

一季度板材类上市公司业绩预期逐步兑现

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：

◆截止上周有7家钢铁上市公司披露一季度业绩预告：盈利同比都取得了大幅增长，其中4家公司环比也大幅增长；从上市公司类别来看，以板材类公司为主，基本符合我们在年度策略的研判，钢企盈利“板强长弱”。从最新的高炉和电炉产能利用率来看，一季度供给处在高位，钢企盈利大幅改善主要来自于需求端提振。基本上，目前钢铁产品、尤其是以制造业为主的板材，供给收缩+顺周期需求回升的预期较强，从宝钢股份发布的5月份出厂价格来看，主要产品价格都有大幅上调；整体来看钢企尤其是板材类企业业绩大幅改善预期正在逐步兑现。

◆上周申万钢铁指数涨跌幅8.02%，跑赢沪深300(-2.44%)。我们跟踪的34家上市公司中31家上涨，3家下跌。其中安阳钢铁涨幅最大36.15%，重庆钢铁31.25%，凌钢股份26.56%。国泰中证钢铁ETF上涨8.63%。

◆上周金融委会议罕见提出对“大宗商品价格走势”的关注，整体来看，包括钢价在内的大宗商品价格目前已经创近十年新高，持续上行的PPI、以及由此引发的通胀风险，正受到监管层的关注，后续须密切关注相关政策。

◆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。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。

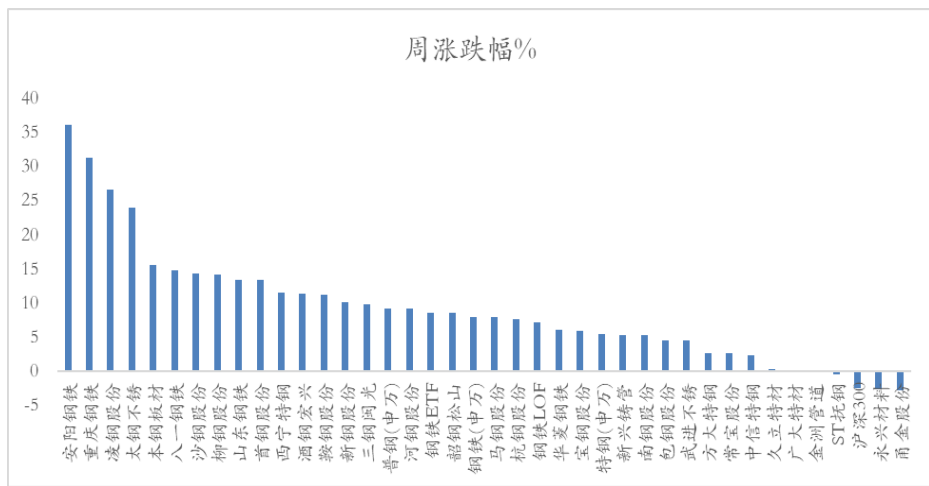
◆风险提示：海外疫情影响时间较长，外需趋弱；内循环发展格局下，内需增长低于预期，汽车、家电等下游需求弱。压缩产量政策不及预期

截止上周 7 家钢铁上市公司披露一季度业绩预告：盈利同比都取得了大幅增长，其中 4 家公司环比也大幅增长；从上市公司类别来看，以板材类公司为主，基本符合我们在年度策略的研判，钢企盈利“板强长弱”。从高炉和电炉产能利用率来看，一季度供给处在高位，盈利大幅改善主要来自于需求端提振。上周申万钢铁上涨 8.02%，大幅跑赢沪深 300。从基本面来看，目前钢铁产品、尤其是以制造业为主的板材，供给收缩+顺周期需求回升的预期较强，从宝钢股份发布的 5 月份出厂价格来看，主要产品价格都有大幅上调；钢企尤其是板材类企业业绩大幅改善预期正在逐步兑现；我们维持之前的研判；上周金融委会议罕见提出对“大宗商品价格走势”的关注，整体来看，包括钢价在内的大宗商品价格目前已经创近十年新高，持续上行的 PPI、以及由此引发的通胀风险，正受到监管层的关注，后续须密切关注相关政策。

1. 上周钢铁上市公司表现

上周申万钢铁指数涨跌幅 8.02%，跑赢沪深 300 (-2.44%)。我们跟踪的 34 家上市公司中 31 家上涨, 3 家下跌。其中安阳钢铁涨幅最大 36.15%，重庆钢铁 31.25%，凌钢股份 26.56%。国泰中证钢铁 ETF 上涨 8.63%。

