

证券研究报告

钢铁

中性（维持）

短期预期已满，基本面未至

证券分析师

李军

投资咨询资格编号:S1060519050001
电话 010-56800119
邮箱 lijun243@pingan.com.cn



事项：

近5日SW钢铁板块整体涨幅超过10%，明显跑赢大盘和其他板块，表现亮眼。

平安观点：

- **预期是板块本轮快速上涨的主推力：**本轮上涨主要有三个预期：（1）政策压制供应增长的预期。两会前夕，“碳中和”概念再度爆发，作为工业行业里重要的碳排放大户，受到市场关注。市场预期碳中和或将导致钢铁行业重新开启新一轮供给侧改革，对钢铁行业今年产量供应下降充满期待。特别是3月2日晚间，唐山出台了《唐山市3月份大气污染防治综合治理攻坚方案》，再次引爆黑色商品市场，从而带动了二级市场投资热情；（2）需求快速启动预期。由于今年“就地过年”政策，市场预期下游需求节后启动速度将大大快于往年，同时叠加春节前后国内疫情明显好转，进一步强化了市场对节后终端需求快速启动的预期；（3）通胀继续的预期。目前，全球流动性仍显宽松。同时，近期财政部、央行等主管部门也纷纷表态避免过早的退出经济支持政策、继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。在此背景下，作为大宗商品的黑色金属受到市场资金追捧，也进一步坚定了市场对钢材价格上涨的信心。
- **基本面表现滞后，仍有待验证：**从当前行业基本面来看，基本面表现滞后，预期有待验证：（1）产量仍居高不下。截止到3月4日最新数据，Mysteel统计的五大钢材产品周产量合计1033.86万吨，环比增长2.25%，其中螺纹钢周产量337.74万吨，环比增长5.90%；（2）库存继续累积。截止本周最新数据，Mysteel统计的五大钢材产品社会库存2233.25万吨，环比上升5.03%；厂库967.39万吨，环比小幅下降0.72%，其中螺纹钢厂库环比上升1.36%，总体相比节前600多万吨水平，库存累积仍较高；（3）终端需求启动偏慢。根据西本新干线最新数据，截止到上周，沪市终端线螺周采购量环比下降2.50%。目前，主要钢材产品价格节后拉涨过快，均上涨至近几年高位，终端客户观望情绪浓厚，采购并不积极。节后终端需求启动情况还需进一步观察。
- **中期来看，碳中和对行业供给影响是长期的，短期还难以见到成效。**我们认为，碳中和对钢铁行业影响将是长期和渐进的，短期对供应的影响还难以见到。原因在于上一轮供给侧改革的背景是在行业整体陷入困境、同时行业落后产能问题（包括“地条钢”）突出，为帮助行业脱困发展才实行了钢铁行业供给侧结构性。经过这几年供改，行业早已经脱困，淘汰过剩产能包括取缔地条钢等工作基本完成，行业竞争秩序明显改善，行业企业整体合法合规经营水平显著提升。今日之背景与之前不可同日而语。当然，碳中和对行业供应影响还是有的，包括国家有关部委提出今年粗钢产量同比下降等，但目前具体碳减排措施和标准仍未出台，

短期对行业供应影响有限。另外，2021-2023 年每年都有超过 2000 多万吨合法新建、续建产能要投产释放，这一块带来的供给影响不容小觑。整体而言，我们认为碳中和对行业供给压制短期难以见到。

- **投资建议：**2021 制造业资本开支周期有望启动，制造业用钢需求复苏更为确定；中长期来看，制造业升级发展也将带来更多高端制造用钢需求，制造业用钢景气度相对更高；同时，随着钢铁行业迈入存量博弈时代，并随着碳达峰目标确定带来的碳减排压力倒逼，行业集中度提升将是大势所趋，利好龙头企业规模市占率提升。推荐明显受益于制造业用钢需求复苏的行业龙头宝钢股份和特钢龙头中信特钢。
- **风险提示：**1、经济复苏不及预期导致下游需求大幅下滑风险；2、政策落实不及预期。未来碳中和具体执行政策若不及预期，将导致前期高涨的市场预期回落，或引起行业投资大幅波动；3、原材料价格上涨幅度超预期。如果铁矿石、焦炭、废钢等主要原材料价格未来继续出现超预期上涨，将侵蚀行业公司业绩，导致行业企业经营业绩不达预期。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033