

撰写日期：2021 年 03 月 23 日

证券研究报告--产业研究周报

唐山明确全年限产目标，铁矿库存创近 22 个月新高

钢铁行业周报

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：

◆上周申万钢铁指数-0.49%，跑赢沪深 300 (-2.71%)。我们跟踪的 34 家上市公司中 13 家上涨，25 家下跌。其中方大特钢涨幅最大 18.99%，太钢不锈 7.84%，永兴材料 7.63%，广大特材 7.34 %。国泰中证钢铁 ETF-1.19%，鹏华国证钢铁-2.21%。

◆3 月 19 日唐山市大气污染防治工作领导小组办公室，发布最新限产减排通知：区域内大部分钢企从 3 月 20 日开始至年底限产。这是继上上周生态环境部在唐山查处四家限产造假钢企、暂扣排污许可证后，唐山在环保限产上的又一次升级。整体来看，今年围绕碳达峰、碳中和目标节点，监管部门明确在钢铁行业实施工业低碳行动和绿色制造工程、压缩粗钢产量。唐山明确全年限产目标为全年压产政策落地提供了支撑。

◆上周国内黑色系原料端继续走弱，成材以上涨为主：上周螺纹钢现货平均价格环比上涨 0.73%；热轧板平均现货价环比上涨 1.49%；冷轧板平均现货价格环比下跌 0.24%。上周中国北方 62%铁矿石 CFR 价格指数环比下跌 2.05%；天津港准一焦炭平均价格环比下跌 10.37%。

◆上周三大钢材品种需求延续回升态势：螺纹钢表观消费环比增加 50 万吨，库存环比减少 70 万吨；热轧板表观消费环比增加 1.6 万吨，库存环比减少 19.3 万吨；冷轧板表观消费量环比增加 1.04 万吨，库存环比增加 0.38 万吨。

◆铁矿港口库存创近 22 个月新高，焦炭库存为近 7 个月新高，原料供需进一步趋向宽松。上周进口铁矿石港口库存 13021 万吨，创近 22 个月的新高；全国焦炭总库存 764.4 万吨，也回到去年 9 月以来的新高。在环保限产和后续政策压产预期下，钢企现实和预期需求普遍较低，导致原料端供需进一步宽松，预计原料端价格还将有进一步下降空间。

◆投资建议：3 月 19 日唐山市大气污染防治工作领导小组办公室，发布最新限产减排通知：区域内大部分钢企从 3 月 20 日开始至年底限产。这是继上上周查处四家限产造假钢企、暂扣排污许可证后，唐山在环保限产上又一次升级。整体来看，今年围绕碳达峰、碳中和目标节点，监管部门明确在钢铁行业实施工业低碳行动和绿色制造工程、压缩粗钢产量。唐山的限产升级为全年压产政策落地提供了支撑。我们维持之前的判断：顺周期需求回升+二次供给侧改革的预期，企业盈利具备较大弹性。建议重点关注板块内具备高分红率的相关公司和生产高端冷轧系列产品的公司。

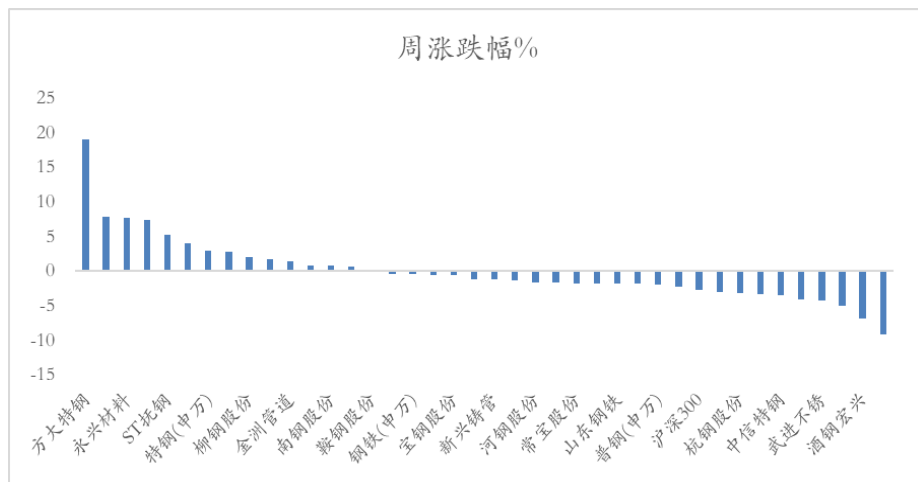
◆风险提示：海外疫情影响时间较长，外需趋弱；内循环发展格局下，内需增长低于预期，汽车、家电等下游需求弱；压缩产量政策不及预期。

