

撰写日期：2021 年 03 月 30 日

证券研究报告--产业研究专题报告

海外制造业延续回升，美国或将成为全球钢材重要流入地

钢铁产业研究报告

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：

◆海外制造业延续回升态势。随着疫苗的加快使用，美国、英国、以色列等国家疫情防控出现积极形势。2月海外重要经济体 PMI 指数延续回升态势，部分国家 PMI 指数创新高。其中美国、欧元区均创近三年新高。

◆2月欧盟、南美、日本、韩国的粗钢产量环比增速超全球水平。2月全球日均粗钢产量环比增长 0.9%，海外区域环比增长 2%。2月全球日均生铁产量环比增长 0.6%，海外区域环比增长 1.8%。整体来看，受制造业景气度继续回升的拉动，2月海外尤其是欧盟、南美、日本、韩国粗钢产量环比增速高于全球水平，也反映了海外钢铁需求逐步回暖。

◆美国钢价继续创新高，或将成为 2021 年全球钢材重要流入地。2021 年以来美国钢价持续创新高，大幅高于日本、独联体、中国等经济体。在经济复苏的推动下，需求回升；美国钢材市场处在被动去库阶段，钢材产量稳步回升，但仍低于疫情前水平；巨大的价差存在，如后续美国推出 3 万亿美元的基础设施投资建设计划，美国钢材供需将进一步紧张，在价差的驱动下，全年将有更多的钢材流向美国。作为全球最大的钢铁净进口国，价格高地、需求回升，美国或将成为 2021 年全球钢材重要流入地。

◆上周国内热轧板领涨钢价，原材料延续下跌为主。上周螺纹钢环比上涨 0.64%；热轧板平环比上涨 4.32%；冷轧板环比上涨 0.56%。上周中国北方 62%铁矿石 CFR 价格环比下跌 2.91%；天津港准一焦炭环比下跌 7.02%。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。

◆投资建议：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。

◆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。

内容目录

1. 海外制造业延续回升态势，美国或将成为 2021 年全球钢材重要流入地	4
1.1. 海外制造业延续回升态势	4
1.2. 2 月海外重要经济体粗钢环比增速超全球水平	5
1.3. 美国钢价继续创新高，或将成为 2021 年全球钢材重要流入地	6
2. 上周国内热轧板领涨钢价，原材料延续下跌为主	9
3. 上周国内钢材供需回升，高炉开工率持平，电炉开工率上升	10
4. 上周三大品种吨钢毛利回升，其中热轧板上升幅度最大	14
5. 公司新闻	14
6. 投资建议	15
7. 风险提示	16

图表目录

图 1: 海外新冠肺炎当日新增人数	4
图 2: 美国新冠肺炎当日新增人数	4
图 3: 英国和以色列新冠肺炎当日新增人数	4
图 4: 海外重要经济体制造业 PMI	4
图 5: 全球粗钢月度产量	5
图 6: 海外粗钢月度产量	5
图 7: 海外高炉生铁月度产量	5
图 8: 直接还原铁月度产量	5
图 9: 1、2 月重要经济体日均粗钢产量及同比	6
图 10: 1、2 月重要经济体日均铁水产量及同比	6
图 11: 2021 年以来重要经济体螺纹钢价格涨幅	7
图 12: 2021 年以来重要经济体中厚板价格涨幅	7
图 13: 2021 年以来重要经济体热轧板价格涨幅	7
图 14: 2021 年以来重要经济体冷轧板价格涨幅	7
图 15: 全球重要经济体螺纹钢价格	7
图 16: 全球重要经济体中厚板价格	7
图 17: 全球重要经济体热轧板价格	8
图 18: 全球重要经济体冷轧板价格	8
图 19: 美国钢铁出货量和存货同比情况	8
图 20: 美国钢铁订单同比情况	8
图 21: 美国粗钢产能利用率	8
图 22: 美国周度粗钢产量及同比	8
图 23: 重要经济体折算粗钢出口情况	8
图 24: 美国月度钢材进口数量	8
图 25: 五大品种钢材消费	11
图 26: 五大品种钢材产量	11
图 27: 周度高炉产能利用率	11
图 28: 周度独立电炉钢厂开工率	11
图 29: 周度螺纹钢消费量	11

图 30: 周度热轧板消费量	11
图 31: 周度冷轧板消费量	12
图 32: 周度螺纹钢社会库存	12
图 33: 周度热轧板社会库存	12
图 34: 周度冷轧板社会库存	12
图 35: 周度螺纹钢钢厂库存	12
图 36: 周度热轧板钢厂库存	12
图 37: 周度冷轧板钢厂库存	12
图 38: 周度澳洲巴西铁矿石发货量	12
图 39: 周度铁矿日均疏港量	13
图 40: 周度铁矿石港口总库存	13
图 41: 周度独立焦化厂日均产量	13
图 42: 周度全国焦炭总库存	13
图 43: 周度独立焦化厂日均产量	13
图 44: 周度全国焦炭总库存	13
图 45: 长流程钢厂吨钢毛利模拟	14
图 46: 独立电炉钢厂螺纹钢毛利模拟	14
表 1: 国内钢铁现货和期货价格	9
表 2: 3 月 19 日-3 月 26 日海外重要经济体钢材价格涨幅 (美元/吨)	10
表 3: 截止 3 月 29 日钢铁上市公司市场对比情况	15

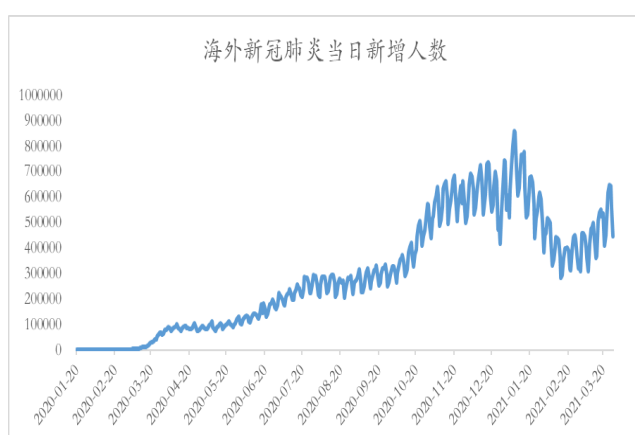
1. 海外制造业延续回升态势，美国或将成为 2021 年全球钢材重要流入地

1.1. 海外制造业延续回升态势

随着疫苗的加快使用，部分国家疫情防控出现积极形势。3 月 28 日海外疫情新增人数 44.79 万人，整体相比 2 月初低点，有回升的趋势。但从部分疫苗注射进度较快的国家来看，新增人数整体呈现下降趋势，3 月 28 日美国新增人数 4.24 万人，英国新增人数 3865 人，以色列新增人数 541 人。整体反映随着疫苗的加快使用，部分国家疫情得到较好控制，后续随着疫苗在更多的国家投入使用，疫情将会呈现逐步改善态势。

2 月海外重要经济体 PMI 指数延续回升态势，部分国家 PMI 指数创新高。2 月美国制造业 PMI 指数 60.8，前值 58.7。2 月日本制造业 PMI 指数 51.4，前值 49.8。意大利制造业 PMI 指数 56.9，前值 55.1。3 月欧元区 PMI 初值 62.4，前值 57.9。德国 PMI 初值 66.6，前值 60.7。其中美国、欧元区均创近三年新高。

