

钢铁行业盈利或持续修复

——钢铁

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

截至3月5日收盘,钢铁板块上涨7.72%,沪深300指数下跌1.39%,钢铁板块涨幅领先沪深300指数9.11个百分点。从板块排名来看,钢铁行业上周涨幅在申万28个板块中位列第1位,排名居前。年初至今涨幅达16.85%,在申万28个板块中位列第1位。

每周一谈:

随着碳中和相关政策方向逐步被市场认同以及唐山地区限产力度加大,市场对2021年度钢铁产量压减的预期逐步升温,钢铁行业盈利有望实现超预期修复:

背景:工信部已多次表态“钢铁压减产量是我国完成碳达峰、碳中和目标任务的重要举措,确保2021年全面实现钢铁产量同比下降。”与此同时中钢协数据显示2月下旬重点钢企粗钢日均产量231.95万吨,较2月中旬环比上升1.63%,连续两旬创出历史新高。

现象一:期货盘面利润快速扩张。作为远月交易的价格参考,截至3月5日收盘,五月交割的螺纹、热卷期货合约盘面利润分别增至664元/吨与746元/吨,较节后首个交易日增加136%与107%;十月交割的螺纹、热卷期货合约盘面利润(参照九月交割的铁矿与焦炭价格)分别增至871元/吨与913元/吨,较节后首个交易日增加107%与87%。期货盘面利润的快速扩张有助于市场对后市钢企盈利变动形成一致性预期。

现象二:铁矿与焦炭供给或现超预期增长。铁矿普氏价格持续处于170美元/吨上方,矿企盈利的修复与疫情担忧的缓解开始对供应端产生影响,非主流矿山扩产速度明显加快,主流矿山复产幅度较年初也有所扩张,加剧了铁矿基本面的转弱;焦炭新投放产能预期仍然压制长期价格,近期调降窗口逐步打开,期货价格快速回落,关注产能投放的节奏力度对价格的影响。

市场影响:产量压减政策有望阶段性遏制国内粗钢产量快速增长的局面,铁矿与焦炭供需形势恶化,市场一致性预期指向主流钢企的盈利修复。

投资策略:关注供需形势改善预期影响下的普钢板块机会,个股方面推荐关注宝钢股份、华菱钢铁。

风险提示:政策推行力度不及预期,供给端收缩有限

行业重点公司跟踪

证券简称	EPS(元)			PE			投资评级
	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
宝钢股份	0.56	0.57	0.75	10.29	13.94	10.61	增持
华菱钢铁	0.72	1.04	1.09	4.6	6.27	5.94	增持

资料来源:公司财报、申港证券研究所

评级

增持(维持)

2021年03月08日

曹旭特

分析师

SAC执业证书编号:S1660519040001

高亢

研究助理

SAC执业证书编号:S1660121010010

行业基本资料

股票家数	36
行业平均市盈率	12.34
市场平均市盈率	23.29

行业表现走势图



资料来源:申港证券研究所

相关报告

- 1、《钢铁行业点评:唐山近期限产方案点评》2021-03-03
- 2、《钢铁行业研究周报:压减钢铁产量可能的政策选择》2021-03-01
- 3、《钢铁行业专题研究:周期复苏下铁矿资产迎来价值重估》2021-02-02