图 1：4 月 2 日-9 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. 一季度部分板材类上市公司业绩预告盈利大幅增长

截止 4 月 10 日，钢铁板块共有 7 家公司发布了一季度预增报告，其中重庆钢铁同比增幅最大，预计增长 25880.66%。目前发布预增公告的企业，除沙钢以特钢产品为主外，其他主要以板材类产品为主；这与我们对年度盈利的研判“板强长弱”基本一致。从环比数据来看，太钢不锈、鞍钢股份、首钢股份、重庆钢铁四家企业环比有大幅增长。

一季度企业盈利大幅改善主要来自于需求回升；从顺周期需求回升+二次供给侧改革的预期两个维度来看，一季度国内供给处在高位：一季度国内高炉平均产能利用率 81.96%，相比去年 81.34%，小幅增加；一季度国内电炉平均产能利用率 50.82%，相比去年 19.5%，大幅增加。从高炉产能利用率来看，进入 3 月末重点地区限产推进、才逐步下降。整体来看，一季度企业盈利回升主要来自于需求回升，供给端预期并未带来较大影响。

板材类企业业绩大幅改善预期正在逐步兑现：基本上，目前钢铁产品、尤其是以制造业为主的板材，压减产量、供给收缩+顺周期需求回升的预期较强，从宝钢股份发布的5月份出厂价格来看，主要产品价格都有大幅上调；整体看钢企尤其是板材类企业业绩大幅改善预期正在逐步兑现。

表 1：部分钢铁上市公司一季度业绩预告

名称	预告日期	预警类型	预警摘要
太钢不锈	2021-04-10	预增	约 160000 万元~210000 万元,增长 971.17%~1305.9%
鞍钢股份	2021-03-31	预增	约 135000 万元~135000 万元,增长 362%~362%
首钢股份	2021-04-07	预增	约 100000 万元~110000 万元,增长 406%~457%
沙钢股份	2021-03-25	预增	约 18000 万元~27000 万元,增长 83.16%~174.74%
杭钢股份	2021-04-10	预增	约 35800 万元~35800 万元,增长 152.11%~152.11%
南钢股份	2021-03-27	预增	约 90000 万元~93000 万元,增长 95.11%~101.61%
重庆钢铁	2021-04-09	预增	约 108417 万元~108417 万元,增长 25880.66%~25880.66%

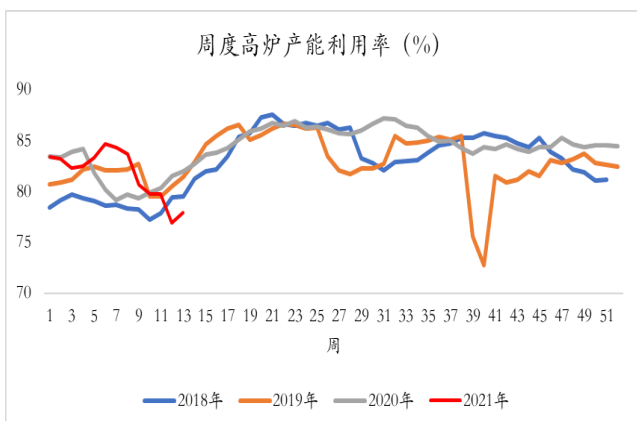
资料来源：公司公告，华宝证券研究创新部

表 2：2020 年 Q1-2021 年 Q1 部分钢铁上市公司季度归母净利润情况

	2020 年 Q1	2020 年 Q2	2020 年 Q3	2020 年 Q4	2021 年 Q1 预计
太钢不锈	1.49	4.41	4.80		16-21
鞍钢股份	2.92	2.08	8.25	6.53	13.50
首钢股份	1.99	3.24	6.52		10-11
沙钢股份	0.98	1.54	1.81	2.16	1.8-2.7
杭钢股份	1.42	2.50	3.66	3.75	3.58
南钢股份	4.61	6.54	8.91	8.39	9-9.3
重庆钢铁	0.04	1.17	2.49	2.68	10.84

