

需求边际回落 关注中报行情

——钢铁



投资摘要:

市场回顾:

截至6月18日收盘,钢铁板块下跌5.18%,沪深300指数下跌3.21%,钢铁板块涨幅落后沪深300指数1.97%。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,年初至今涨幅收窄至18.85%,在申万28个板块中位列第1位。

每周一谈:

需求边际回落,关注供给端政策:上周主要品种表现消费继续回落,其中螺纹钢需求显著弱于去年同期,结合五月投资与下游产销数据,目前钢铁下游需求仍边际下行,虽然降雨与前期原料高价的抑制作用影响了需求释放节奏,但施工面积、汽车、挖掘机等累计增速转弱以及制造业投资回落显示后期需求端难有起色;供应端仍是未来较大变数的部分,我们认为全国范围粗钢限产预期显著弱化后,价格中隐含的政策升水已大部分挤出,在需求回落背景下,后续区域限产力度的增强成为新的可能性,继续关注环保督察及产能回头看结果及后续的政策跟进;

钢企陆续披露中报业绩,部分钢企盈利将超预期:虽然5月中旬起钢材盈利高位回落,但由于前期各个品种高盈利持续时间长,二季度盈利同比环比大增成为大概率事件,鞍钢股份率先公布了中报预告,其归母净利润同比增幅高达86倍,预计近期钢企将陆续发布预喜中报;从结构上来看,板材品种季度盈利改善幅度较大,到季末仍能维持较高水平,而长材盈利回落幅度较大,季末已接近微利状态,制造业下游的汽车家电、挖掘机及机械用钢等需求回落幅度较小,而建材消费回落明显,后续财报中主营中板材占比高的钢企更容易录得超预期盈利。

市场影响:需求端偏弱迹象显现,后续货币趋稳以及投资端回落或影响淡季钢材消费表现,继续关注环保督察及产能回头看结果以及区域限产的推进力度,近期钢企陆续披露中报业绩,关注板材占比较高钢企业绩持续超预期的可能性。

投资策略:推荐板材占比提升、盈利能力改善、增产确定性高的标的华菱钢铁、宝钢股份、新钢股份。

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	4.51	4.23	增持
宝钢股份	0.57	0.99	1.05	10.45	7.07	6.68	增持
新钢股份	0.85	1.35	1.52	5.42	4.2	3.73	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06月20日

曹旭特

分析师

SAC执业证书编号:S1660519040001

高亢

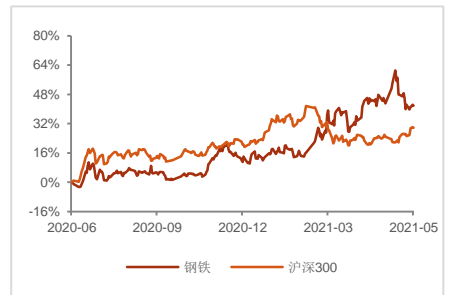
研究助理

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:盈利低位运行 关注淡季需求》2021-06-15
- 2、《钢铁行业研究周报:限产边际趋严 盈利缓慢修复》2021-06-07
- 3、《钢铁行业研究周报:钢价触底反弹 后续盈利或改善》2021-05-31