3月19日唐山市大气污染防治工作领导小组办公室，发布最新限产减排通知：区域内大部分钢企从3月20日开始至年底限产。这是继上上周生态环境部在唐山查处四家限产造假钢企、暂扣排污许可证后，唐山在环保限产上的又一次升级。整体来看，今年围绕碳达峰、碳中和目标节点，监管部门明确在钢铁行业实施工业低碳行动和绿色制造工程、压缩粗钢产量。唐山明确全年限产目标为全年压产政策落地提供了支撑。上周铁矿港口库存创近22个月新高，焦炭库存也回到去年9月以前的水平；在环保限产和后续政策压产预期下，钢企对原料现实和预期需求普遍较低，导致原料端供需进一步宽松，预计原料端价格还有进一步下降空间。我们维持之前的判断：顺周期需求回升+二次供给侧改革的预期，企业盈利具备较大弹性。建议重点关注板块内具备高分红率的相关公司和生产高端冷轧系列产品的公司。

1. 上周钢铁上市公司表现

上周申万钢铁指数-0.49%，跑赢沪深300（-2.71%）。我们跟踪的34家上市公司中13家上涨，25家下跌。其中方大特钢涨幅最大18.99%，太钢不锈7.84%，永兴材料7.63%，广大特材7.34%。国泰中证钢铁ETF-1.19%，鹏华国证钢铁-2.21%。

图1：3月15日-19日钢铁上市公司涨跌幅



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

2. 上周国内黑色系原料端继续走弱，成材以上涨为主

上周螺纹钢现货平均价格4716元/吨，环比上涨0.73%；热轧板平均现货价格5044元/吨，环比上涨1.49%；冷轧板平均现货价格5668元/吨，环比下跌0.24%。上周中国北方62%铁矿石CFR价格指数164.4美元/吨，环比下跌2.05%；天津港准一焦炭平均价格2420元/吨，环比下跌10.37%。从供需基本面来看，原料端铁矿、焦炭库存持续回升，反映供需宽松；钢材消费持续改善、库存下降，反映供需偏好。受产业链上下游供需关系的分化，原料端跌幅大于成材。

3月12日—3月19日，美国、欧盟的冷轧板、热轧板、中厚板、螺纹钢价格环比大幅上涨。其中美国冷轧板平均价格环比上涨56美元/吨，欧盟地区热轧板价格上涨58美元/吨。整体反映在海外经济复苏趋势下，制造业需求旺盛。

表 1：国内钢铁现货和期货价格

单位：元/吨	2021 年 3 月 12 日	2021 年 3 月 19 日	同比
期货结算价(活跃合约):螺纹钢	4757	4769	0.25
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	4700	4740	0.85
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	4640	4640	0.00
期货结算价(活跃合约):热轧卷板	5012	5037	0.50
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	5000	5070	1.40
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:天津	4920	4960	0.81
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	5720	5670	-0.87
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	5470	5440	-0.55
价格:中板:普 20mm:上海	4980	5020	0.80
价格:中板:普 20mm:天津	4870	4880	0.21
价格:镀锌板卷:0.5mm 镀锌:上海	5940	5920	-0.34
价格:镀锌板卷:0.5mm 镀锌:天津	5920	5890	-0.51
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2970	2970	0.00
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	3345	3265	-2.39
期货结算价(活跃合约):铁矿石	1072.5	1067.5	-0.47
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉 矿:61.5%	1140	1138	-0.18
铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方 (美元/吨)	165.7	160.2	-3.32
期货结算价(活跃合约):焦煤	1532	1609.5	5.06
市场价:主焦煤(吕梁产):山西	1270	1270	0.00
期货结算价(活跃合约):焦炭	2298	2299	0.04
天津港:平仓价(含税):准一级冶金焦	2700	2250	-16.67

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 2：3 月 12 日-3 月 19 日海外重要经济体钢材价格涨幅（美元/吨）

	美国	欧盟	日本	独联体
冷轧板	56	25	0	45
热轧板	40	58	0	25
中厚板	22	13	0	5
螺纹钢	22	19	0	-15

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 环保治理高压，唐山明确全年限产目标

3 月 19 日唐山市大气污染防治工作领导小组办公室，发布最新限产减排通知。其中执行时间：3 月 20 日 0 时至 12 月 31 日 24 时。执行范围：全市全流程钢铁企业，首钢迁安公司、首钢京唐除外。减排要求：唐山松汀、唐山中厚板等 7 家企业从 3 月 20 日 0 时至 6 月 30 日 24 时执行限产 50%；7 月 1 日 0 时至 12 月 31 日 24 时执行限产 30%的减排措施。其余 16 家钢铁企业从 3 月 20 日 0 时至 12 月 31 日 24 时执行限产 30%的减排措施。

