

唐山限产趋严 盈利持续兑现

——钢铁

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

截至3月12日收盘,钢铁板块上涨4.41%,沪深300指数下跌2.21%,钢铁板块涨幅领先沪深300指数6.62%。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2位,排名居前。年初至今涨幅达22%,在申万28个板块中位列第1位。

每周一谈:

本周唐山限产力度显著加大,企业绩效评级再次下调的同时,压减措施升级以及生态环境部长的实地检查消息增强后市限产力度预期,期货盘面盈利再度扩张,铁矿快速下挫,成本坍塌带动的钢价回落不影响盈利改善的长期判断,超预期修复持续:

背景:政府工作报告将“做好碳达峰、碳中和工作”列为2021年重点任务之一,“十四五”规划也将加快推动绿色低碳发展列入其中;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。”

现象一:唐山再度加强限产。3月10日唐山大气办再度对21家企业绩效等级降级,并再次启动重污染二级响应,11日生态环境部部长赴唐山检查减排措施落地情况,四家企业遭到处罚;12日唐山地区全部检修高炉影响日度产量约19万吨,日度产能利用率降至53%左右。与此同时内蒙地区对有效容积1200立方以下高炉,容量100吨以下转炉及电炉炉给出2023年底的退出时间点,持续关注河北地区减排限产的后续措施扩展到邯郸、邢台等排名靠后城市的可能。

现象二:社库拐点来临伴随吨钢盈利持续扩张。本周钢材社会库存迎来拐点,五大品种社会库存下降0.61%,钢厂库存下降0.98%,螺纹表观消费回升至343.1万吨,现货毛利持续回升,与此同时五月交割的螺纹、热卷期货合约盘面利润分别增至887元/吨与1069元/吨,环比上周增加29%与37%;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1097元/吨与1223元/吨,环比上周增加24%与29%。

市场影响:唐山限产趋严符合我们对限产超预期的判断,在当前钢材产量持续回升的背景下,北方减排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:继续推荐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	15.94	12.08	增持
华菱钢铁	0.72	1.04	1.12	4.6	8.12	7.57	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15日

曹旭特

分析师

SAC执业证书编号:S1660519040001

高亢

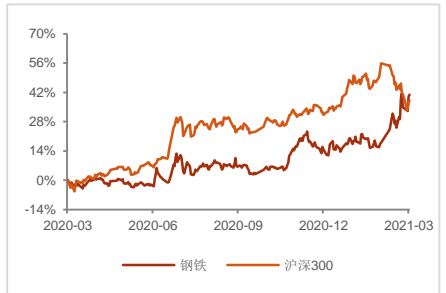
研究助理

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	12.9
市场平均市盈率	22.71

行业表现走势图



资料来源:申港证券研究所

相关报告

- 1、《钢铁行业研究周报:钢铁行业盈利或持续修复》2021-03-08
- 2、《钢铁行业点评:唐山近期限产方案点评》2021-03-03
- 3、《钢铁行业研究周报:压减钢铁产量可能的政策选择》2021-03-01

1. 每周一谈：唐山限产力度增强 盈利持续兑现

1.1 唐山限产力度增强

事件：3月7日唐山启动今年第五次二级应急响应，10日唐山再度下调21家企业绩效评级，其中15家企业降为D级（含7家长流程）；11日生态环境部部长赴唐山检察减排措施落地情况，四家企业遭到处罚。我的钢铁调研数据显示截至12日中午，唐山地区全部检修高炉70座，影响日铁水产量19.06万吨，当周新增高炉检修31座，影响日铁水产量9.91万吨。

点评：唐山限产如期加强，生态环境部实地检查并处罚的举动或预示目前减排形势依然严峻，前期减排效果不佳意味着后续限产力度仍将加强，3月攻坚方案确定目前限产减排目标主要针对空气质量排名，并非针对会议，存在政策持续时间超预期以及扩张至河北地区减排压力较重的城市的可能性。