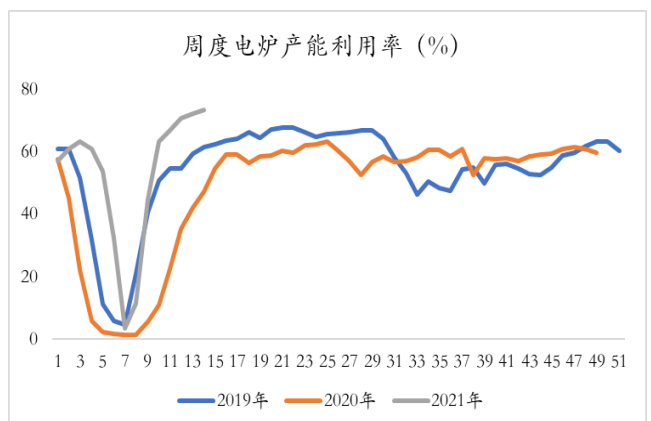
资料来源：公司公告，Wind，华宝证券研究创新部

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：周度电炉产能利用率



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

表 3：宝钢股份 5 月份产品出产价格

	3 月	4 月	5 月
厚板	不变	上调 300	上调 500
型钢	不变	上调 200	上调 200

热轧	不变	上调 300	上调 400
酸洗	不变	上调 100-150	上调 300
普冷	不变	上调 100	上调 150
热镀锌	上调 200	不变	不变
电镀锌	上调 300	不变	不变
彩涂	上调 150-200	不变	上调 150
镀铝锌	上调 100	不变	上调 150
高铝锌铝镁	上调 100	不变	上调 150
无取向硅钢	上调 300-600	上调 0-300	上调 0-300
取向硅钢	上调 100-200	上调 200-550	上调 50-250

资料来源：公司公告，华宝证券研究创新部

3. 上周钢材价格延续上行，金融委提出关注大宗商品价格走势

上周国内钢材和铁矿环比上涨，焦炭价格持平。上周上海螺纹钢现货平均价格 5070 元/吨，环比上涨 3.17%；热轧板平均现货价格 588 元/吨，环比上涨 2.96%；冷轧板平均现货价格 5984 元/吨，环比上涨 2.99%。上周中国北方 62%铁矿石 CFR 价格指数 171.2 美元/吨，环比上涨 2.76%；天津港准一焦炭平均价格 2150 元/吨，环比上涨 0%。

上周宝钢股份大幅上调中厚板、热轧酸洗 5 月份的出厂价格。4 月 9 日宝钢股份发布碳钢产品内销价格，其中厚板、热轧、酸洗价格都有大幅上调；硅钢产品价格延续上涨。

上周海外重要经济体板材价格大幅上涨。4 月 4—4 月 9 日，美国、欧盟、日本、独联体的热轧板、中厚板、冷轧板价格都出现了上涨。上周美国、欧盟、独联体中厚板 价格环比上涨 33 美元/吨、43 美元/吨、70 美元/吨；欧盟、日本、独联体热卷价格环比上涨 55 美元/吨、38 美元/吨、40 美元/吨；美国、欧盟、日本、独联体的冷轧板环比上涨 33 美元/吨、48 美元/吨、35 美元/吨、40 美元/吨。上周海外重要经济体螺纹钢价格整体平稳。

国家金融委提出关注大宗商品价格走势，后续须密切关注相关政策。4 月 8 日，国务院金融稳定发展委员会（以下简称金融委）召开第五十次会议提出“要保持物价基本稳定，特别是关注大宗商品价格走势”。总体来看 3 月国内 PPI4.4%，前值 1.7%，呈现加速上升趋势。目前国内钢铁产品价格均创新高，以上海地区螺纹钢、中厚板、热轧板卷、冷轧板、镀锌板价格来看，均是近十年左右的新高；中国北方 CFR62%铁矿石价格指数也创近十年新高。整体来看，包括钢价在内的大宗商品价格目前已经创近十年新高，持续上行的 PPI、以及由此引发的通胀风险，正受到监管层的关注，后续须密切关注相关政策。

表 4：国内钢铁现货和期货价格

单位：元/吨	2021 年 4 月 2 日	2021 年 4 月 9 日	同比
期货结算价(活跃合约):螺纹钢	5076	5086	0.20
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	5010	5090	1.60
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:天津	5050	5220	3.37
期货结算价(活跃合约):热轧卷板	5515	5483	-0.58
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	5550	5570	0.36
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:天津	5660	5620	-0.71
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	5870	6020	2.56
价格:冷轧板卷:1.0mm:天津	5840	5940	1.71