据 Mysteel 理论测算，当前唐山地区铁水影响约 10.6 万吨左右（不含长期停产和已淘汰的生产装备），日度产能利用率为 72.98%，如果按照文件落地执行，3 月 20 日--6 月 30 日，唐山日均影响铁水约 11.53 万吨，高炉产能利用率将维持在 70.61%，较当前下降 2.37%；7

月1日--12月31日，日均影响铁水产量约10.06万吨，产能利用率将维持在74.37%，较上一阶段上升3.76%。测算唐山地区限产影响的铁水产量相当于去年全年国内铁水产量的3%。

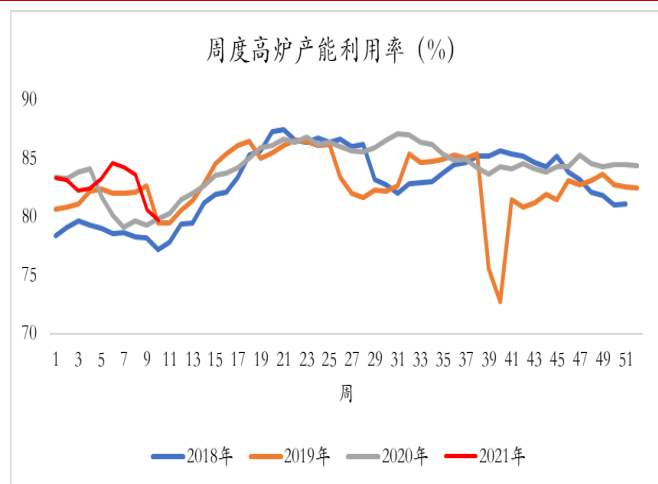
在上上周生态环境部在唐山查处四家限产造假钢企、暂扣排污许可证后，唐山市政府上周发布全年限产政策，是进一步推进环境问题整改攻坚的主要措施；在今年围绕碳达峰、碳中和目标节点，监管部门已明确在钢铁行业实施工业低碳行动和绿色制造工程、压缩粗钢产量。唐山明确全年限产目标为后续压产政策落地提供了有效支撑。

表3：唐山7家限产企业产品和工艺装备情况

	产品产量	工艺配置情况
唐山松汀	热轧带钢为主，年产量200万吨左右	4座高炉、4座转炉，1条热轧带钢
唐山中厚板	中厚板，年产量360万吨左右	3座高炉、3座转炉、2条宽厚板、1条大角钢
河北鑫达	建筑长材、热轧带钢、H型钢均有，年产量400万吨左右	5座高炉、5座转炉，4条棒材、1条H型钢、1条热轧带钢
唐山不锈钢	热轧板卷为主，年产量280万吨左右	4座高炉、3座转炉，1条热轧，2条高线
唐山春兴	建筑长材，年产量120万吨左右	2座高炉、2座转炉、1条棒线材、1条线材
唐山金马	热轧带钢为主，年产量220万吨左右	4座高炉、2座转炉，2条热轧带钢
唐山东华	建筑长材为主，年产量300万吨左右	3座高炉、3座转炉，1条棒材、2条高线

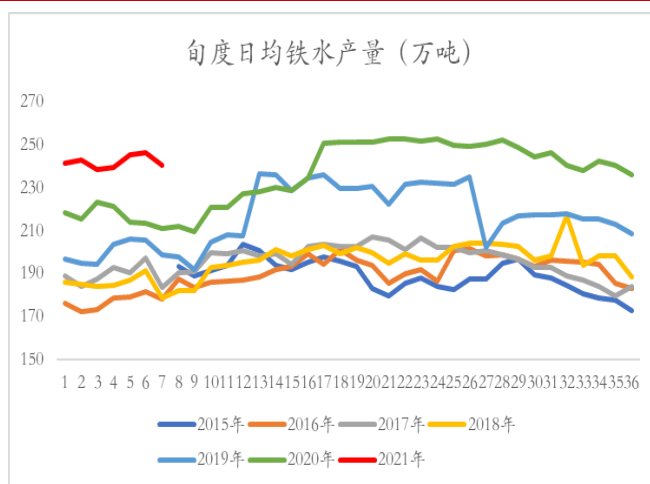
资料来源：华宝证券研究创新部

图2：周度高炉产能利用率



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图3：旬度日均铁水产量



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

4. 上周钢材消费延续回升，铁矿库存创近22个月新高

螺纹消费增加，供给减少，库存下降。上周螺纹钢表观消费367万吨，环比增加50万

吨。螺纹钢产量 346 万吨，环比减少 2.3 万。社会库存 1754 万吨，环比减少 55 万吨；钢厂库存 515 万吨，环比减少 15 万吨。整体来看，上周需求延续改善态势，消费增加，库存下降。

