

唐山限产时间扩展至全年

——钢铁



投资摘要:

市场回顾:

截至3月19日收盘,钢铁板块下跌0.49%,沪深300指数下跌2.71%,钢铁板块涨幅领先沪深300指数2.22%。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13位,排名居中。年初至今涨幅达21.41%,在申万28个板块中位列第1位。

每周一谈:

唐山限产扩展至全年。3月19日上午唐山再度加强限产,政策执行时间为3月20日至12月31日,范围为除首钢2家钢厂外的全市全流程钢铁企业共23家,文件针对不同钢厂制定了30%-50%的限产安排,本次限产力度与导向显著超出供给侧改革周期内的已有的阶段性限产政策,新的减排式限产将作为短期压减产量、长期减缓碳排放的关键步骤,有望继续扩张至北方减排压力较大城市,持续关注减排限产的后续措施扩展到邯郸、邢台等空气质量排名靠后城市的可能。

上市钢企估值或长期抬升。供给端收缩持续推动钢铁企业盈利全面修复的同时,后续碳达峰、碳中和的持续推进将成为行业产能集中、盈利集中的关键推动因素,根据钢铁行业碳达峰行动方案和路线图的相关进展,行业达峰的时点或提前,在技术革新与压减产量并举的背景下,钢铁行业上市公司估值水平将进入长期上行通道。

市场影响:唐山限产扩张至全年,符合我们前期对限产超预期的判断,短期北方减排政策压减产量的同时,铁矿与焦炭供应增加,期现货盈利回升预期持续兑现,关注后续碳政策对行业竞争格局的长期影响,行业估值有望持续上升。

投资策略:继续推荐成本有优势、区域不限产、板材占比高、产量有扩张的标的,重点关注宝钢股份、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	15.85	12.02	增持
华菱钢铁	0.72	1.04	1.12	4.6	7.37	6.88	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22日

曹旭特

分析师

SAC执业证书编号:S1660519040001

高亢

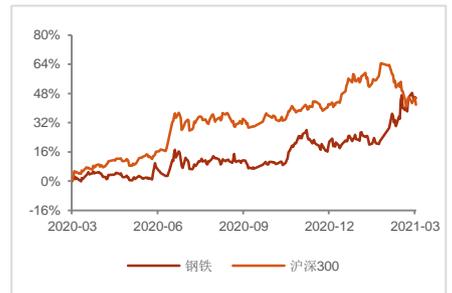
研究助理

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	12.69
市场平均市盈率	22.26

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:唐山限产趋严 盈利持续兑现》2021-03-15
- 2、《钢铁行业研究周报:钢铁行业盈利或持续修复》2021-03-08
- 3、《钢铁行业点评:唐山近期限产方案点评》2021-03-03

1. 每周一谈：唐山限产扩展至全年 上市钢企估值或长期抬升

1.1 唐山限产时间扩展至全年

事件：3月19日上午唐山再度出台限产加强政策，本次限产执行时间为3月20日0时至12月31日24时，范围为除首钢2家钢厂外的全市全流程钢铁企业共23家：其中7家钢企3月20日至6月30日执行限产50%的减排措施，7月1日至12月31日执行限产30%的减排措施；其余16家钢铁企业3月20日至12月31日执行限产30%的减排措施。

点评：唐山限产从原采暖季阶段性政策扩展至全年覆盖，与我们先前周报预判的趋平路径相符，根据测算，此次限产将影响唐山地区日均铁水产量10万吨左右，全年唐山地区产能利用率均值或降至73%，较2020年下降9%，全年生铁产量较2020年或下降1500万吨左右，同比下降11.3%，占全国2020年生铁产量的1.69%。政策发布后钢材与铁矿、焦炭原料的走势继续分化，现货盈利快速回升，期货合约盘面盈利再度扩张至阶段性高位，行业盈利改善的一致性预期增强。

图1：螺纹期货盘面利润（元/吨）



资料来源：WIND，申港证券研究所

图2：热卷期货盘面利润（元/吨）



资料来源：WIND，申港证券研究所

1.2 碳达峰、碳中和政策长期推升行业估值上升

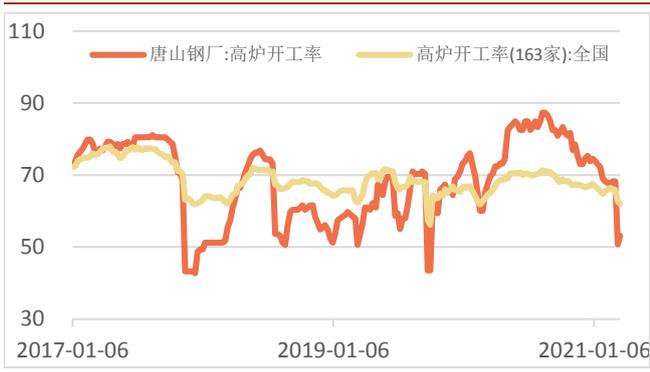
事件：根据央视网报道，在20日举行的2021（第十二届）中国钢铁发展论坛上，有关人士表示《钢铁行业碳达峰及降碳行动方案》已经形成修改完善稿，行业碳达峰目标初步定为：2025年前，钢铁行业实现碳排放达峰；到2030年，钢铁行业碳排放量较峰值降低30%，预计将实现碳减排量4.2亿吨。实现目标有五大路径，分别是推动绿色布局、节能及提升能效、优化用能及流程结构、构建循环经济产业链，和应用突破性低碳技术。