图 1：海外新冠肺炎当日新增人数



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2：美国新冠肺炎当日新增人数



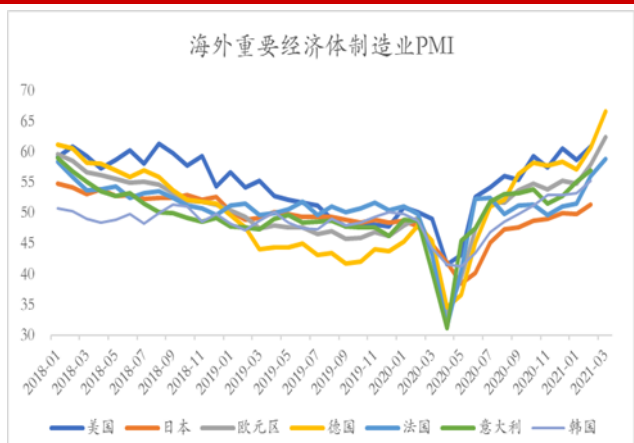
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 3：英国和以色列新冠肺炎当日新增人数



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 4：海外重要经济体制造业 PMI



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

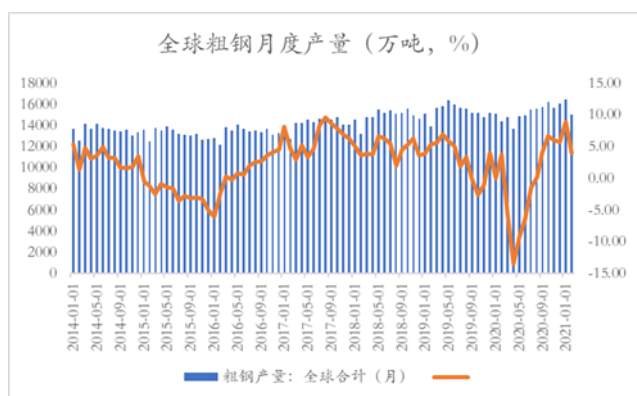
1.2. 2月海外重要经济体粗钢环比增速超全球水平

2月全球日均粗钢产量环比增长0.9%，海外区域环比增长2%。2月全球粗钢产量15016.8万吨，日均粗钢产量536.31万吨，环比0.9%，同比7.8%；其中海外粗钢产量6712.2万吨，日均粗钢产量239.7万吨，环比2%，同比-0.04%；从日均粗钢产量来看，2月欧盟地区日均产量42.39万吨，环比7.1%；2月独联体地区日均产量28.59万吨，环比0.21%；南美地区日均产量12.55万吨，环比3.8%；北美地区日均产量31.41万吨，环比0.04%；日本日均产量26.69万吨，环比4.72%；韩国日均产量19.58万吨，环比1.17%。整体来看，欧盟、南美、日本、韩国的粗钢环比增速高于全球水平。

2月全球日均生铁产量环比增长0.6%，海外区域环比增长1.8%。2月全球高炉生铁产量10433万吨，日均高炉生铁产量372.6万吨，环比0.6%，同比7.26%；海外高炉生铁产量3563.6万吨，日均产量127.27万吨，环比1.8%，同比0.34%。2月直接还原铁产量724.8万吨，同比3.47%。其中欧盟地区日均铁水产量21.68万吨，环比2.96%；独联体日均铁水产量21.51万吨，环比0.85%；南美日均铁水产量8.89万吨，环比2.44%。北美日均铁水产量8.63万吨，环比0.67%；日本日均铁水产量19.57万吨，环比0.93%；韩国日均铁水产量13.3万吨，环比0.25%。整体来看，欧盟、南美、独联体、北美、日本的生铁产量环比增速高于全球水平。

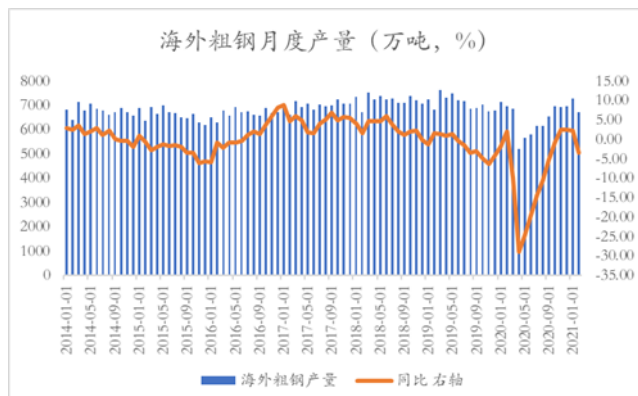
整体来看，受制造业景气度继续回升的拉动，2月海外尤其是欧盟、南美、日本、韩国粗钢产量环比增速高于全球水平，也反映了海外钢铁需求逐步回暖。

图 5：全球粗钢月度产量



资料来源：世界钢协，华宝证券研究创新部

图 6：海外粗钢月度产量



资料来源：世界钢协，华宝证券研究创新部

图 7：海外高炉生铁月度产量

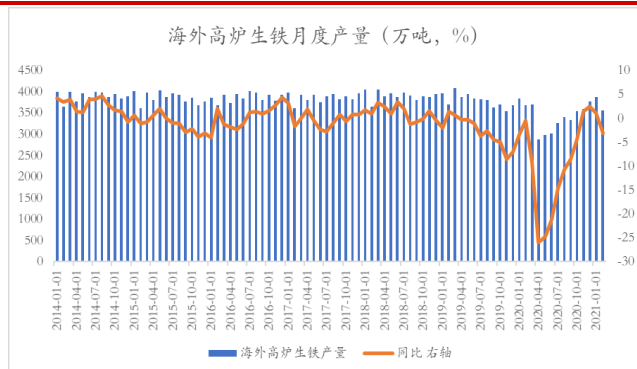
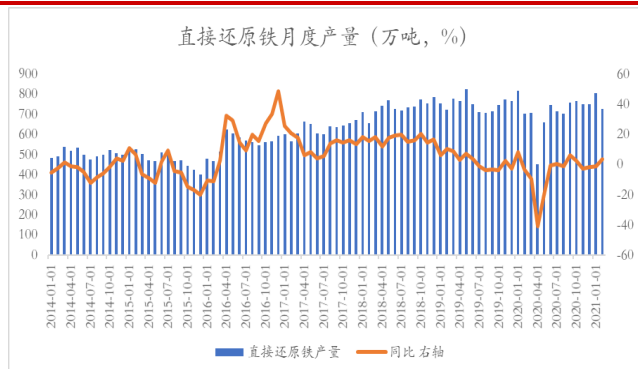