热板消费增加、供给减少，库存下降。上周热轧板表观消费 317.8 万吨，环比增加 1.6 万吨；热轧板产量 307.6 万吨，环比减少 4.8 万吨。社会库存 298 万吨，环比减少 14.5 万吨；钢厂库存 111.8 万吨，环比减少 9.3 万吨。上周热轧表观消费小幅增加，受限产因素影响，热轧供给继续减少，库存下降，供需有趋紧态势。

冷轧消费增加、供给持平，库存下降。上周冷轧板表观消费量 86.7 万吨，环比增加 1.04 万吨；冷轧板产量 86.82 万吨，环比小幅增加 0.38。社会库存 123.6 万吨，环比持平；钢厂库存 36.88 万吨，环比减少 2 万吨。目前社会库存和钢厂库存处在历史中位数水平，下游汽车、家电产销保持高开工，冷轧板供需两旺。

铁矿到港增加，港口库存延续回升态势，创近 22 个月新高。上周中国北方铁矿石到港量 1130.7 万吨，环比增加 73.8 万吨；澳巴铁矿石发货量 2115.5 万吨，环比增加 150 万吨；上周铁矿日均疏港量 282.3 万吨，环比增加 3.74 万吨，但处在同期低位水平；上周进口铁矿石港口库存 13021 万吨，环比上升 139 万吨。随着到港量增量大于疏港量，港口库存创近 22 个月的新高；整体看，钢企在有压缩粗钢的预期下，有意将铁矿库存保持在低位水平，这也是导致港口库存持续回升的主要原因。

焦炭供给减少，库存环比增加、延续回升态势。上周独立焦化厂日均产量 64.48 万吨，环比减少 0.54 万吨；全国焦炭总库存 764.4 万吨，环比增加 9.23，目前焦炭库存也回到去年 9 月以来的新高。焦炭产业链上游炼焦煤总库存 2105 万吨，环比增加 4 万吨。