点评：随着碳达峰、碳中和政策路径逐步清晰，钢铁行业作为排放占比较高行业，将面临行业格局的较大变革，本次基于碳政策的新一轮供给收缩呈现出产能有上限、减排增产手段少以及目标为减产量的不同特征，影响到实际供应量，与上轮供给侧改革相比，行业或呈现出更高的钢价水平以及更长的盈利持续周期特征，如果上述行动方案公布实施，即较2030碳达峰的原目标显著提前，行业减产量的预期也将加快，由于钢铁行业盈利的同源特征，整个行业的盈利水平都将显著提升，进而推动行业估值水平的长期改善，其中受益行业集中度提升的龙头企业在行业产量下降背景下还有进一步的产量提升可能，值得持续关注。

2. 本周重点跟踪数据

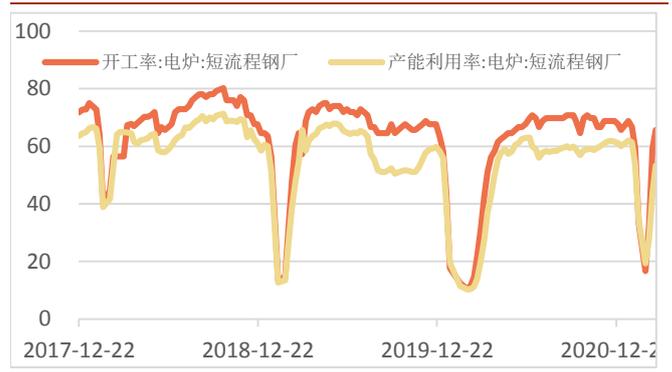
截至3月19日，本周全国高炉开工率为62.02%，环比下降0.69%，唐山地区高炉开工率为53.17%，环比回升2.38%，短流程钢厂电炉开工率持续回升；本周五大钢材品种社会库存2165.91万吨，环比降幅2.34%，钢厂库存918.48万吨，环比降幅4.12%；本周螺纹钢表观消费382.35万吨，环比增幅11.44%。本周钢材生产显著减速，电炉开工回升，社会库存与钢厂库存同步回落，建筑钢材表观消费显著回升，符合旺季表现，关注近期建材成交与终端需求是否出现超出季节性特征。

图3：全国及唐山高炉开工率



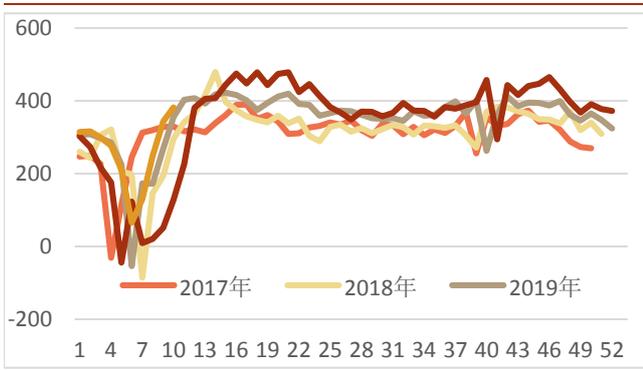
资料来源：WIND，申港证券研究所

图4：电炉开工率与产能利用率



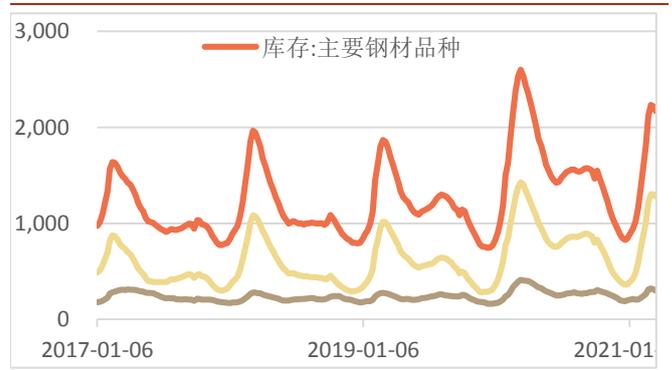
资料来源：WIND，申港证券研究所

图5：主要钢材品种社会库存（万吨）



资料来源：Mysteel，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

唐山限产扩张至全年印证我们对限产超预期的判断，短期北方减排政策遏制供给的同时，铁矿与焦炭供应增加，盈利回升持续兑现，关注后续碳政策对行业竞争格局的长期影响，由于全行业利润存在同源特征，行业估值有望全面上升。继续推荐成本有优势、区域不限产、板材占比高、产量有扩张的标的，重点关注宝钢股份、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