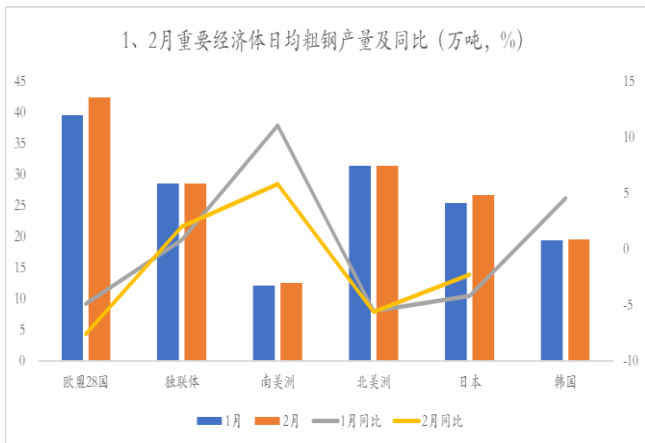
图 8：直接还原铁月度产量



资料来源：世界钢协，华宝证券研究创新部

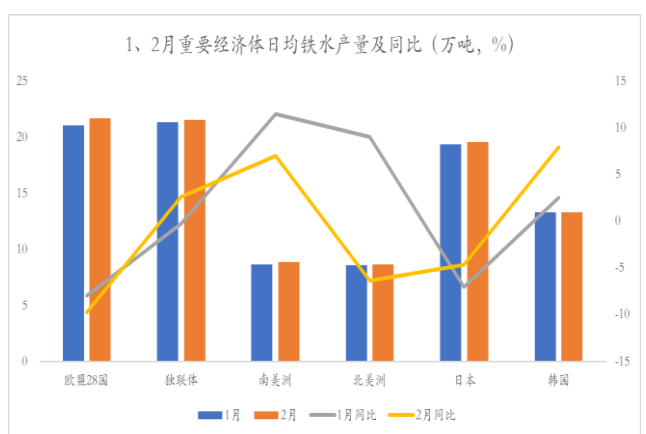
资料来源：世界钢协，华宝证券研究创新部

图 9：1、2 月重要经济体日均粗钢产量及同比



资料来源：世界钢协，华宝证券研究创新部

图 10：1、2 月重要经济体日均铁水产量及同比



资料来源：世界钢协，华宝证券研究创新部

1.3. 美国钢价继续创新高，或将成为 2021 年全球钢材重要流入地

美国钢价再创新高。截止 2021 年 3 月 26 日，美国钢价再创新高，螺纹钢、中厚板、热轧板、冷轧板四大品种价格分别为 910 美元/吨、1180 美元/吨、1430 美元/吨、1588 美元/吨。2021 年以来，美国螺纹钢、中厚板、热轧板、冷轧板四大品种价格分别上涨 21.3%、46.6%、39.6%、38.4%。

目前美国钢材价格大幅高于其他重要经济体。2021 年以来，在五大区域经济体中，美国钢铁价格大幅领涨于全球；截止 3 月 26 日，美国螺纹钢 910 美元/吨，比最低的独联体高 44%；美国中厚板 1180 美元/吨，比最低的独联体高 53%；美国热轧板 1430 美元/吨，比最低的日本高 99%，美国冷轧板 1588 美元/吨，比最低的日本高 94%。整体来看，随着下游制造业的恢复，美国钢材价格上涨幅度大幅高于全球其他重要经济体。

美国钢材市场处在被动去库阶段：2021 年 1 月美国钢铁出货量同比 6.81%，连续 3 个月转正；存货量同比-1.09%，延续负值；新订单同比 7.72%，前值 6.65%，连续 4 个月为正；整体表面美国钢材市场刚进入被动去库阶段。

美国钢材产量稳步回升，但仍低于疫情前水平。3 月 20 日美国粗钢产能利用率 77.3%，前值 77.7%，处在回升态势，低于去年 3 月 81%左右的水平。3 月 20 日美国周度粗钢产量 175.3 万吨，同比 0.7%，低于去年 3 月 190 万吨左右的水平。整体来看，美国钢材产量已稳步回升，但仍低于疫情前水平。

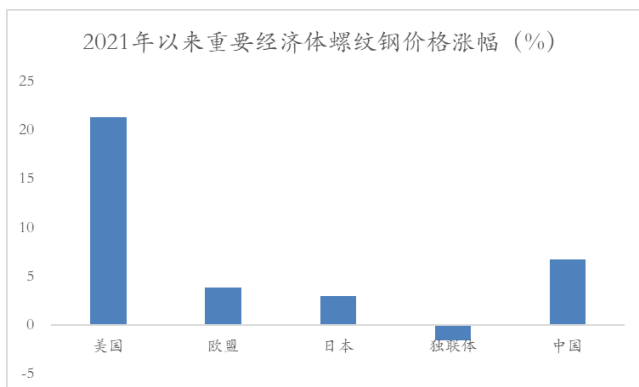
价差巨大将推动全球更多的钢材流向美国。目前美国国内与海外重要经济体的钢价存在巨大的价格差，即便算上 25%的进口关税，也使得进口钢材要比美国本土钢材更便宜。如后续美国推出 3 万亿美元的基础设施投资建设计划，美国钢材供需将进一步紧张，在价差的驱动下，全年将有更多的钢材流向美国。

美国是全球最大的钢铁净进口国。从世界钢协发布的数据来看，美国、欧盟是重要净进口国，日本、韩国、中国是重要净出口国，印度、巴西净出口量适中。2019 年美国净进口粗钢 2073 万吨，欧盟净进口 1535 万吨，日本净出口 2950 万吨，韩国净出口 1597 万吨，中国净出口 5107 万吨，印度净出口 249 万吨，巴西净出口 926 万吨。2020 年美国粗钢产量 8776 万吨，美国商务部发布 2020 年进口钢铁 2003 万吨。整体来看，在重要经济体中，美

国是全球最大的钢铁净进口国，净进占国内消费量的比重约 20%左右。2021 年 1 月美国钢材进口 219.9 万吨，同比-22.8%。

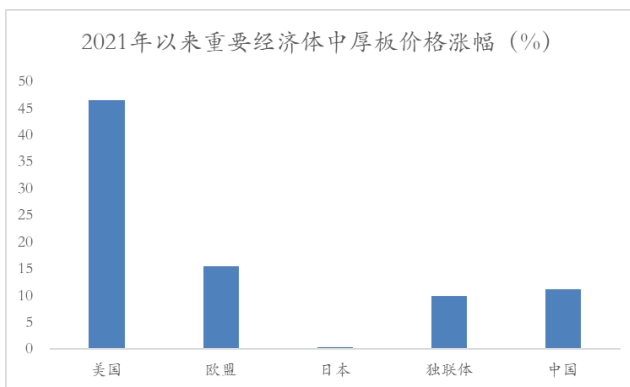
2021 年以来美国钢价持续创新高，大幅高于日本、独联体、中国等经济体。在经济复苏的推动下，需求回升；美国钢材市场处在被动去库阶段，钢材产量稳步回升，但仍低于疫情前水平；巨大的价差存在，如后续美国推出 3 万亿美元的基础设施投资建设计划，美国钢材供需将进一步紧张，在价差的驱动下，全年将有更多的钢材流向美国。作为全球最大的钢铁净进口国，价格高地、需求回升，美国或将成为 2021 年全球钢材重要流入地。

图 11: 2021 年以来重要经济体螺纹钢价格涨幅



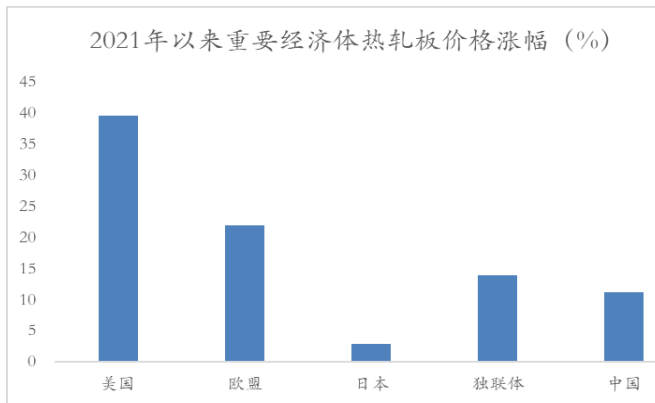
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 12: 2021 年以来重要经济体中厚板价格涨幅



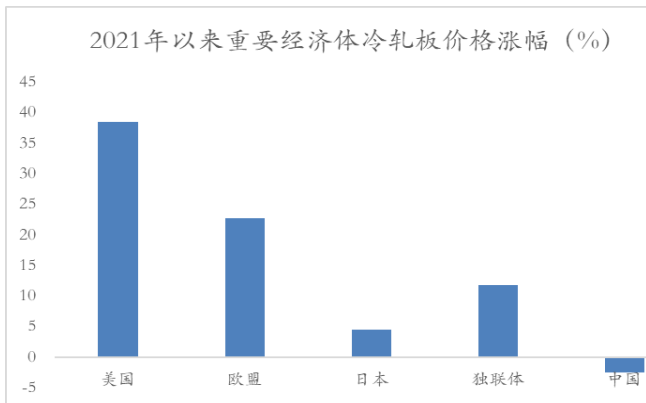
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 13: 2021 年以来重要经济体热轧板板价格涨幅