在环保限产和后续政策压产预期下，钢企对原料现实和预期需求普遍较低，导致原料端供需进一步宽松，预计原料端价格还有进一步下降空间。

图 4：周度螺纹钢消费量

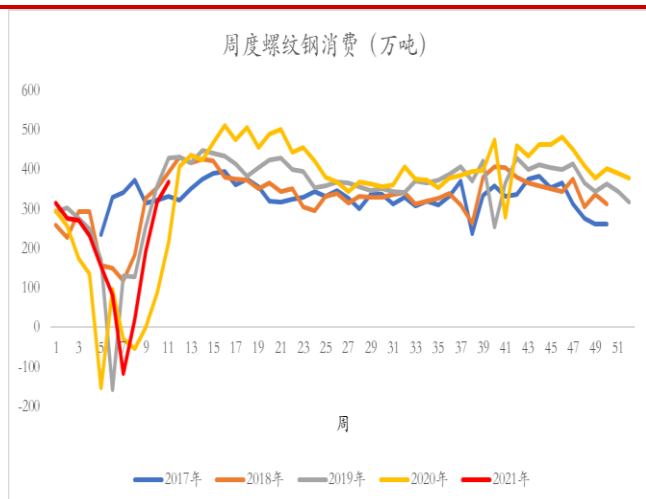


图 5：周度热轧板消费量

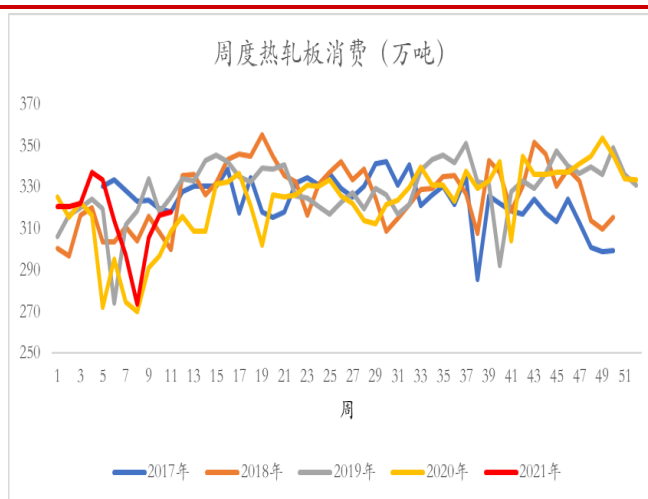
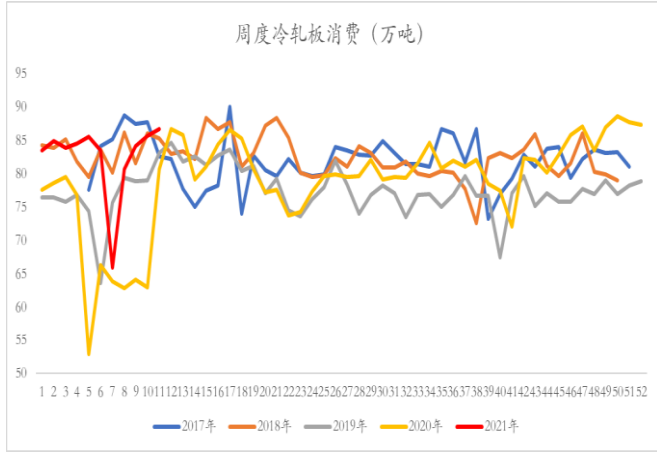
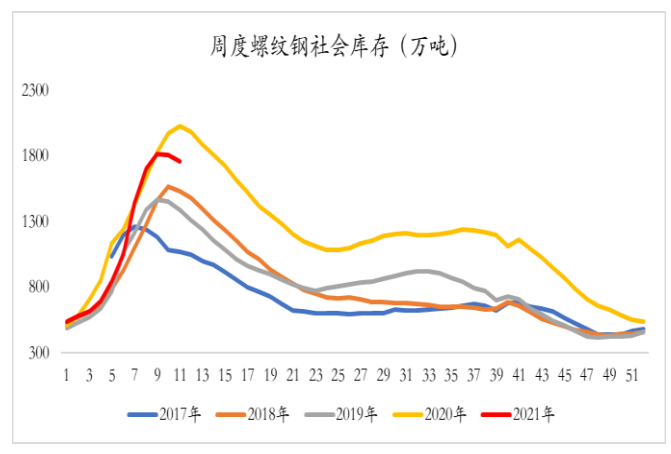


图 6：周度冷轧板消费量

图 7：周度螺纹钢社会库存

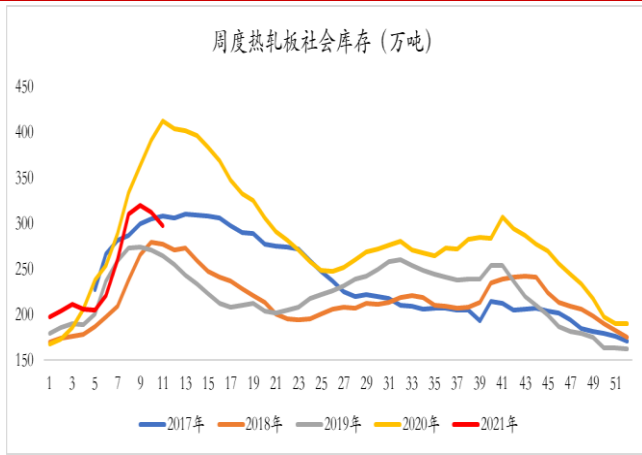


资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



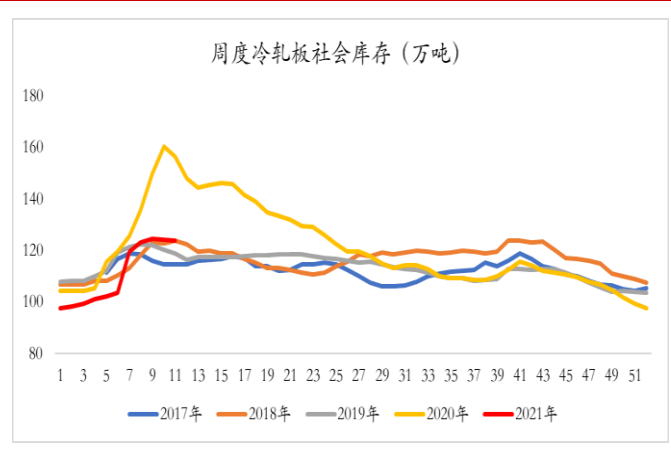
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 8：周度热轧板社会库存



