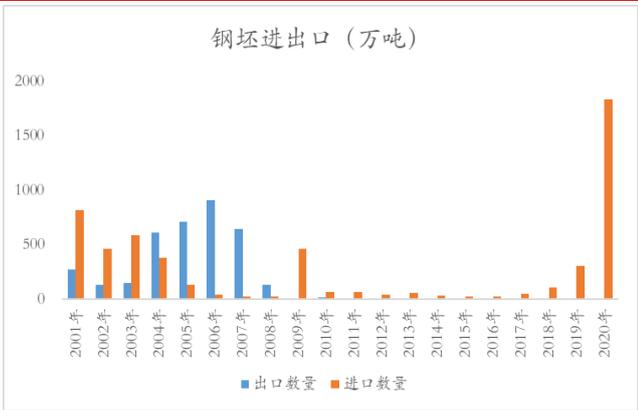
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 4：钢材进出口情况



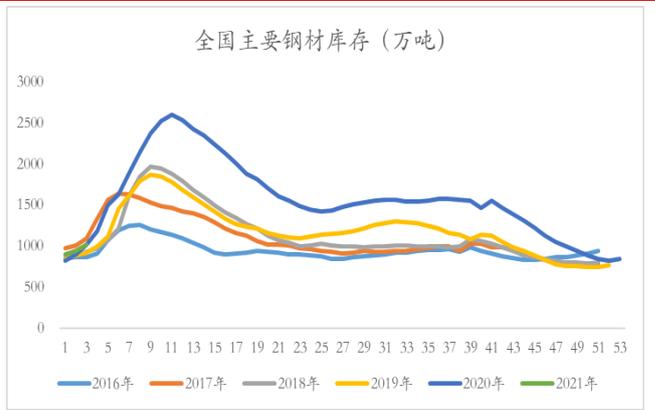
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 5：钢坯进出口



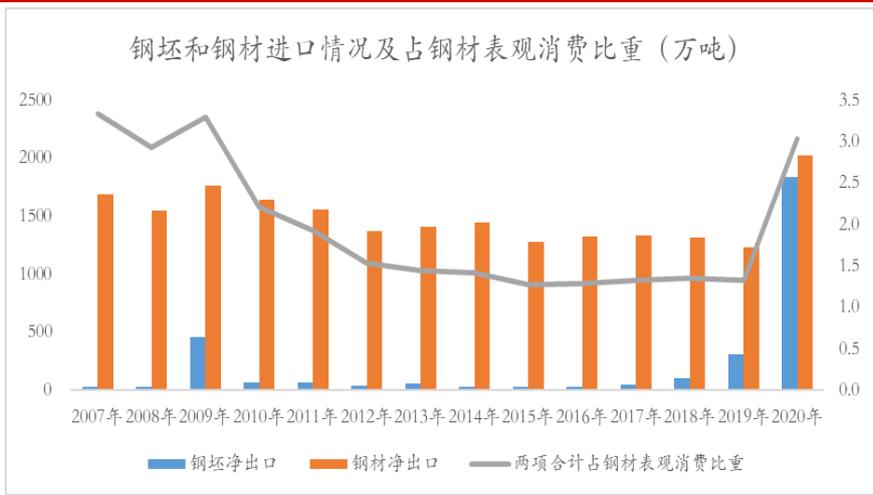
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：全国主要钢材库存



