

钢价触底反弹 后续盈利或改善

——钢铁



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

截至 5 月 28 日收盘,钢铁板块下跌 0.48%,沪深 300 指数上涨 3.64%,钢铁板块涨幅落后沪深 300 指数 4.12%。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 26 位,年初至今涨幅达 24.77%,在申万 28 个板块中位列第 1 位。

每周一谈:

政策调控叠加淡季需求压制钢价表现:上周政策面继续强化保供稳价预期,26 日国常会强调用市场化办法引导供应链上下游稳定原材料供应和产销配套协作,中钢协要求加强市场监测工作,限产预期再度弱化;与此同时,建筑钢材日成交量维持在 20 万吨下方,五大品种周度表观需求环比下滑 5.74%,需求逐步向淡季切换。在上述背景下,钢材、铁矿与焦炭价格从高点回落约 25% 左右,我们认为在前期投机需求与限产预期挤出后,需求端有望重回中期经济复苏逻辑,继续关注中下游需求表现。

钢企盈利或边际改善:在政策端密切关注大宗商品涨价的同时,碳交易与碳达峰政策仍在同步推进,生态环境部表示拟于 6 月底前启动碳市场上线交易,26 日碳达峰碳中和工作领导小组召开首次会议,并提及“中央企业要根据自身情况制定碳达峰实施方案,明确目标任务,带头压减落后产能”,限产政策在钢价回落及涨价传导后仍有继续执行的可能;除二季度高盈利兑现外,钢企年内盈利有望持续受偏弱焦价支撑,铁水原料成本中占比约四成的焦炭年内迎来投产周期,产能扩张与库存回升使得其价格长期弱于钢材与铁矿,焦价偏弱有望成为后续支撑钢企利润实现的重要因素。

市场影响:钢铁行业限产力度或转弱,短期稳价政策与淡季需求压力影响钢价表现,但限产政策后续仍有执行可能,在内外经济复苏的背景下,需求回升仍是中长期市场的主线,叠加焦炭偏弱因素,钢企盈利回升确定性仍强,并有望在后续财报持续兑现。

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,重点关注华菱钢铁、宝钢股份,继续推荐成本控制好、业绩弹性高的长材标的方大特钢、三钢闽光。

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
	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
华菱钢铁	1.04	1.46	1.56	4.58	4.7	4.4	增持
宝钢股份	0.57	0.96	1.02	10.45	8.15	7.72	增持
方大特钢	0.99	1.29	1.34	6.99	7.1	6.85	增持
三钢闽光	1.04	1.61	1.647	6.46	4.59	4.5	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 05 月 30 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	35
行业平均市盈率	8.41
市场平均市盈率	8.64

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:政策导向保供 钢价显著回落》2021-05-24
- 2、《钢铁行业研究周报:通胀压力加剧 关注需求端反馈》2021-05-17
- 3、《钢铁行业研究周报:钢铁行业 2020&2021Q1 报告点评》2021-05-06

1. 每周一谈：钢价触底反弹 后续盈利或改善

1.1 政策调控叠加淡季需求压制钢价表现

事件：26 日国常会强调用市场化办法引导供应链上下游稳定原材料供应和产销配套协作，做好保供稳价；同日中钢协要求加强市场监测与分析研究工作；27 日全国外汇市场自律机制会议称，汇率不能用来升值抵消大宗商品价格上涨影响，坚决打击恶意操纵市场、恶意制造单边预期行为；与此同时，建筑钢材日成交量维持在 20 万吨下方，五大品种钢材周度表观消费环比下滑 5.74%，螺纹钢周度表观消费环比下滑 11.48%。

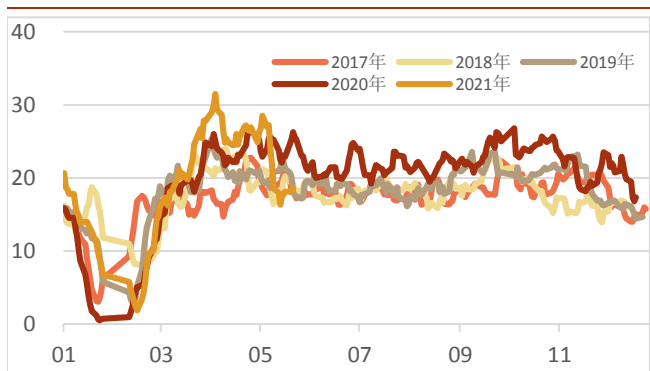
点评：国常会近期密集点名大宗商品涨价，钢铁行业协会以及市场监管部门出手打压投机行为，在这一背景下，限产政策的执行预期显著弱化，进入六月后，终端需求也逐步向淡季切换。在上述背景下，钢材、铁矿与焦炭价格从高点回落约 25% 左右的幅度，基本跌至 3 月初水平，当时也是唐山限产的酝酿阶段，下游处于正常节后补库状态，我们认为上述利空因素在市场有了较为充分的反应，在前期投机需求与限产预期挤出后，需求端有望重回中期经济复苏逻辑，关注中下游高频需求表现。

1.2 钢企盈利或边际改善

事件：在政策端密切关注大宗商品涨价的同时，碳交易与碳达峰政策仍在同步推进，生态环境部表示拟于 6 月底前启动碳市场上线交易，碳达峰碳中和工作领导小组召开首次会议，并提及“中央企业要根据自身情况制定碳达峰实施方案，明确目标任务，带头压减落后产能”。