价格:中板:普 20mm:上海	5370	5610	4.47
价格:中板:普 20mm:天津	5400	5470	1.30
价格:镀锌板卷:0.5mm 镀锌:上海	6420	6590	2.65
价格:镀锌板卷:0.5mm 镀锌:天津	6330	6550	3.48
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2960	3000	1.35
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	3115	3240	4.01
期货结算价(活跃合约):铁矿石	977	988.5	1.18
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉 矿:61.5%	1122	1133	0.98
铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方 (美元/吨)	167	172.35	3.20
期货结算价(活跃合约):焦煤	1589	1582.5	-0.41
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	2375.5	2412.5	1.56
天津港:平仓价(含税):准一级冶金焦	2150	2150	0.00

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

表 5: 4 月 2 日-4 月 9 日以来全球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	33	48	35	40
热轧板	6	55	38	40
中厚板	33	43	0	70
螺纹钢	0	0	0	25

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 4: 上海地区螺纹钢、中板、热轧板卷价格



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

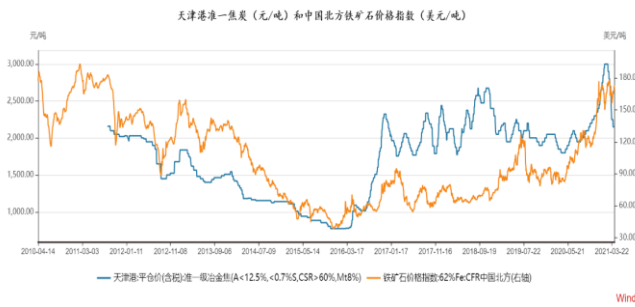
图 5: 上海地区冷轧板、镀锌板价格



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 6: 天津港准一焦炭和中国北方铁矿石价格指数

图 7: PPI 同比



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

4. 上周受节假日影响、消费环比减少，热轧和冷轧供需相对较好

螺纹消费减少，需求弱于 2019 年，库存压力较大。上周上海螺纹钢现货平均价格 5070 元/吨，环比上升 156 元/吨。螺纹钢表观消费 396.8 万吨，环比减少 3.4 万吨。产量 356.9 万吨，环比增加 3.8 万吨；社会库存 1518.2 万吨，环比减少 74.2 万吨；钢厂库存 415.6 万吨，环比减少 42.6 万吨。上周受节日影响，消费环比减少；目前螺纹消费低于 2018/2019 年同期水平，但供给、库存远高于同期水平，环比来看，螺纹钢供给逐步增加，后续螺纹钢毛利持续改善的基础不牢固。

热板供需低于 2019 年，库存压力温和。上周上海热轧板现货平均价格 5588 元/吨，环比上升 162 元/吨。热轧板表观消费 334.6 万吨，环比减少 0.12 万吨；产量 327.1 万吨，环比增加 0.74 万吨；社会库存 259.7 万吨，环比减少 11.7 万吨；钢厂库存 96.74 万吨，环比减少 11.5 万吨。上周受节日影响，热轧表观消费环比下降，目前供需均低于 2019 年水平，社会库存高于 2019 年，钢厂库存与 2019 年相当，整体来看，热轧供需状况与 2019 年相当，如后续限产，热轧供需矛盾边际变化对价格的影响影响较大，目前热轧吨钢毛利或将有较好支撑。

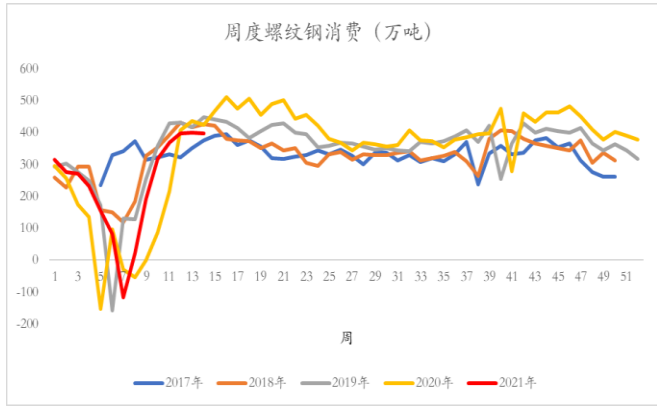
冷轧供需与 2019 年相当，库存压力温和。上周上海冷轧板现货平均价格 5984 元/吨，环比上升 174 元/吨；表观消费量 83.82 万吨，环比下降 2.18 万吨；产量 82.99 万吨，环比减少 1.63 万吨。社会库存 117.6 万吨，环比减少 1.7 万吨；钢厂库存 32.54 万吨，环比减少 2.04 万吨。上周受节日影响，上周冷轧表观消费环比下降，整体来看，冷轧板目前供需、库存与 2019 年相当，如后续限产，供需矛盾边际变化对价格的影响影响较大，目前冷轧吨钢毛利或将有较好支撑。