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

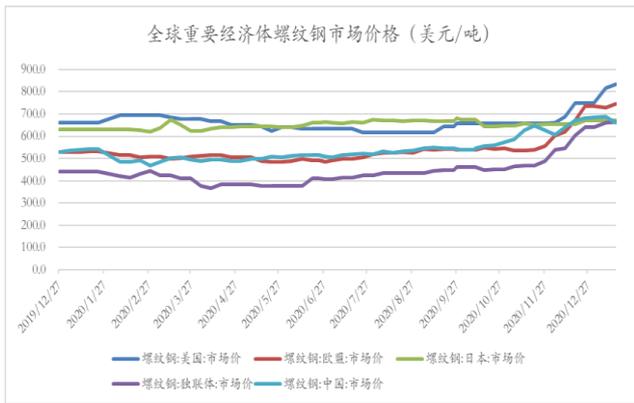
图 7：钢坯和钢材进出口情况及占钢材表观消费比重



资料来源：Wind，钢联终端，华宝证券研究创新部

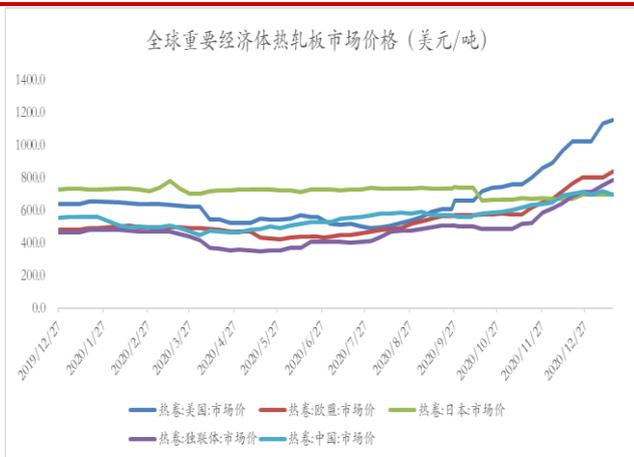
图 8：全球重要经济体螺纹钢市场价格

图 9：全球重要经济体中厚板市场价格

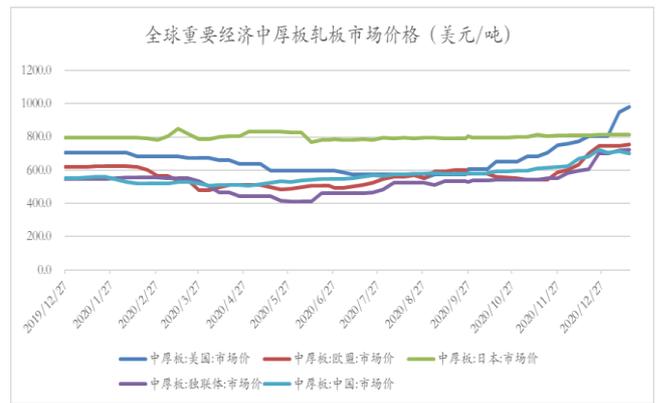


资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 10: 全球重要经济体热轧板市场价格

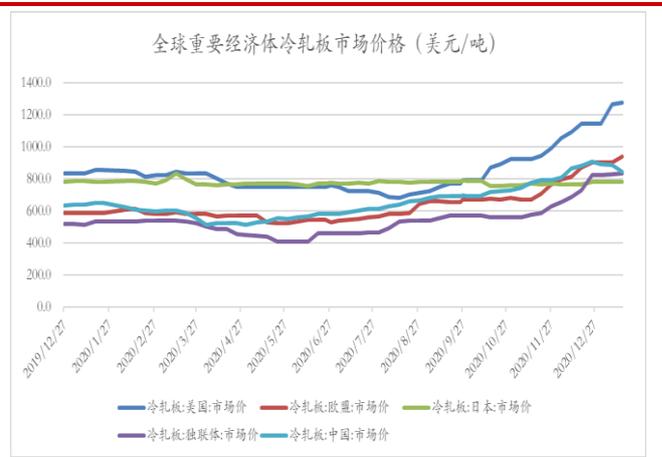


资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 11: 全球重要经济体冷轧板市场价格



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

4. 投资建议

随着经济的逐步恢复,国内钢材消费有小幅增长的预期,未来推进粗钢产量压减,将会推动国内供给格局的转变,进口将成为弥补供需不平衡的重要来源;目前欧美日韩等重要钢材消费国经济正在复苏,钢材需求恢复;国内与欧美日韩等国有较大的钢材价差,缩小钢材价差将为国内钢企创造盈利提升空间。我们维持之前的建议:目前钢铁板块估值处在历史较低分位区间,基本上钢企冷轧产品盈利持续改善的基础牢靠,相关标的公司估值修复有较好的基础。整体来看,目前投资布局高端冷轧产品企业正当时。建议继续关注生产高端冷轧系列产品的公司。

5. 风险提示

海外疫情影响时间较长,经济复苏偏弱,制造业景气度下滑;国内在内循环发展格局下,内需增长低于预期,汽车、家电等下游需求弱;国内压缩粗钢产量进展缓慢。

风险提示及免责声明

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。