

需求改善空间有限 供应收缩弱于预期

——钢铁



投资摘要:

市场回顾:

截至4月16日收盘,钢铁板块上涨0.41%,沪深300指数下跌1.37%,钢铁板块涨幅领先沪深300指数1.78%。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7,年初至今涨幅达27.63%,在申万28个板块中位列第1位。

每周一谈:

需求改善空间或有限。上周螺纹钢周度表观消费量在农历年后环比首次下滑,库存数据显示钢厂去库速度放缓,同时建筑钢材成交出现见顶迹象,在期现价格接近十年高位的背景下,需求端出现畏高特征,关注高频数据弱于预期对价格波动节奏的影响。

大宗商品涨价短期影响供给端收缩力度。虽然目前唐山地区限产力度仍严格,但产能利用率已经出现边际回升迹象,同时高利润驱动未限产区域高炉以及电炉持续增产,全国粗钢产量仍维持高位,上周金融委表态对市场情绪扰动的同时,唐山限产政策并未如期扩张至河北、山东以及江苏等地,限产加严与旺季需求形成的涨价或限制短期供给端收缩力度,继续关注后期供给端调控政策。

市场影响:钢铁行业供给端收缩大方向不变,但短期建材需求出现边际走弱迹象,现货钢价或承压,关注后期限产加严政策与需求旺季错峰的可能性,与此同时,现货与期货吨钢利润仍维持高位,长期来看企业盈利回升确定性高,并有望在中报持续兑现,关注后续供给端调控政策对行业供需格局的实质改善情况。

投资策略:继续推荐板材占比提升、盈利能力改善、增产确定性高的标的,重点关注宝钢股份、华菱钢铁。

风险提示:政策力度不及预期,供给端收缩有限,原料供应收紧超预期。

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	14.54	11.05	增持
	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
华菱钢铁	1.04	1.28	1.39	4.58	6.21	5.72	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04月19日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高亢

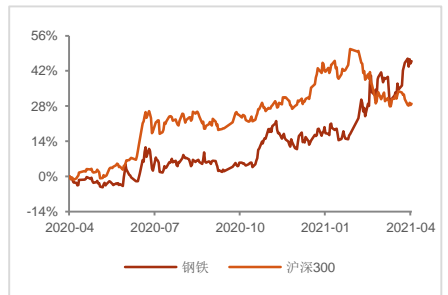
研究助理

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	12.34
市场平均市盈率	21.33

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:需求与盈利加速兑现 关注持续性》2021-04-12
- 2、《钢铁行业研究周报:发改委表态限产建材成交创新高》2021-04-05
- 3、《钢铁行业研究周报:唐山限产维持 建材旺季来临》2021-03-29

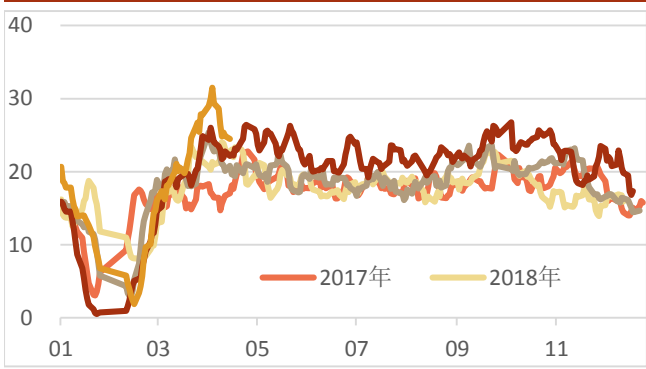
1. 每周一谈：需求改善空间有限 供应收缩弱于预期

1.1 建筑钢材需求改善空间有限

数据：截至4月16日当周建筑钢材周均成交量为24.53万吨，周环比下降1.22万吨，螺纹周度表观消费453.58万吨，周环比下降1.54万吨，钢厂库存下降31.64万吨，降幅环比回落51.65万吨。