铁矿到港增加，发货和疏港减少，港口库存环比减少。上周中国北方 62%Fe 铁矿石价格指数: 171.2 美元/吨，环比上升 4.6 美元/吨；上周中国北方铁矿石到港量 1093.5 万吨，环比增加 67.8 万吨；澳巴铁矿石发货量 2131.4 万吨，环比减少 361.2 万吨；上周国内高炉开工率 77.88%，环比上升 0.96pct；上周铁矿日均疏港量 280.9 万吨，环比减少 12.9 万吨；上周进口铁矿石港口库存 13099 万吨，环比减少 34 万吨。目前欧盟疫情防控并不乐观，短期对铁矿需求很难有较大提振，我们维持对铁矿供需逐步走向宽松的判断。

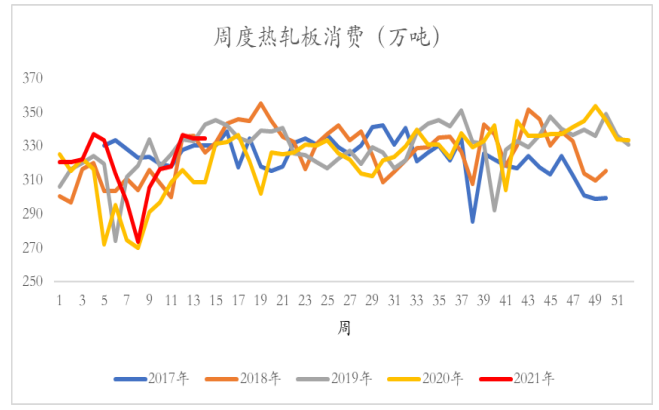
焦炭供给减少，库存环比减少，焦炭价格企稳。上周独立焦化厂日均产量 63.8 万吨，环比减少 0.4 万吨；全国焦炭总库存 771.6 万吨，环比减少 2.7 万吨。天津港准一级冶金焦价格持平。焦炭产业链上游炼焦煤总库存 2167.7 万吨，环比减少 52.9 万吨。

图 8：周度螺纹钢消费量

图 9：周度热轧板消费量

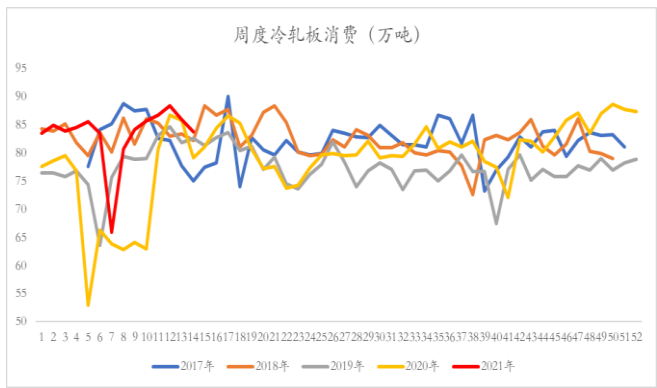


资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



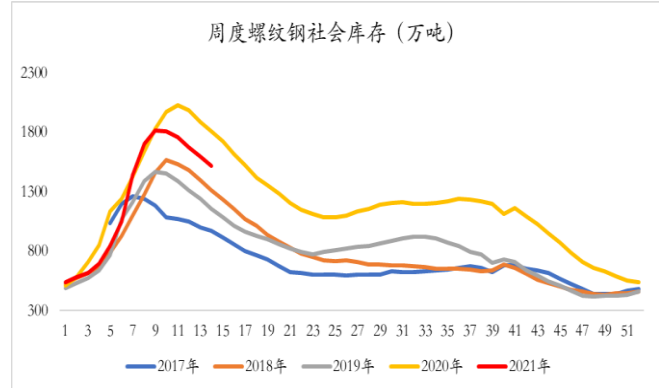
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 10：周度冷轧板消费量