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 14: 2021 年以来重要经济体冷轧板板价格涨幅



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 15: 全球重要经济体螺纹钢价格

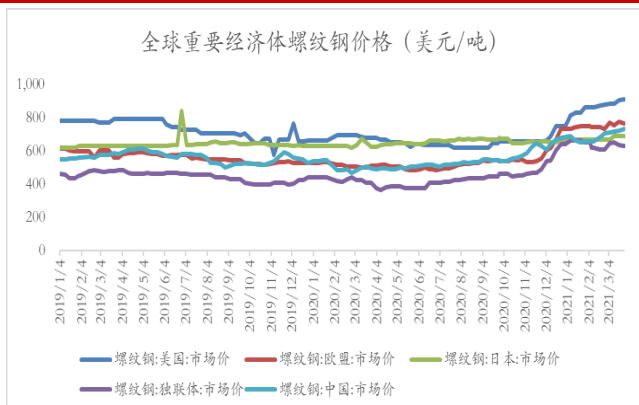
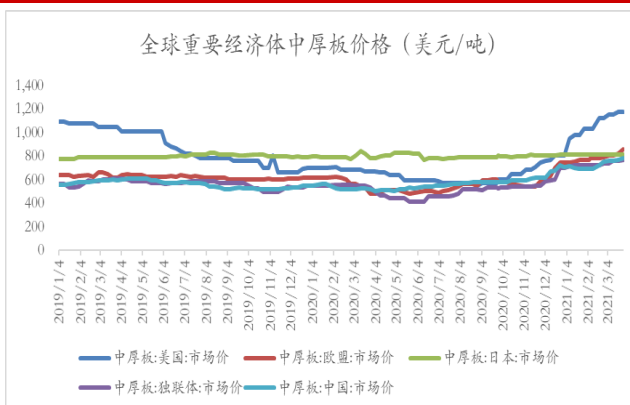


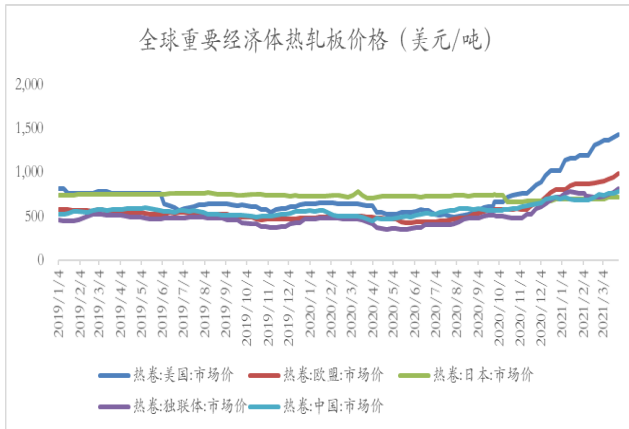
图 16: 全球重要经济体中厚板价格



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

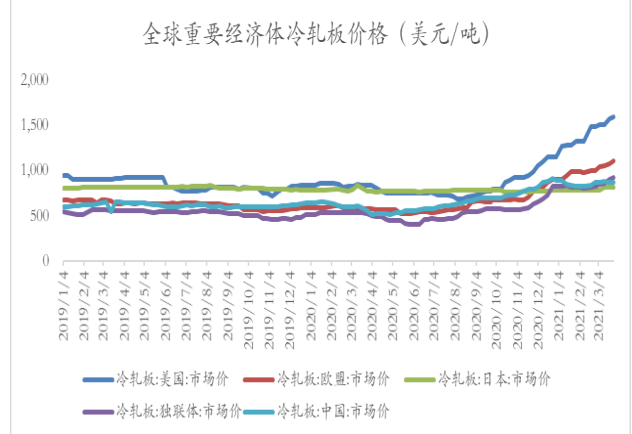
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 17: 全球重要经济体热轧板价格



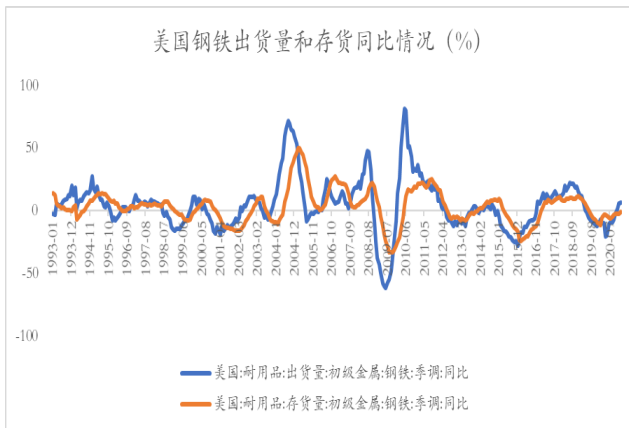
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 18: 全球重要经济体冷轧板价格



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 19: 美国钢铁出货量和存货同比情况



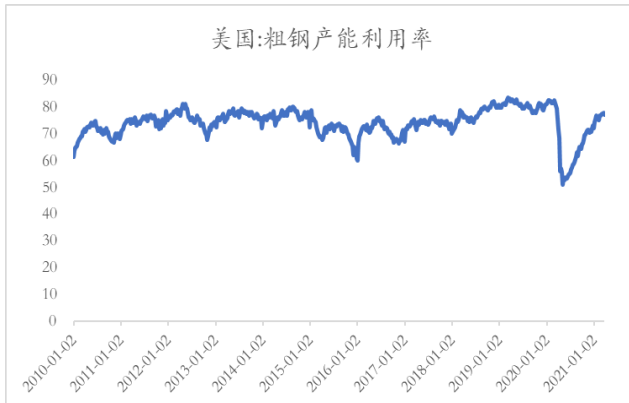
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 20: 美国钢铁订单同比情况



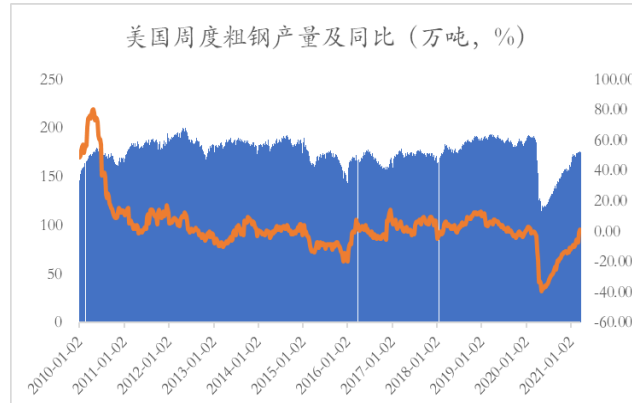
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 21: 美国粗钢产能利用率



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

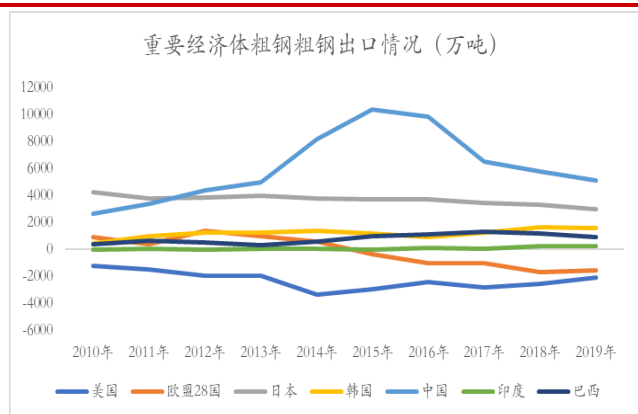
图 22: 美国周度粗钢产量及同比



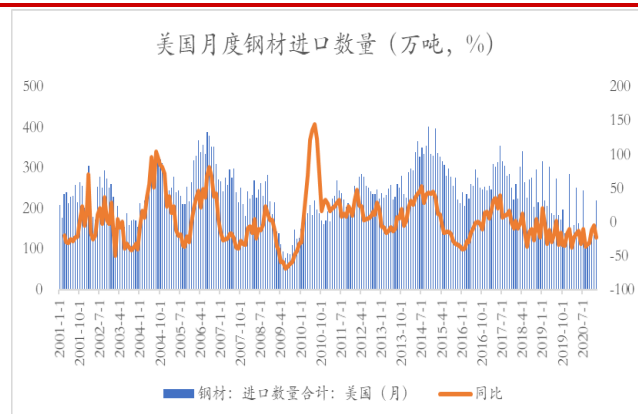
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 23: 重要经济体折算粗钢出口情况