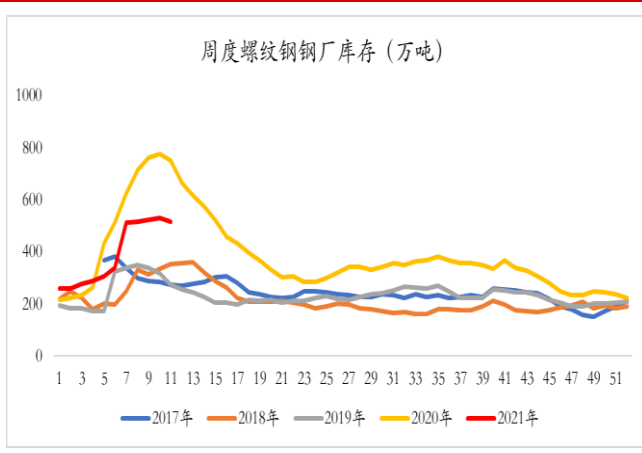
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 9：周度冷轧板社会库存



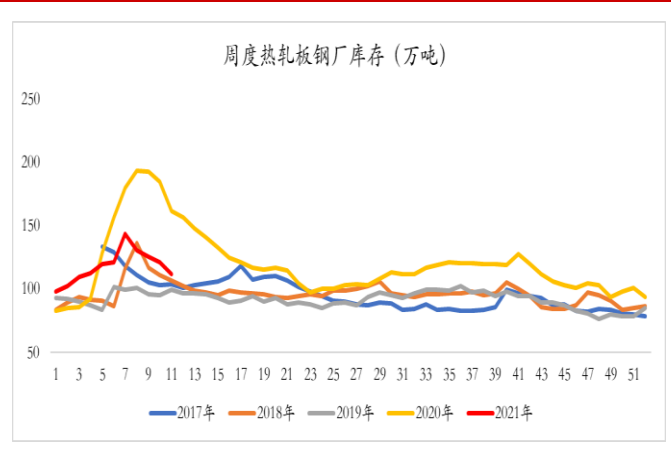
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 10：周度螺纹钢钢厂库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

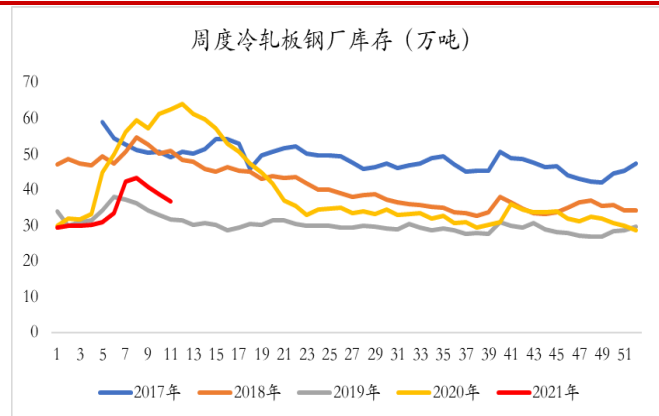
图 11：周度热轧板钢厂库存



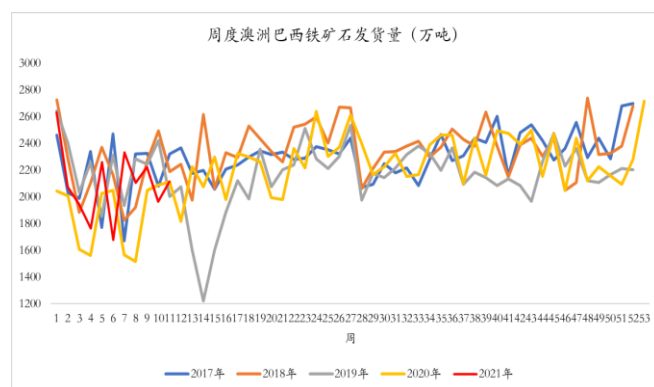
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 12：周度冷轧板钢厂库存