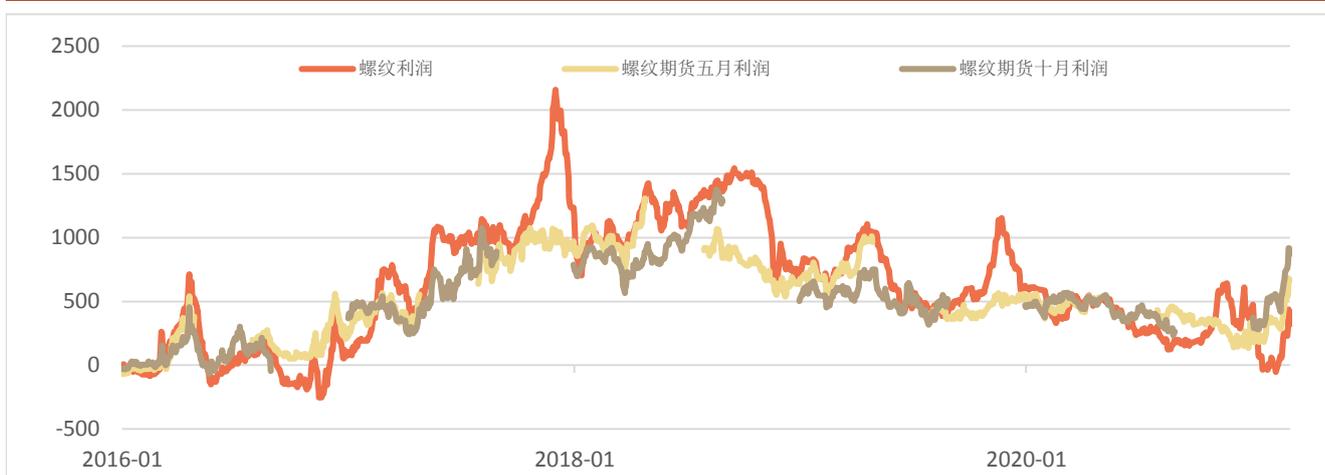
1. 每周一谈：钢铁行业盈利或持续修复

1.1 远月合约一致性预期指向盈利修复

事件：截至3月5日收盘，五月交割的螺纹、热卷期货合约盘面利润分别增至664元/吨与746元/吨，较节后首个交易日收盘利润增加136%与107%；十月交割的螺纹、热卷期货合约盘面利润（参照九月交割的铁矿与焦炭价格）分别增至871元/吨与913元/吨，较节后首个交易日收盘利润增加107%与87%。

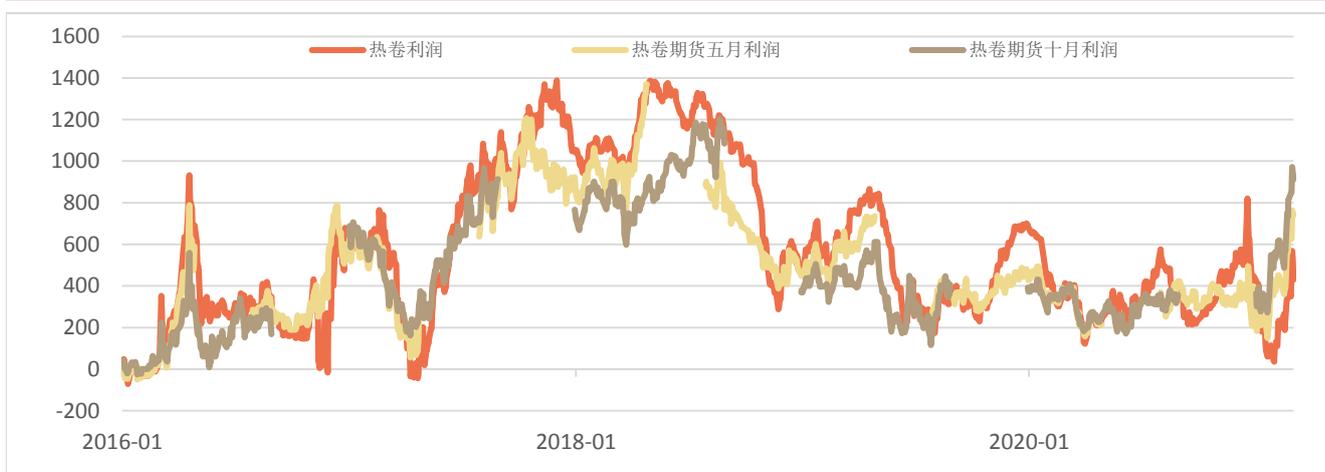
点评：期货利润的扩张代表市场开始对钢铁供应的收缩与盈利的提升提前交易，目前期货盘面利润时隔两年再度回升至800元/吨上方，从往年期货市场五月与十月合约盘面利润与现货利润的后续比对来看，期货利润有一定指引作用，值得重点监测关注。

图1：螺纹钢期货盘面利润



资料来源：WIND，申港证券研究所

图2：热卷期货盘面利润



资料来源：WIND，申港证券研究所

1.2 铁矿供给端或现超预期增长

事件：3月2日我的钢铁发布2021年全球铁矿石生产增量预估：以2021年2月28日为最新时间节点，2020年全球铁矿石产量约为22.21亿吨，2021年预计维持强劲增速，同比增加1.3亿吨至23.5亿吨，为有数据统计以来最高年度产量。