图 24: 美国月度钢材进口数量



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

2. 上周国内热轧板领涨钢价，原材料延续下跌为主

上周螺纹钢现货平均价格 4780 元/吨，环比上涨 0.64%；热轧板平均现货价格 5129 元/吨，环比上涨 4.32%；冷轧板平均现货价格 5714 元/吨，环比上涨 0.56%。上周中国北方 62% 铁矿石 CFR 价格指数 159.6 美元/吨，环比下跌 2.91%；天津港准一焦炭平均价格 2250 元/吨，环比下跌 7.02%。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 19 日—3 月 26 日，美国、欧盟、独联体的冷轧板、热轧板价格再次环比大幅上涨。其中欧盟冷轧板、热轧板平均价格环比上涨 36 美元/吨。整体反映在海外重点经济体复苏趋势下，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 19 日	2021 年 3 月 26 日	同比
期货结算价(活跃合约):螺纹钢	4769	4847	1.64
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	4740	4830	1.90
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	4640	4750	2.37
期货结算价(活跃合约):热轧卷板	5037	5136	1.97
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	5070	5210	2.76
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:天津	4960	5150	3.83
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	5670	5690	0.35
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	5440	5540	1.84
价格:中板:普 20mm:上海	5020	5150	2.59
价格:中板:普 20mm:天津	4880	4980	2.05
价格:镀锌板卷:0.5mm 镀锌:上海	5920	6120	3.38
价格:镀锌板卷:0.5mm 镀锌:天津	5890	5990	1.70
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2970	2930	-1.35
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	3265	3095	-5.21
期货结算价(活跃合约):铁矿石	1067.5	1074	0.61
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉 矿:61.5%	1138	1106	-2.81
铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方 (美元/吨)	160.2	161.45	0.78

期货结算价(活跃合约):焦煤	1609.5	1543	-4.13
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	2299	2177.5	-5.28
天津港:平仓价(含税):准一级冶金焦	2250	2250	0.00

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

表 2: 3 月 19 日-3 月 26 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	22	36	0	20
热轧板	30	36	0	40
中厚板	0	36	0	5
螺纹钢	6	-12	0	-5

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

3. 上周国内钢材供需回升, 高炉开工率持平, 电炉开工率上升

国内钢材消费持续回升, 上周五大品种钢材消费 1134.83 万吨, 环比增加 67 万吨; 上周五大品种钢材产量 1053.55 万吨, 环比增加 26.18 万吨。上周高炉产能利用率(不含淘汰)为 79.7%, 前值 79.67%, 基本持平; 独立电炉钢厂开工率为 70.09%, 前值为 68.86%, 环比增加 1.23%。

螺纹消费增加, 供给减少, 库存下降。上周螺纹钢表观消费 397.6 万吨, 环比增加 30 万吨。螺纹钢产量 352 万吨, 环比减少 5 万。社会库存 1674 万吨, 环比减少 80 万吨; 钢厂库存 497 万吨, 环比减少 18 万吨。整体来看, 上周需求延续改善态势, 消费增加, 库存下降。

热板消费和供给增加, 库存下降。上周热轧板表观消费 336.9 万吨, 环比增加 19 万吨; 热轧板产量 327 万吨, 环比增加 19.5 万吨。社会库存 284 万吨, 环比减少 14 万吨; 钢厂库存 114 万吨, 环比增加 2.4 万吨。上周热轧表观消费增加, 受热轧盈利持续好转的拉动, 部分钢厂把钢水配置到热轧产线, 推动热轧供给增加, 社库下降, 厂库小幅增加, 供需边际变化不大。

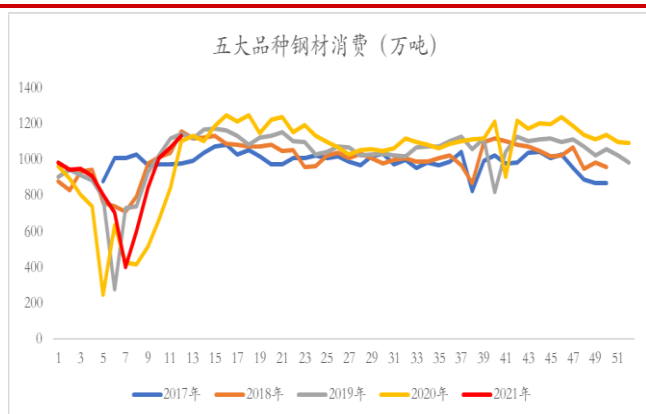
冷轧消费增加、供给持平, 库存下降。上周冷轧板表观消费量 88.43 万吨, 环比增加 1.74 万吨; 冷轧板产量 87.04 万吨, 环比小幅增加 0.22。社会库存 121.4 万吨, 环比减少 2.2; 钢厂库存 35.3 万吨, 环比减少 1.4 万吨。消费增加, 库存下降, 供需两旺。

铁矿到港减少, 港口库存延续回升态势。上周中国北方铁矿石到港量 1053.2 万吨, 环比减少 77.5 万吨; 澳巴铁矿石发货量 2011.8 万吨, 环比减少 103.7 万吨; 上周铁矿日均疏港量 306.54 万吨, 环比增加 24.23 万吨; 上周进口铁矿石港口库存 13066 万吨, 环比上升 45 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。上周独立焦化厂日均产量 63.8 万吨, 环比减少 0.68 万吨; 全国焦炭总库存 773.45 万吨, 环比增加 9.04, 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 2116.9 万吨, 环比增加 11.6 万吨。

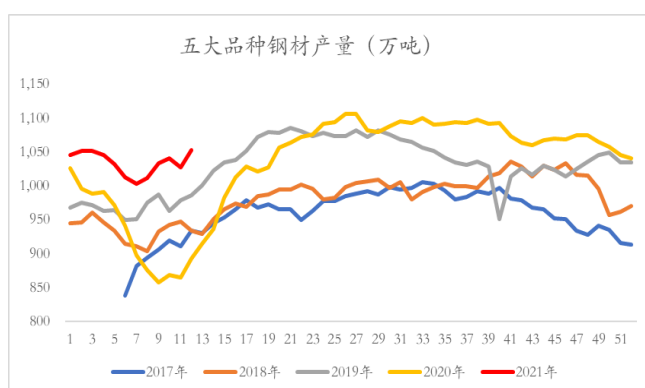
在环保限产和后续政策压产预期下, 钢企对原料现实和预期需求普遍较低, 导致原料端供需进一步宽松, 预计原料端价格还有进一步下降空间。