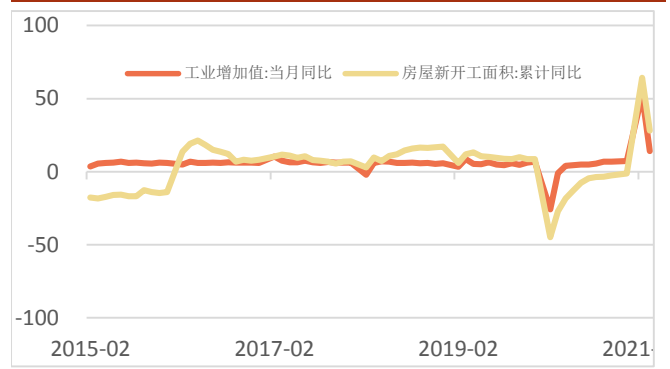
点评：本周建筑钢材需求出现边际回落，成交以及钢厂库存降幅的回落或与现货贸易商畏高情绪有关，虽然盈利改善的一致性仍较强，但短期钢材价格或有承压的可能，同时关注房屋新开工面积等数据的边际放缓迹象。

图1：建筑钢材日度成交量（五日平均，万吨）



资料来源：Mysteel，申港证券研究所

图2：房屋新开工面积与工业增加值同比边际回落



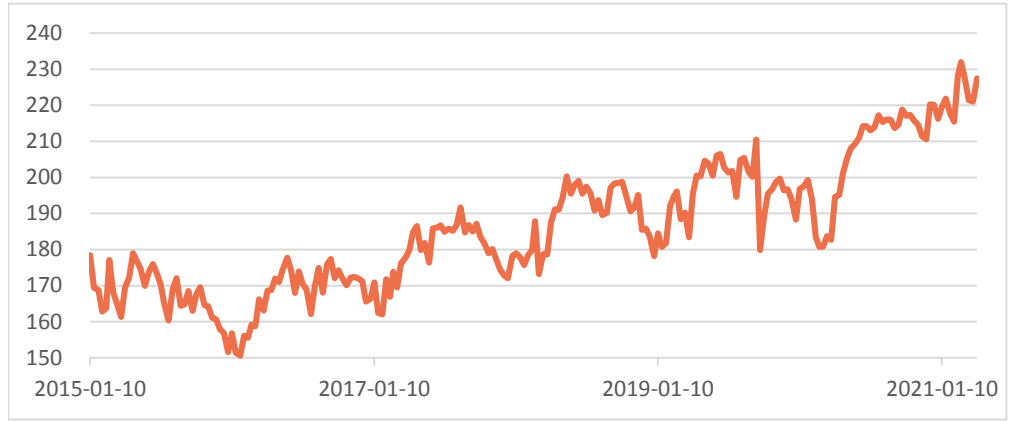
资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 供应收缩程度弱于预期

事件：4月16日唐山市发布4月份大气污染防治攻坚通知，要求长流程钢铁行业严格执行《唐山市钢铁行业企业环境问题专项治理方案》（唐办字〔2021〕6号）规定的减排要求，落实精准管控实施方案中各项措施要求。与此同时，中钢协数据显示4月上旬重点钢企粗钢日均产量227.39万吨，旬环比增长6.37万吨，增加2.88%，同比增长16.86%。

点评：唐山限产新通知基本维持前期文件力度，同时个别高炉出现复产情况，从中钢协的旬度粗钢产量以及周度钢材产量来看，在没有全局性的限产措施出台前，唐山地区限产的影响仅能兑现在带钢、钢坯等部分品种，在高利润的驱动下行业产量仍维持较高水平，前期武安等地的限产可能性并未最终落地，实质限产的推进弱于预期。近期大宗商品的涨价已经开始受到政策关注，关注后期限产加严政策与需求旺季错峰的可能性，钢材价格或短期承压。