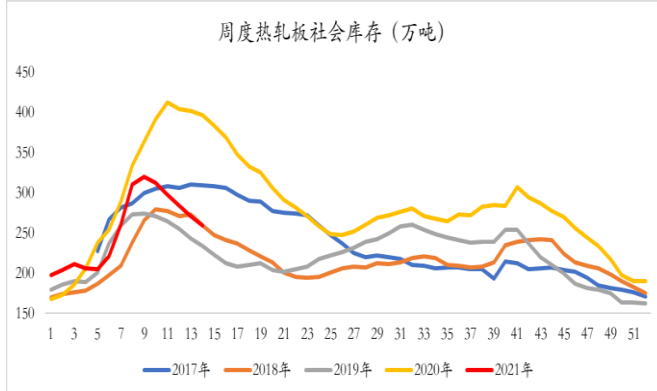
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 11：周度螺纹钢社会库存



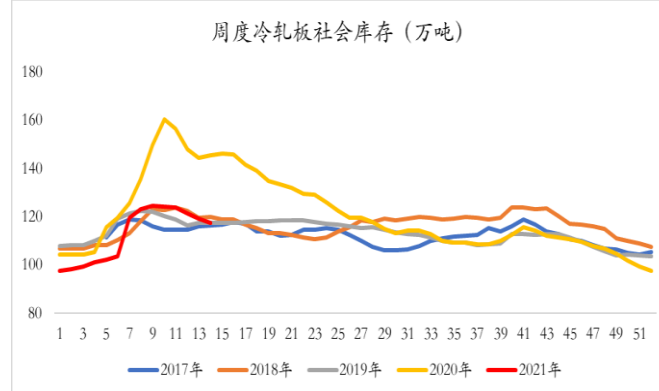
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 12：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

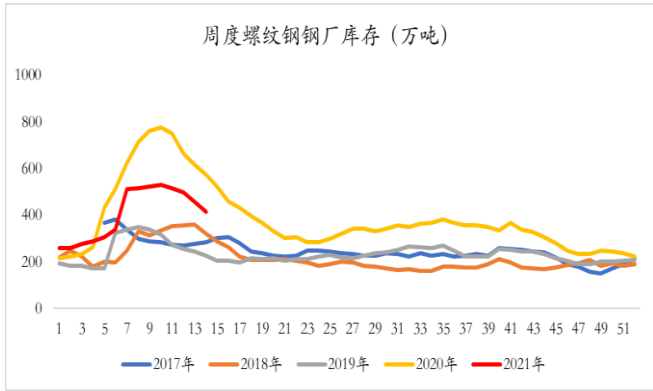
图 13：周度冷轧板社会库存



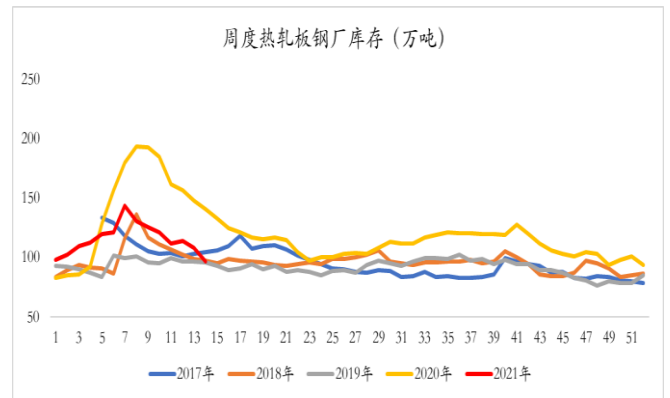
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 14：周度螺纹钢钢厂库存