图 25：五大品种钢材消费



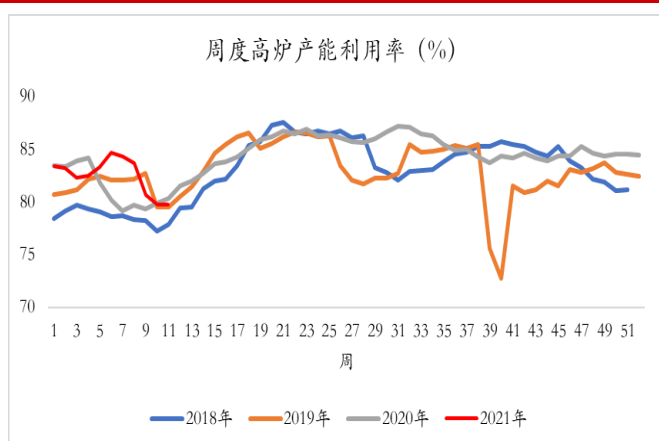
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 26：五大品种钢材产量



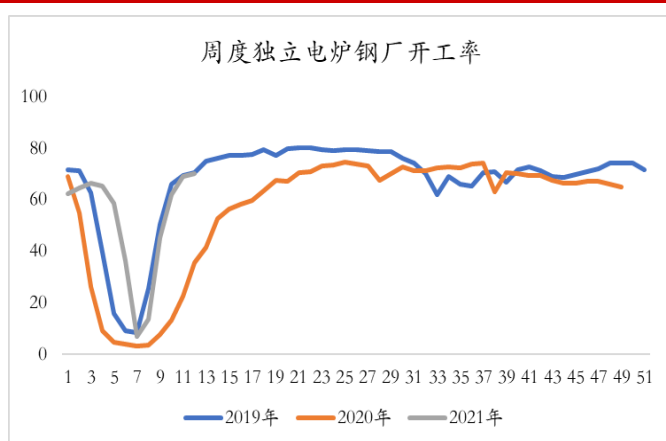
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 27：周度高炉产能利用率



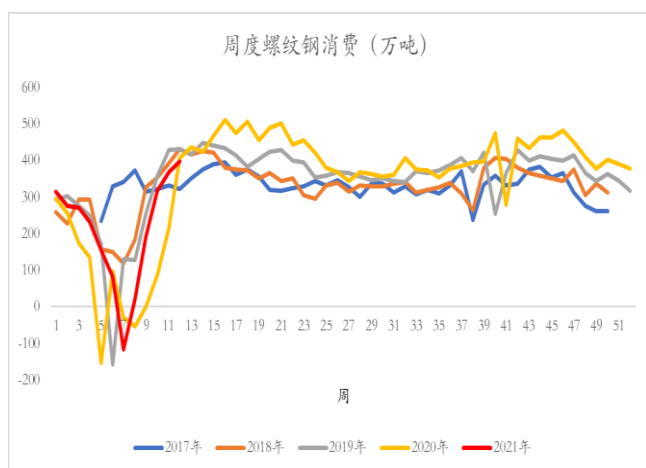
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 28：周度独立电炉钢厂开工率



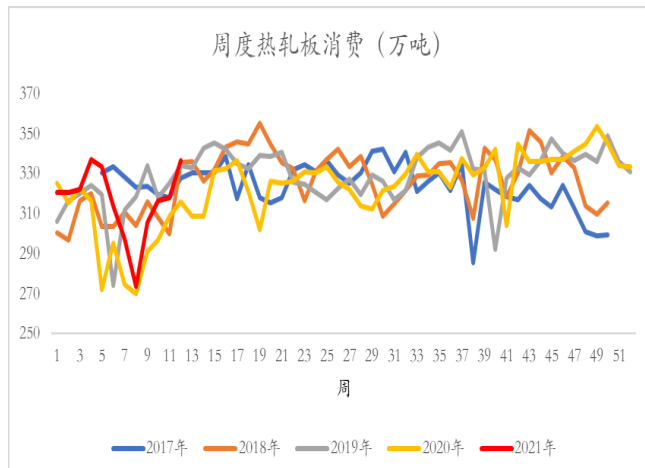
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 29：周度螺纹钢消费量



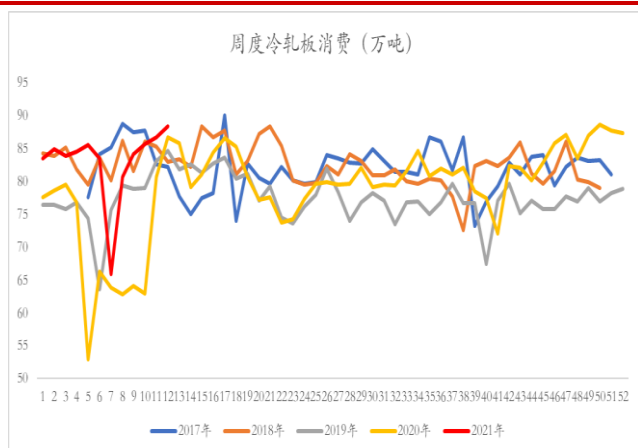
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 30：周度热轧板消费量



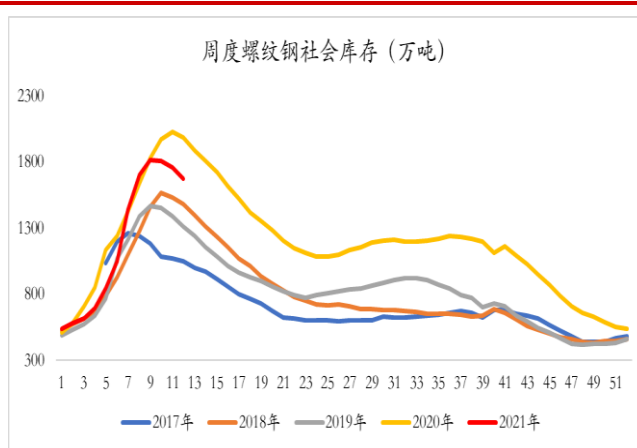
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 31: 周度冷轧板消费量



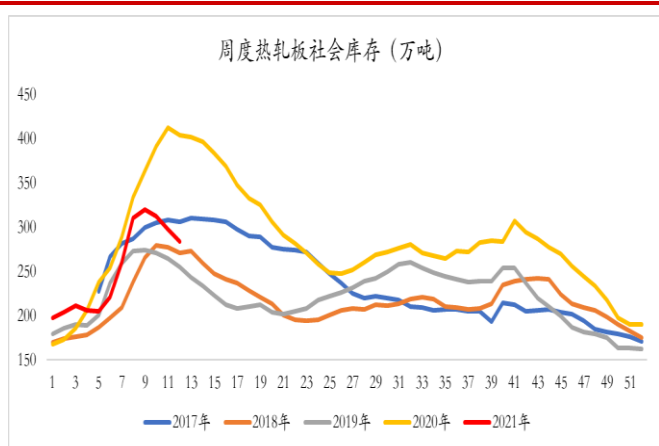
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 32: 周度螺纹钢社会库存



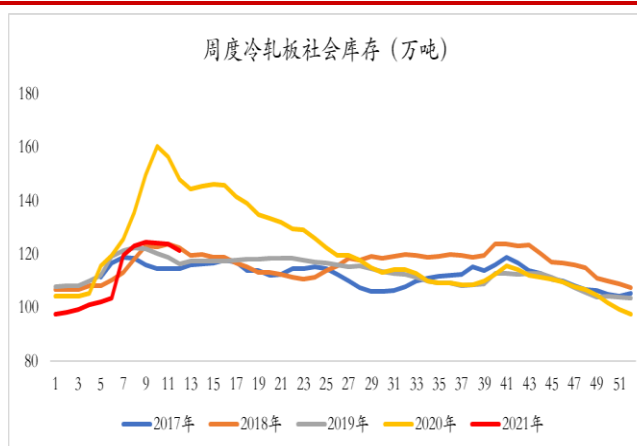
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 33: 周度热轧板社会库存