图 13：周度澳洲巴西铁矿石发销量

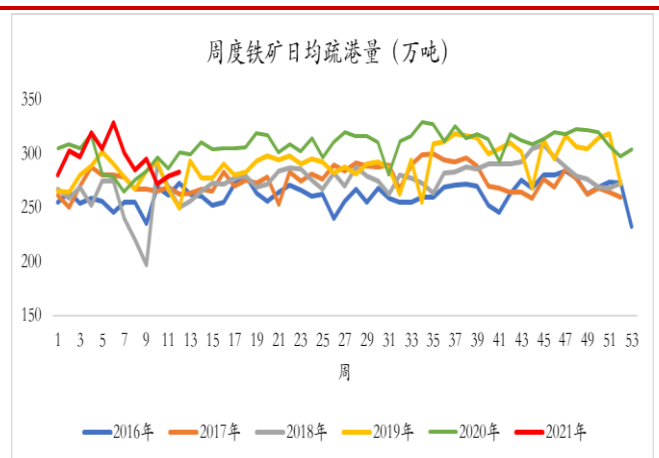


资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



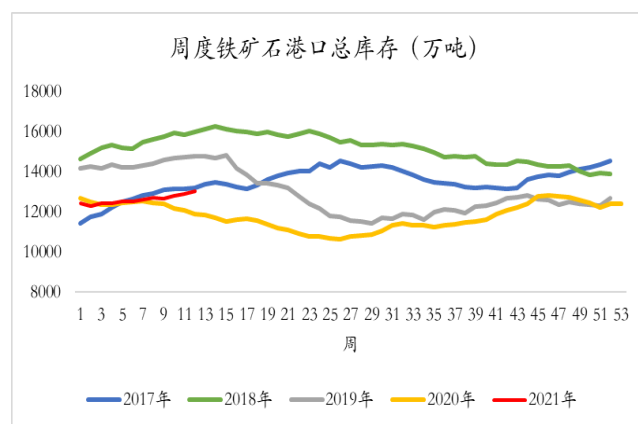
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 14: 周度铁矿日均疏港量



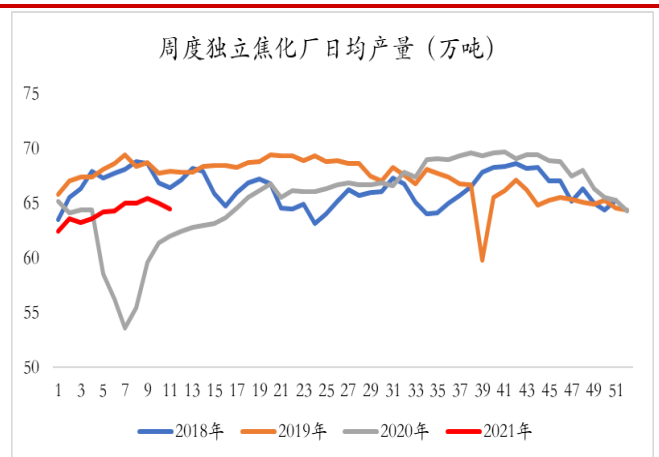
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 15: 周度铁矿石港口总库存



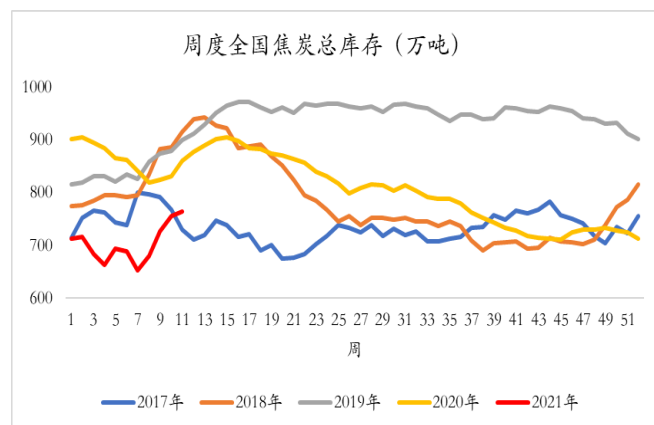
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 16: 周度独立焦化厂日均产量



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 17: 周度全国焦炭总库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

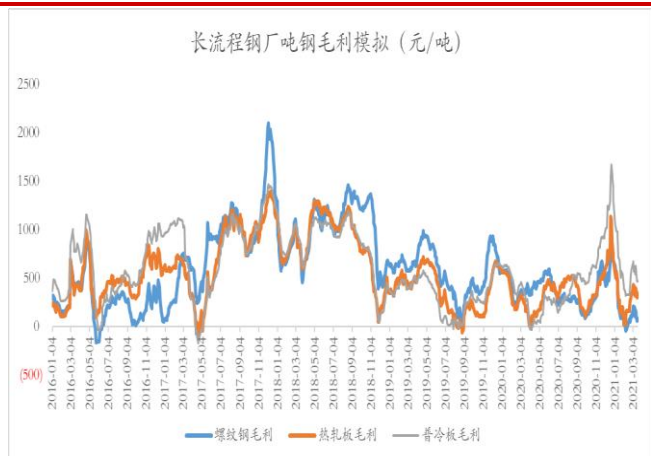
5. 上周三大品种毛利小幅下降

上周热轧和冷轧毛利持平，冷轧小幅下降。受前期铁矿高价格铁矿的影响，测算上周螺

纹钢平均吨钢毛利 75 元/吨，环比下降 74 元/吨；热轧板 328 元/吨，环比下降 37 元/吨；冷轧板 483 元/吨，环比下降 113 元/吨。

上周独立电炉钢厂螺纹钢吨钢毛利小幅上升。根据测算上周独立电炉钢厂螺纹钢平期吨钢毛利 238 元/吨，环比上升 34 元/吨；谷期毛利 393 元/吨，环比上升 33 元/吨。