表1：3月唐山再度下调部分企业绩效评级

序号	企业名称	所属区县	行业类型	原绩效级别	降级级别
1	河北纵横集团丰南钢铁有限公司	丰南区	长流程联合钢铁	B	B-
2	河北鑫达钢铁集团有限公司	迁安市	长流程联合钢铁	B-	D
3	河北荣信钢铁有限公司	迁安市	长流程联合钢铁	B-	D
4	唐山友利焦化有限公司	迁西县	焦化	C	D
5	迁安市九江线材有限责任公司	迁安市	长流程联合钢铁	B-	C
6	唐山市汇丰炼焦制气有限公司	古冶区	焦化	B	C
7	唐山达丰焦化有限公司	丰南区	焦化	B	C
8	唐山中润煤化工有限公司	海港经济开发区	焦化	B	C
9	滦南县鑫锚五金工具厂	滦南县	其他	B	C
10	滦县国创炼焦制气有限公司	滦州市	焦化	C	D
11	河北天柱集团古玉煤焦化工有限公司	玉田县	焦化	C	D
12	迁安中化煤化工有限责任公司	迁安市	焦化	C	D
13	迁安市宏奥工贸有限公司	迁安市	焦化	C	D
14	唐山金马钢铁集团有限公司	滦州市	长流程联合钢铁	C	D
15	唐山市丰南区经安钢铁有限公司	丰南区	长流程联合钢铁	C	D
16	唐山市春兴特种钢有限公司	古冶区	长流程联合钢铁	C	D
17	唐山国义特种钢铁有限公司	古冶区	长流程联合钢铁	C	D
18	唐山东方炼焦煤制气有限公司	滦南县	焦化	C	D
19	唐山中厚板材有限公司	乐亭县	长流程联合钢铁	C	D
20	河北永顺实业集团有限公司	古冶区	焦化	C	D
21	唐山市荣义炼焦制气有限公司	古冶区	焦化	C	D

资料来源：唐山市生态环境局，申港证券研究所

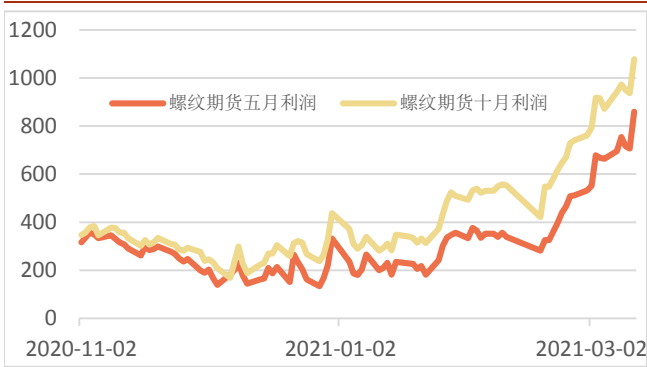
1.2 现货与盘面盈利继续扩张

事件：截至3月12日夜盘收盘，五月交割的螺纹、热卷期货合约盘面利润分别增至887元/吨与1069元/吨，环比上周增加29%与37%；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1097元/吨与1223

元/吨，环比上周增加 24%与 29%。

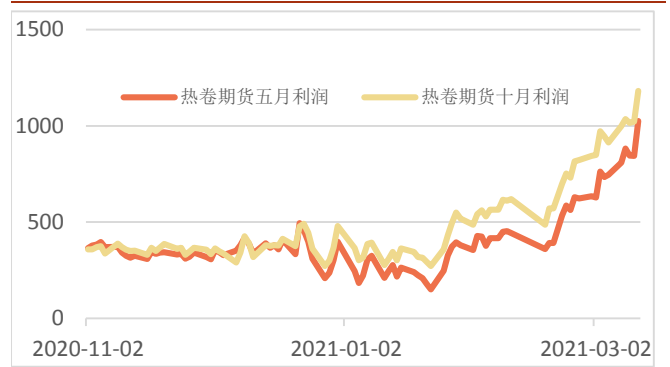
点评：本周期现货利润持续同步扩张，代表市场开始对钢铁供应的收缩与盈利的提升形成共识，目前螺纹与热卷十月期货盘面利润时隔两年再度回升至 1050 元/吨与 1200 元/吨上方，基本达到 2017 年-2019 年供给侧改革高位水平，从往年期货市场五月与十月合约盘面利润与现货利润的后续比对来看，期货利润对现货利润有一定指引作用。