点评：随着疫情好转以及全球经济复苏，高矿价带来的高利润刺激原停产矿山以及中小型矿山加快产量扩张进度，其中印度与南非等非主流矿区的复产以及四大矿山中的淡水河谷项目复产将贡献主要增量，铁矿供给端或出现超预期增长。焦炭方面，今年投产周期持续，在偏高价格的刺激下，后续产量的释放也将压制价格表现。

2. 本周重点跟踪数据

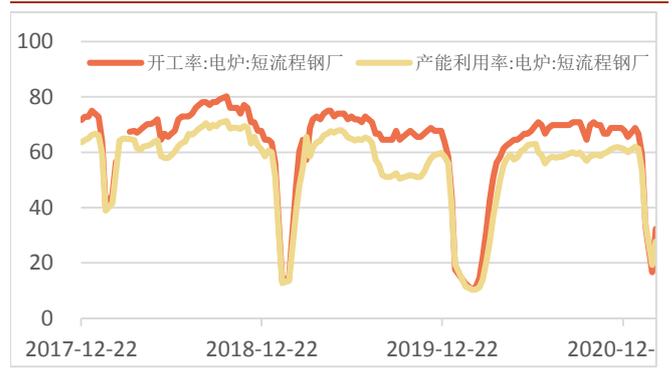
截至3月5日，本周全国高炉开工率为65.88%，周减少0.28%，唐山地区高炉开工率为68.25%，与上周基本持平；本周五大钢材品种社会库存2233.24万吨，环比增加5.3%；本周钢材表观消费928.47万吨，周增加24.8%，螺纹钢表观消费248.49万吨，周增加91.2%。本周钢材生产继续加速，电炉开工回升，社会库存偏高，钢材表观消费显著回升，关注近期建材成交与终端需求恢复情况。

图3：全国及唐山高炉开工率



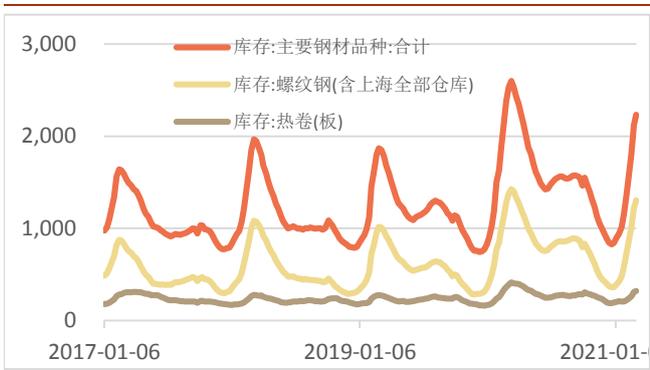
资料来源：WIND，申港证券研究所

图4：电炉开工率与产能利用率



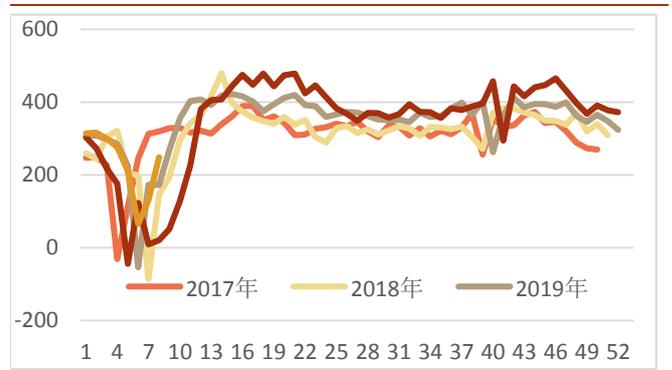
资料来源：WIND，申港证券研究所

图5：主要钢材品种社会库存（万吨）



资料来源：WIND，申港证券研究所

图6：螺纹钢周度表观消费（万吨）



资料来源：WIND，申港证券研究所

3. 本周投资策略及重点推荐

总体来看，2021年钢铁产量同比下降的政策有望阶段性遏制国内粗钢产量快速增长

长的局面，铁矿与焦炭供需形势或进一步恶化，市场预期指向主流钢企的盈利修复，关注后续碳交易框架的推进，关注盈利改善预期影响下的普钢板块机会，个股方面继续推荐关注宝钢股份、华菱钢铁。

4. 风险提示

政策推行力度不及预期，供给端收缩有限。

研究助理简介

高亢，上海交通大学硕士，曾就职于多家期货公司负责黑色金属产业链分析工作，擅长从产业细节研究中发掘投资机会，2021年1月加入申港证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上