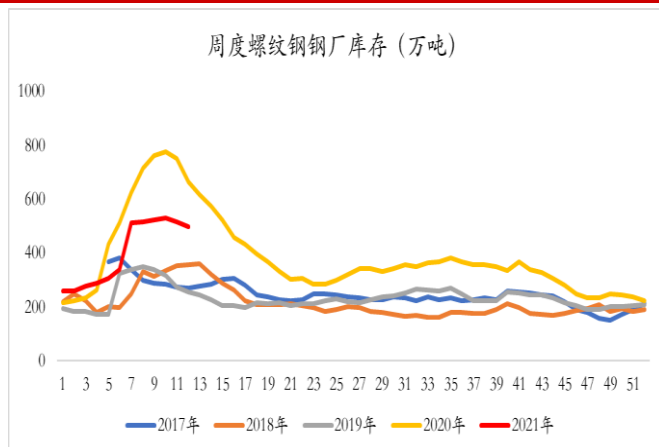
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 34: 周度冷轧板社会库存



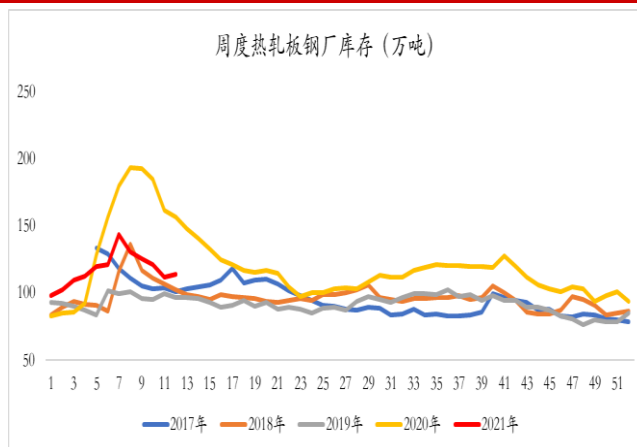
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 35: 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

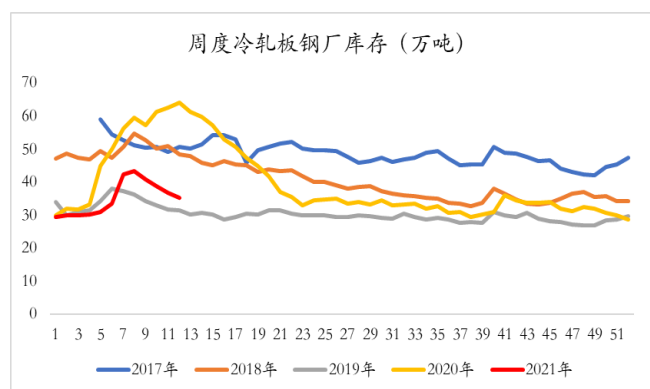
图 36: 周度热轧板钢厂库存



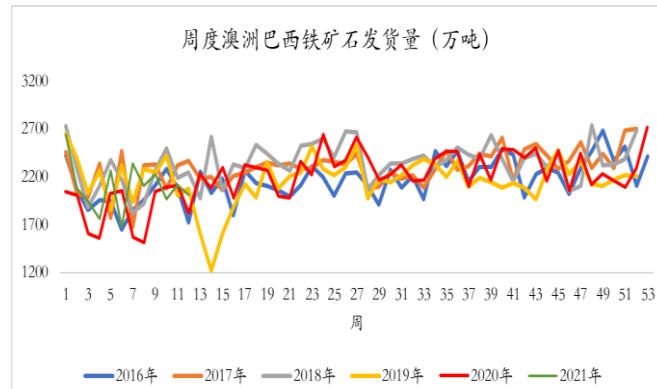
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 37: 周度冷轧板钢厂库存

图 38: 周度澳洲巴西铁矿石发销量

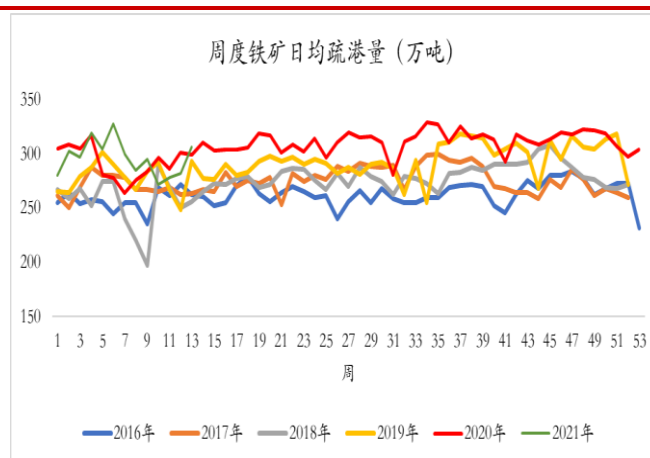


资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



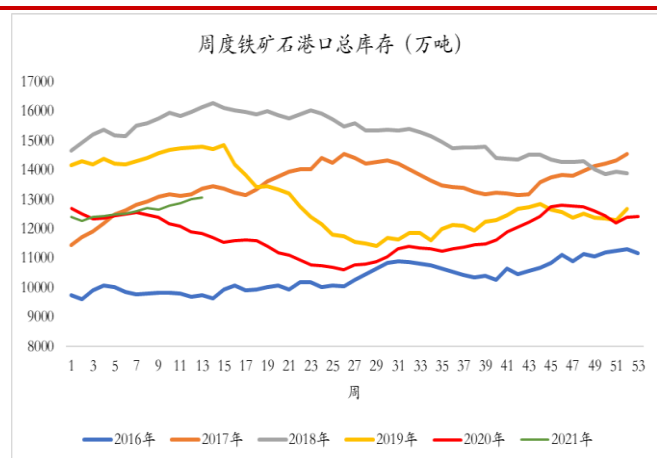
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 39: 周度铁矿日均疏港量



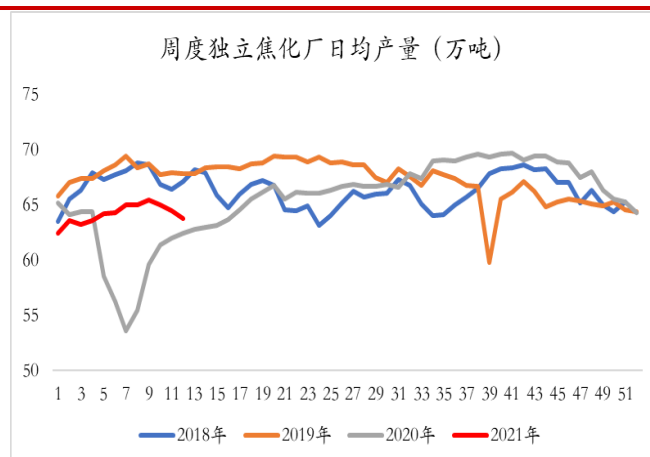
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 40: 周度铁矿石港口总库存



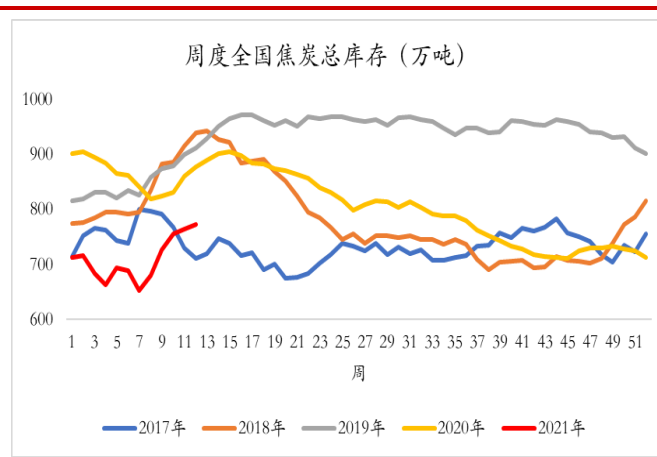
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 41: 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