图 15：周度热轧板钢厂库存

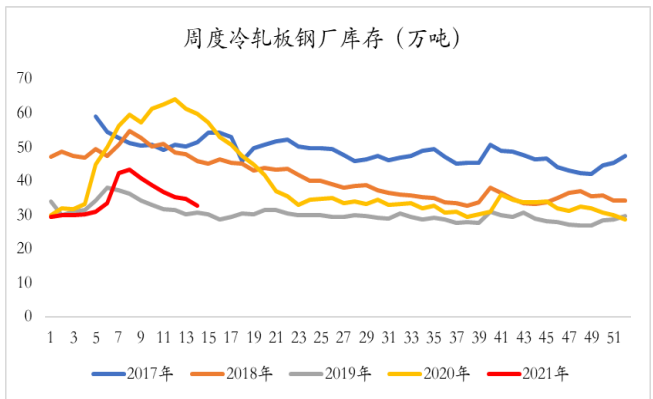


资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



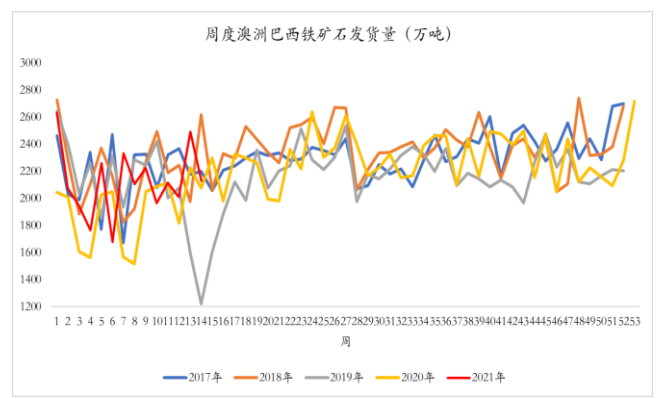
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 16: 周度冷轧板钢厂库存



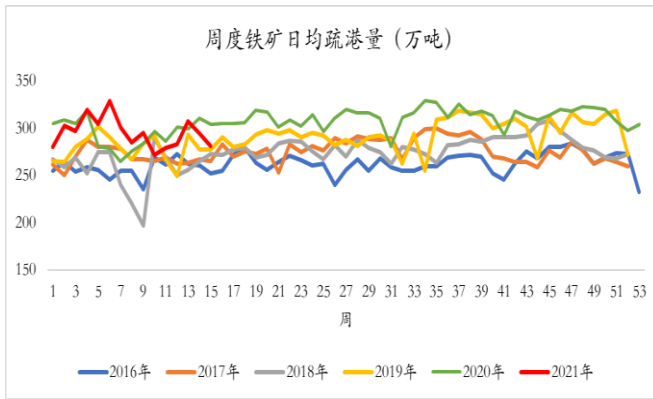
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 17: 周度澳洲巴西铁矿石发货量



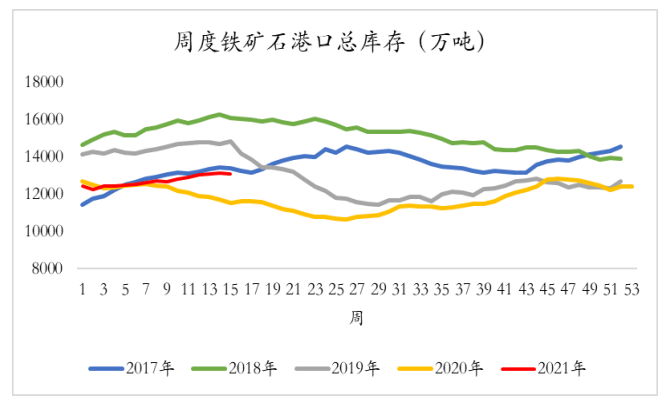
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 18: 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

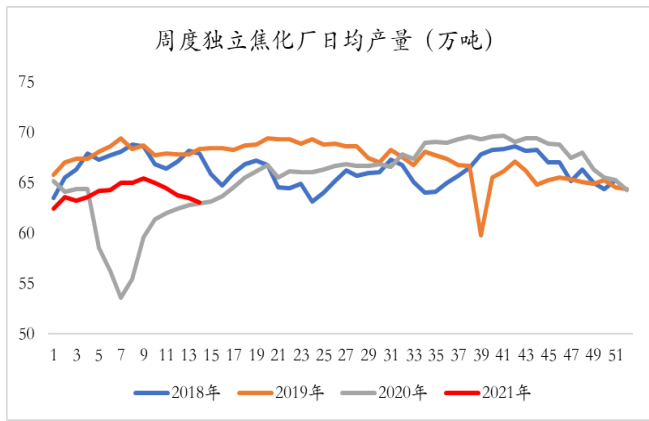
图 19: 周度铁矿石港口总库存



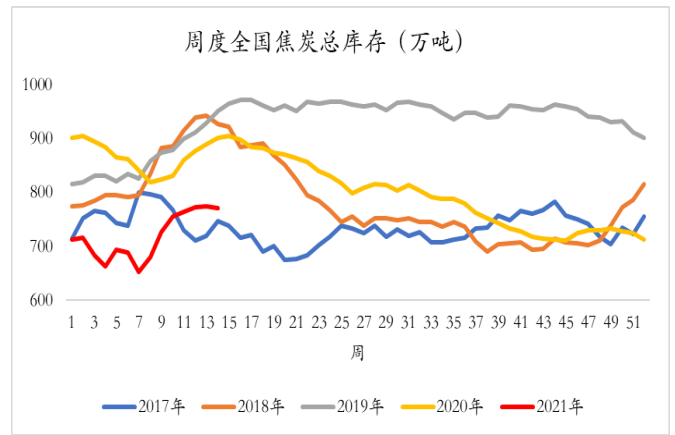
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 20: 周度独立焦化厂日均产量