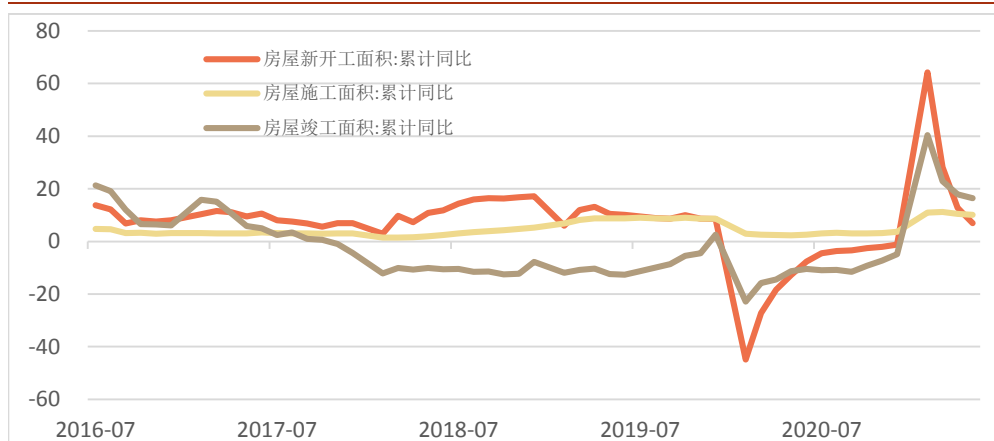
1. 每周一谈：需求边际回落 关注中报行情

1.1 需求边际回落，关注供给端政策

数据：6月16日，据国家统计局发布的数据，中国1-5月房地产开发投资同比增长18.3%，较1-4月增速回落2.9pct，5月单月新开工、施工及竣工面积同比变动分别为-6.07%、-2.77%及10.14%；1-5月制造业投资累计同比增长20.4%，较1-4月增速回落3.4pct；基建投资同比增长10.36%，较1-4月增速回落3.4pct。上周螺纹钢、热卷、冷轧、中厚板表观消费继续下行，其中螺纹钢周度消费同比环比分别回落22.92%与6.13%。

点评：上周主要品种表观消费继续回落，其中螺纹表需显著弱于去年同期，结合五月投资与下游产销数据，目前钢铁下游需求仍边际下行，其中降雨与前期原料高价的抑制作用固然影响了需求释放节奏，但新开工面积、施工面积、汽车、挖掘机等累计增速转弱以及基建制造业投资增速回落预示后期需求端难有改善；供应端仍是未来较大变数的部分，我们认为全国范围粗钢限产预期显著弱化后，价格中隐含的政策升水已大部分挤出，在需求回落背景下，后续区域限产力度的增强成为新的可能性，继续关注环保督察及产能回头看结果及后续的政策跟进。

图1：地产新开工、施工及竣工面积累计同比



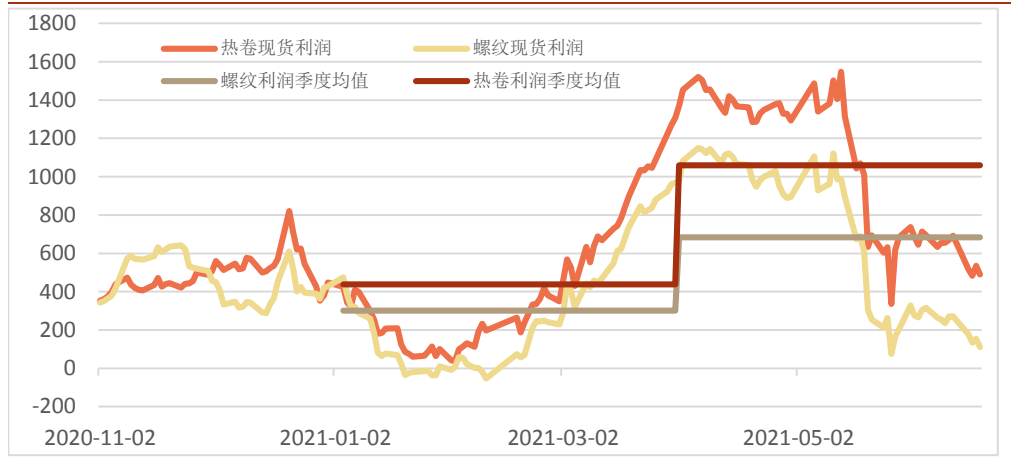
资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 钢企陆续披露中报业绩，部分钢企盈利将超预期

事件：6月18日鞍钢股份披露业绩预告，公司2021年上半年净利润预计约48亿元，比上年同期上升约860%，根据一季报中15.2亿元的净利润计算，鞍钢股份二季度净利环比增长约115%左右。

点评：除4月通过公告及财报披露的方式公布半年度业绩大增的沙钢股份与南钢股份外，鞍钢股份成为近期首个公布半年度业绩预告的钢企，虽然5月中旬起钢材盈利高位回落，但由于前期各个品种高盈利持续时间长，二季度盈利同比环比大增成为高概率事件，预计近期钢企将陆续发布预喜中报；从结构上来看，板材品种季度盈利改善幅度较大，到季末仍能维持较高水平，而长材盈利回落幅度较大，季末已接近微利状态，制造业下游的汽车家电、挖掘机及机械用钢等需求回落幅度较小，而建材消费回落明显，后续财报中主营中板材占比高的钢企更容易录得超预期盈利。