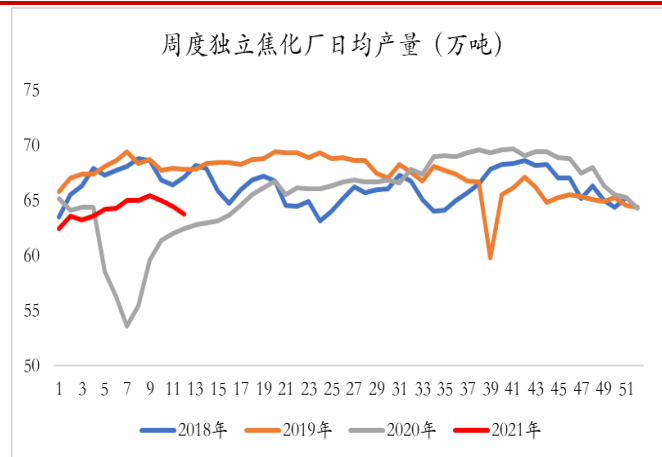
图 42: 周度全国焦炭总库存



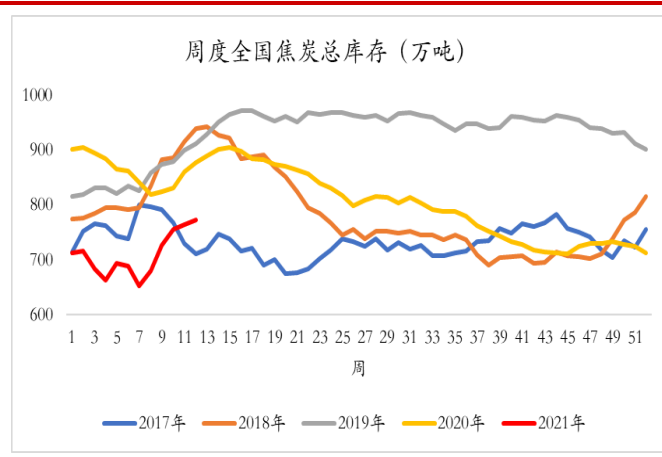
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 43: 周度独立焦化厂日均产量

图 44: 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



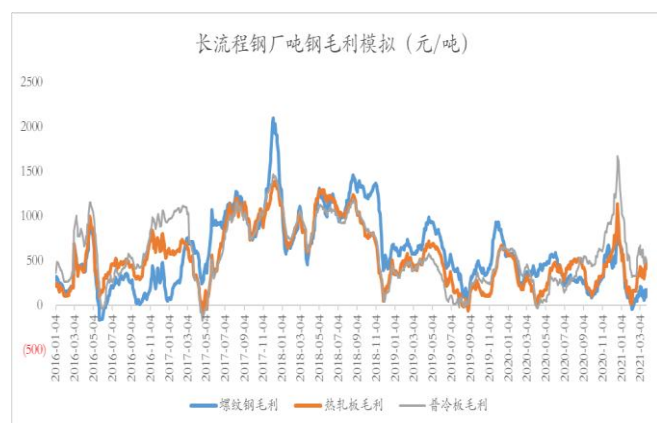
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

4. 上周三大品种吨钢毛利回升，其中热轧板上升幅度最大

上周三大品种吨钢毛利回升，其中热轧板上升幅度最大。测算上周螺纹钢平均吨钢毛利149 元/吨，环比上升 74 元/吨；热轧板 447 元/吨，环比上升 119 元/吨；冷轧板 522 元/吨，环比上升 39 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 340 元/吨，环比上升 102 元/吨；谷期毛利 495 元/吨，环比上升 102 元/吨。

图 45：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 46：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

5. 公司新闻

3月25日，沙钢股份发布年度报告：2020年公司实现营业收入144.3亿元，同比增加7.07%；实现归母净利润6.50亿元，同比增加22.81%。公司预告每10股派发现金红利1元（含税）。2020年公司共生产铁产量300.31万吨，同比增长8.64%；钢产量363.53万吨，同比增长8.11%；材坯产量346.46万吨，同比增长8.85%；销售钢材343.12万吨，同比增

长 4.34%。公司预计一季度实现归母净利润 1.8-2.7 亿元，同比增长 83.16%-174.74%。

3 月 26 日，马钢股份发布年度报告：2020 年公司实现营业收入 816.1 亿元，同比增加 4.28%；实现归母净利润 19.83 亿元，同比增加 75.74%。公司预告每 10 股派发现金红利 1.3 元（含税）。2020 年公司生产生铁 1,855 万吨、粗钢 2,097 万吨、钢材 1,986 万吨，同比分别增加 2.49%、5.70%、5.81%。

3 月 27 日，南钢股份发布年报：2020 年公司实现营业收入 531.2 亿元，同比增加 10.74%；实现归母净利润 28.46 亿元，同比增加 9.2%。公司预告每股派发现金红利 0.25 元（含税）。公司生铁、粗钢、钢材产量分别为 1,041.53 万吨、1,158.31 万吨、1,020.51 万吨，同比分别增长 5.20%、5.58%、2.87%；公司预计 2021 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为 9 亿元到 9.3 亿元，与上年同期相比增加 43,870.99 万元到 46,870.99 万元，同比增长 95.11%到 101.61%。

6. 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 3：截止 3 月 29 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	1,828.3	16.0	1.0	9.2	38.0
鞍钢股份	351.8	25.3	0.7	15.4	23.0
首钢股份	245.4	20.6	0.9	16.3	21.1
河钢股份	248.5	12.8	0.5	5.9	4.5
本钢板材	124.0	35.3	0.6	6.3	0.0
太钢不锈	266.0	19.8	0.8	21.0	29.4
包钢股份	720.2	-203.6	1.4	2.6	35.0
安阳钢铁	73.2	-70.8	0.7	8.5	0.0
杭钢股份	190.8	22.3	1.0	10.4	6.8
山东钢铁	168.6	24.9	0.8	7.7	7.7
酒钢宏兴	111.5	32.5	0.9	12.7	7.9
马钢股份	238.0	12.0	0.8	12.4	16.2
华菱钢铁	421.1	7.2	1.3	17.6	43.7
新钢股份	177.6	6.7	0.8	26.3	21.4
重庆钢铁	140.9	22.1	0.7	6.8	6.8
南钢股份	231.1	8.1	1.0	11.2	20.5
八一钢铁	61.9	35.7	1.4	12.5	5.5
柳钢股份	170.4	8.1	1.5	11.6	28.1
韶钢松山	71.8	16.8	0.9	7.6	1.2

凌钢股份	182.2	7.1	0.9	11.2	10.4
三钢闽光	193.6	9.0	2.1	24.9	29.4
方大特钢	158.4	9.7	0.7	7.0	7.9
新兴铸管	1,295.6	21.5	4.6	-8.7	17.8
中信特钢	204.3	31.5	3.9	-5.3	-15.6
沙钢股份	254.0	47.7	5.2	-10.2	-13.6
ST 抚钢	185.0	78.3	4.4	17.0	-15.9
永兴材料	37.0	198.7	2.7	2.3	-6.6
西宁特钢	126.2	16.9	2.6	1.7	18.4
久立特材	32.9	14.9	1.4	5.8	7.9
武进不锈	40.3	32.6	0.9	2.9	-4.3
常宝股份	37.7	6.5	1.3	6.0	14.4
金洲管道	114.7	6.6	1.3	9.0	11.0
甬金股份	73.8	20.9	2.4	1.6	21.8
广大特材	47.5	27.4	2.7	-3.4	-20.6

资料来源：Wind、华宝证券研究创新部

7. 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。