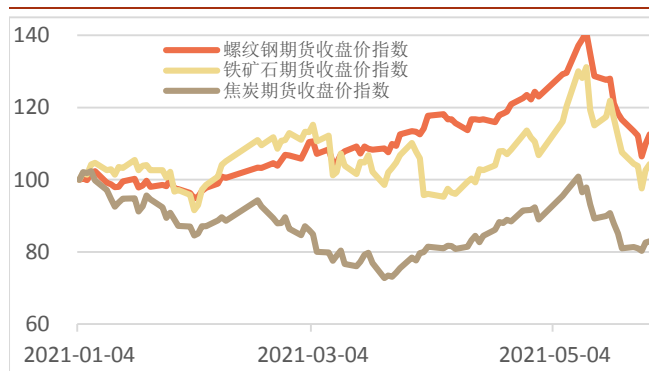
点评：碳达峰相关举措逐步明晰，钢铁行业限产政策在钢价回落及涨价传导后仍有继续执行的可能；除二季度高盈利兑现外，钢企年内盈利有望持续受偏弱焦价支撑，铁水原料成本中占比约四成的焦炭年内迎来投产周期，产能扩张与库存回升使得其价格长期弱于钢材与铁矿，焦价偏弱有望成为后续支撑钢企利润实现的重要因素。

图1：建筑钢材日成交量（万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：螺纹、铁矿与焦炭期货指数（基期为 2021 年 1 月 4 日）

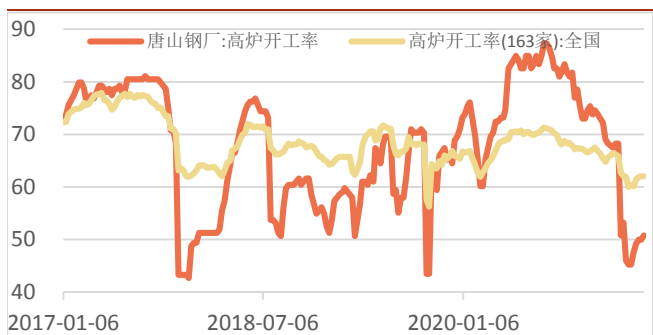


资料来源：Wind，申港证券研究所

2. 本周重点跟踪数据

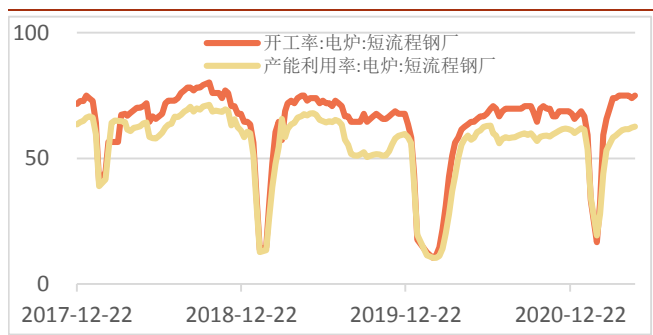
截至5月28日当周全国高炉开工率为62.43%，环比回升0.28pct；唐山地区高炉开工率为50.79%，环比持平；短流程钢厂电炉开工率维持在历史高位；当周五大钢材品种社会库存1408.24万吨，环比降幅3.11%，螺纹钢表观消费376.38万吨，环比降幅11.48%，建筑钢材周成交量均值为18.64万吨，继续位于20万吨下方。本周全国高炉开工率回升，高利润驱动电炉产量接近达峰，实际粗钢产量仍处于高位，同时钢材社会库存降幅收窄，螺纹钢表观消费显著回落，建材成交放缓，需求边际转弱，淡季特征明显。

图3：全国及唐山高炉开工率



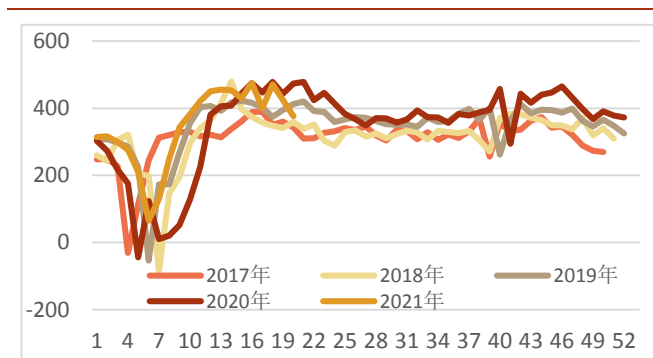
资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：电炉开工率与产能利用率



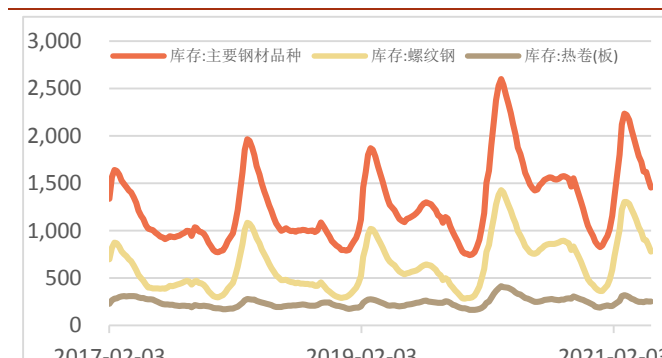
资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：螺纹钢周度表观消费（万吨）



资料来源：Mysteel，申港证券研究所

图6：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

钢铁行业限产力度或转弱，短期稳价政策与淡季需求压力影响钢价表现，但限产政策后续仍有执行可能，在内外经济复苏的背景下，需求回升仍是中长期市场的主线，叠加焦炭偏弱因素，钢企盈利回升确定性仍强，并有望在后续财报持续兑现。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，重点关注华菱钢铁、宝钢股份，继续推荐成本控制好、业绩弹性高的长材标的方大特钢、三钢闽光。

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