图2: 螺纹钢与热卷现货即期利润及季度均值 (至6月18日)

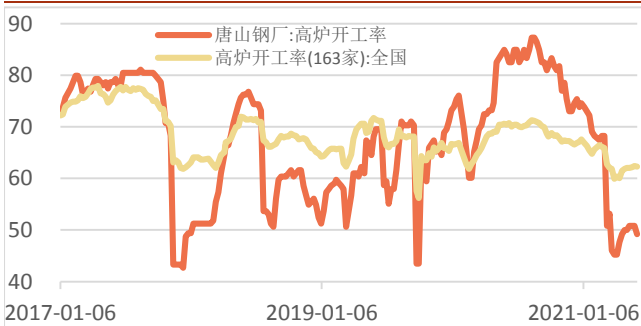


资料来源: Wind, 申港证券研究所

2. 本周重点跟踪数据

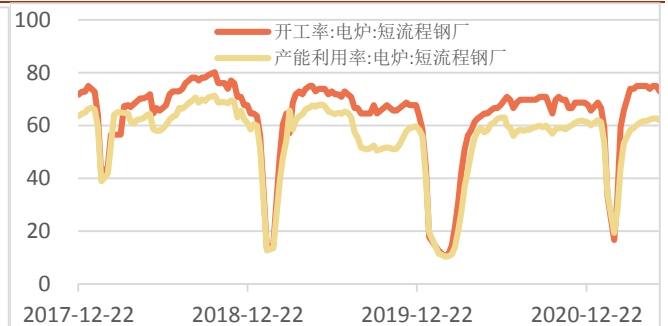
截至6月18日当周全国高炉开工率为61.19%，环比回落0.55pct；唐山地区高炉开工率为48.41%，环比持平；短流程钢厂电炉开工率略有回落；当周五大钢材品种社会库存1423.76万吨，环比增加2.88%，螺纹钢表观消费343.54万吨，环比降幅6.13%。本周全国高炉开工率受利润压制下行，钢材社会库存三个月来首次回升，螺纹钢表观消费持续回落，需求淡季特征仍明显。

图3: 全国及唐山高炉开工率



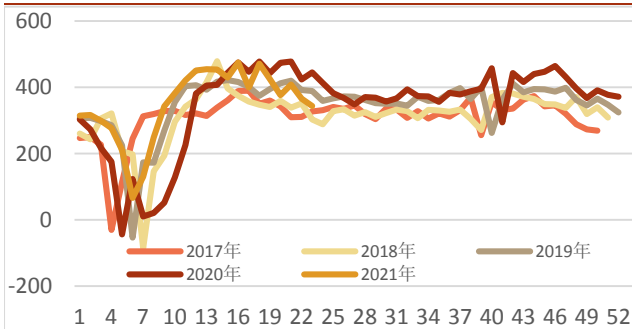
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图4: 电炉开工率与产能利用率



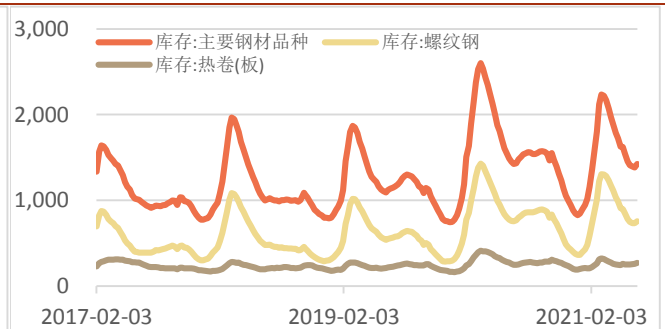
资料来源: Wind, 申港证券研究所

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: 五大品种、螺纹钢及热卷社会库存 (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

需求端偏弱迹象显现，后续货币趋稳以及投资端回落或拉低淡季钢材消费表现，继续关注环保督察及产能回头看结果以及区域限产的推进力度，近期钢企陆续披露中报业绩，关注板材占比较高钢企业绩持续超预期的可能性。推荐板材占比提升、盈利能力改善、增产确定性高的标的华菱钢铁、宝钢股份、新钢股份。

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