图 18：长流程钢厂吨钢毛利模拟



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 19：独立电炉钢厂螺纹钢毛利模拟



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

6. 公司新闻

3 月 17 日，方大特钢发布年报：2020 年公司实现营业收入 166 亿元，同比 7.88%；实现归母净利润 21.4 亿元，同比 25.08%。公司预告每股派发现金红利 1.1 元（含税）。

3 月 19 日，广大特材发布年度报告：2020 年公司实现营业收入 18.1 亿元，同比 13.98%；实现归母净利润 1.73 亿元，同比 22.37%。公司预告每 10 股派发现金红利 5.00 元（含税）。

7. 投资建议

我们延续之前的研判：顺周期需求回升+二次供给侧改革的预期，企业盈利具备较大弹性。这种预期来自于全球经济复苏带来的钢材表观消费量、钢价回升，同时碳中和推进下国内钢材供给端压缩产量引发的供需格局趋紧，推动企业盈利上行。目前严厉的环保治理，使得高炉开工率下降，正驱动钢铁供给端的收缩。在货币政策稳字当头下，钢铁股的低估值、高股息率，使得板块投资性价比高，防御性较好。整体而言目前钢铁股具备较好防御性，未来业绩具有较大向上弹性。建议重点关注板块内具备高分红率的相关公司和生产高端冷轧系列产品的公司。

表 4：截止 3 月 19 日钢铁上市公司市场对比情况

证券简称	总市值(亿元)	市盈率 PE(TTM)倍	市净率 PB(LF) 倍	月涨跌幅 %	年涨跌幅 %
宝钢股份	2,008.7	17.6	1.1	19.9	51.6
鞍钢股份	356.5	25.6	0.7	17.0	24.7
首钢股份	237.5	20.0	0.8	12.5	17.2

河钢股份	255.9	13.2	0.5	9.0	7.6
本钢板材	124.4	35.4	0.6	6.6	0.3
太钢不锈	297.9	22.2	0.9	35.5	44.9
包钢股份	779.5	-220.4	1.5	11.0	46.2
安阳钢铁	76.1	-73.6	0.8	12.8	3.9
杭钢股份	198.9	23.3	1.0	15.0	11.3
山东钢铁	174.1	25.7	0.8	11.2	11.2
酒钢宏兴	119.6	34.9	1.0	20.9	15.8
马钢股份	232.6	11.7	0.8	9.8	13.5
华菱钢铁	457.8	7.8	1.5	27.9	56.3
新钢股份	189.7	7.1	0.8	34.9	29.6
重庆钢铁	145.4	25.2	0.7	10.1	10.1
南钢股份	228.0	10.2	1.0	9.8	18.9
八一钢铁	63.9	36.9	1.4	16.2	8.9
柳钢股份	177.6	8.5	1.6	16.3	33.5
韶钢松山	74.6	17.5	0.9	11.9	5.2
凌钢股份	193.2	7.6	0.9	18.0	17.1
三钢闽光	208.0	9.7	2.3	34.2	39.0
方大特钢	162.8	10.0	0.7	10.0	10.9
新兴铸管	1,345.6	22.3	4.7	-5.2	22.3
中信特钢	207.9	32.1	4.0	-3.7	-14.1
沙钢股份	250.5	47.0	5.1	-11.5	-14.8
ST 抚钢	175.2	74.1	4.3	12.0	-19.6
永兴材料	39.2	210.5	2.8	8.4	-1.1
西宁特钢	136.9	18.4	2.8	10.3	28.5
久立特材	34.1	15.5	1.4	9.7	11.8
武进不锈	41.0	33.2	0.9	4.7	-2.7
常宝股份	37.7	6.5	1.3	6.0	14.4
金洲管道	116.6	6.7	1.3	10.8	12.9
甬金股份	76.4	21.7	2.5	5.1	26.1
广大特材	51.1	29.7	2.9	4.0	-14.6

资料来源：Wind、华宝证券研究创新部

8. 风险提示

海外疫情影响时间较长，外需趋弱；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；压缩产量政策不及预期。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 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。