图3：重点企业粗钢日均产量（万吨）

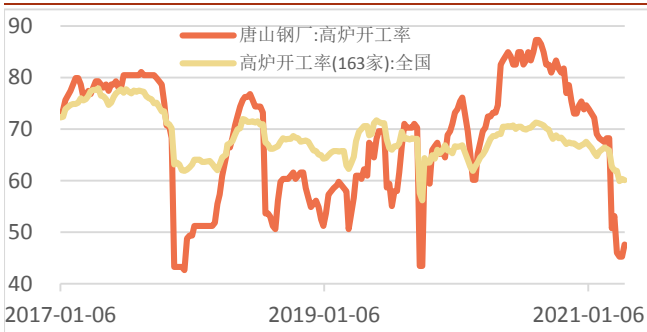


资料来源：中钢协，申港证券研究所

2. 本周重点跟踪数据

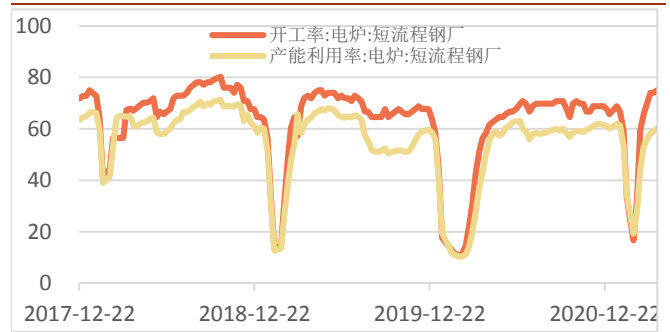
截至4月16日当周全国高炉开工率为60.08%，环比回落0.28%，唐山地区高炉开工率为47.62%，环比回升2.38%，短流程钢厂电炉开工率持续上升至历史高位；当周五大钢材品种社会库存1784.99万吨，环比降幅5.25%，钢厂库存710万吨，环比降幅4.26%；当周螺纹钢表观消费453.58万吨，环比降幅0.34%。唐山开工率边际回升，利润驱动电炉产量接近达峰，社会库存与钢厂库存继续回落，但钢厂库存降幅收窄，建筑钢材需求呈现出旺季中边际回落的特征。

图4：全国及唐山高炉开工率



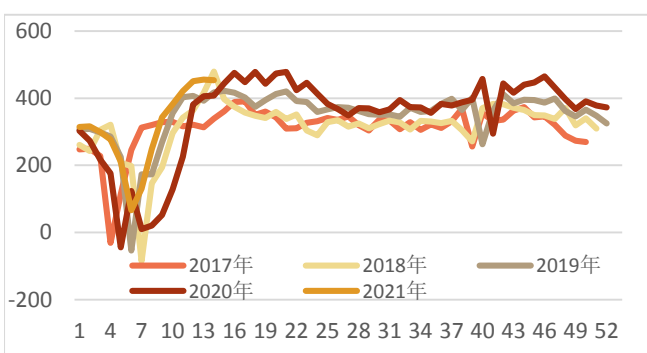
资料来源：WIND，申港证券研究所

图5：电炉开工率与产能利用率



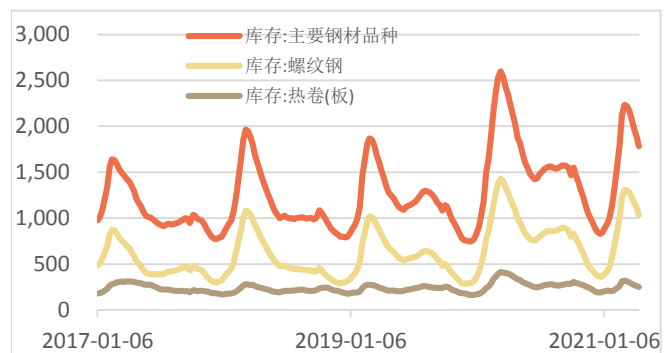
资料来源：WIND，申港证券研究所

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

图7：主要钢材品种社会库存（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

钢铁行业供给端收缩大方向不变，但短期建材需求出现边际走弱迹象，现货钢价或承压，关注后期限产加严政策与需求旺季错峰的可能性，与此同时，现货与期货吨钢利润仍维持高位，长期来看企业盈利回升确定性强，并有望在中报持续兑现，关注后续供给端调控政策对行业供需格局的实质改善情况。继续推荐板材占比提升、盈利能力改善、增产确定性高的标的，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，原料供应收紧超预期。

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