图1：螺纹期货合约盘面利润（元/吨）



资料来源：WIND，申港证券研究所

图2：热卷期货合约盘面利润（元/吨）

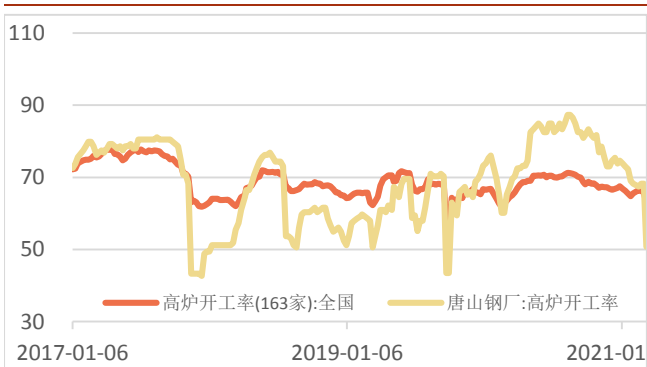


资料来源：WIND，申港证券研究所

2. 本周重点跟踪数据

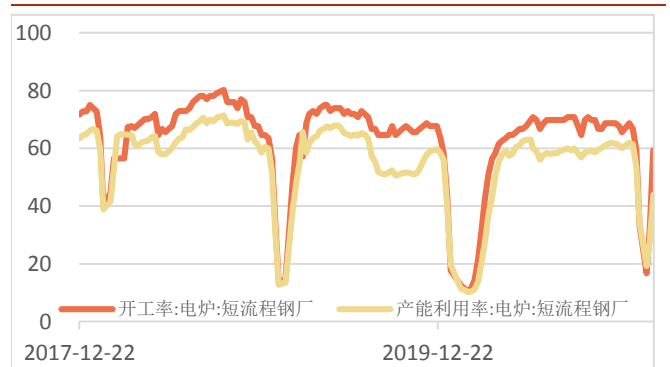
截至 3 月 12 日，本周全国高炉开工率为 62.71%，环比下降 3.17%，唐山地区高炉开工率为 50.79%，环比下降 17.46%，短流程钢厂电炉开工率持续回升；本周五大钢材品种社会库存 2217.85 万吨，环比降幅 0.61%，钢厂库存 957.96 万吨，环比降幅 0.98%；本周螺纹钢表观消费 343.1 万吨，环比增幅 38.07%。本周钢材生产继续加速，电炉开工回升，社会库存年内首次转降，建筑钢材表观消费显著回升，关注近期建材成交与终端需求恢复情况。

图3：全国及唐山高炉开工率



资料来源：WIND，申港证券研究所

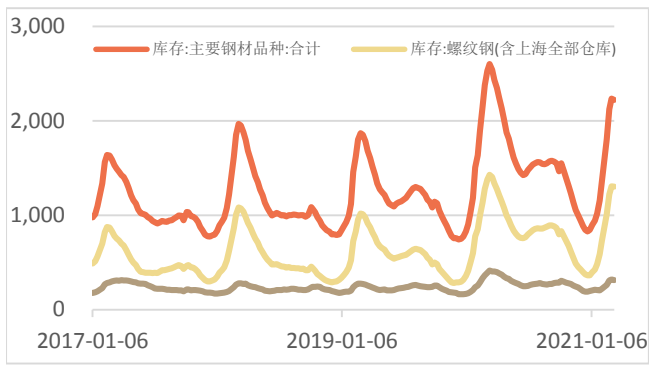
图4：电炉开工率与产能利用率



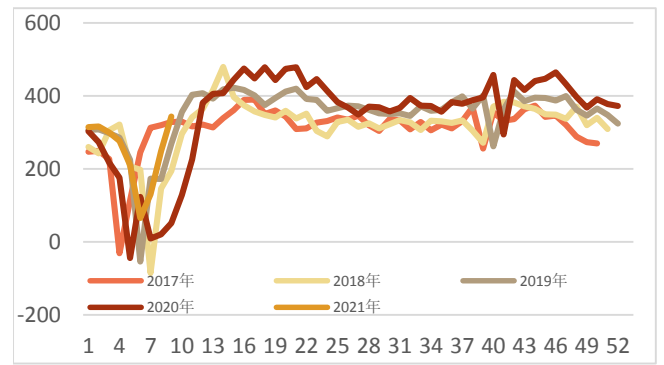
资料来源：WIND，申港证券研究所

图5：主要钢材品种社会库存（万吨）

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



资料来源: Mysteel, 申港证券研究所

3. 本周投资策略及重点推荐

唐山限产趋严符合我们对减排限产超预期的判断,在当前钢材产量持续回升的背景下,北方减排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。继续推荐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。

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