图 21: 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



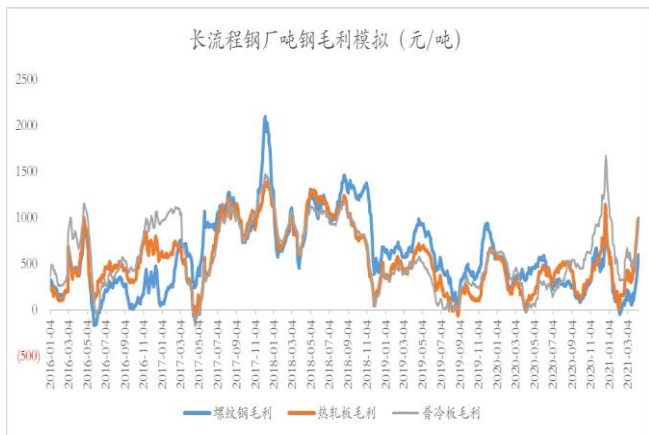
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

5. 上周三大品种吨钢毛利大幅增加

上周三大产品吨钢毛利环比大幅增加。测算上周螺纹钢平均吨钢毛利 558.5 元/吨，环比增加 274.2 元/吨；热轧板 983.9 元/吨，环比增加 291 元/吨；冷轧板 924.6 元/吨，环比增加 292.4 元/吨。

上周独立电炉钢厂螺纹钢吨钢毛利下降。根据测算上周独立电炉钢厂螺纹钢平期吨钢毛利 537 元/吨，环比上升 19 元/吨；谷期毛利 691 元/吨，环比上升 21 元/吨。

图 22：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 23：独立电炉钢厂螺纹钢毛利模拟



资料来源：世界钢协，华宝证券研究创新部

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。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 6：截止 4 月 9 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	1928.5	16.90	1.07	7.18	45.55
鞍钢股份	428.9	21.68	0.80	22.58	50.00
首钢股份	265.0	14.73	0.91	8.68	30.81
河钢股份	278.2	14.37	0.57	11.02	16.96
本钢板材	150.0	42.65	0.76	20.94	20.94
太钢不锈	335.5	24.98	1.04	28.88	63.16
包钢股份	733.9	-207.47	1.39	3.21	37.61
安阳钢铁	101.7	-98.32	1.04	39.92	38.82
杭钢股份	203.3	23.79	1.05	8.08	13.80
山东钢铁	193.8	26.81	0.92	14.94	23.78
酒钢宏兴	123.4	36.01	1.01	13.22	19.39
马钢股份	263.4	13.28	0.93	6.88	28.57
华菱钢铁	506.9	7.93	1.53	18.14	73.01
新钢股份	214.3	8.07	0.94	17.07	46.41
重庆钢铁	187.3	29.33	0.93	33.76	41.89
南钢股份	260.3	9.15	1.10	9.30	35.58
八一钢铁	73.9	42.60	1.66	15.87	25.85
柳钢股份	189.4	9.02	1.66	14.40	42.39
韶钢松山	91.6	21.46	1.12	29.08	29.08
凌钢股份	206.9	8.10	1.02	13.59	25.41
三钢闽光	203.3	9.50	2.24	5.48	35.88
方大特钢	168.0	10.28	0.77	4.73	14.40
新兴铸管	1321.3	21.93	5.32	1.87	23.42
中信特钢	231.5	35.64	4.43	16.17	-4.38
沙钢股份	269.0	48.77	5.35	4.12	-8.46
ST 抚钢	189.0	79.93	4.52	0.24	-14.15
永兴材料	41.7	224.01	3.02	13.03	5.28
西宁特钢	127.5	17.09	2.63	1.48	19.72
久立特材	33.4	15.14	1.39	2.97	9.32
武进不锈	40.8	33.00	0.92	2.16	-3.19
常宝股份	37.4	6.40	1.30	-2.18	13.25
金洲管道	131.4	7.52	1.48	11.50	27.17
甬金股份	69.8	19.78	2.31	-4.28	15.14
广大特材	48.7	28.13	2.79	1.58	-18.52

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。