

需求持续低迷 关注政策动向

——钢铁



投资摘要:

市场回顾:

截至6月25日收盘,钢铁板块上涨6.51%,沪深300指数上涨2.69%,钢铁板块涨幅领先沪深300指数3.82%。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1位,年初至今涨幅为26.59%,在申万28个板块中位列第1位。

每周一谈:

需求持续低迷,等待边际转暖信号: 上周主要钢材品种成交量继续下滑,同时出现社会库存与钢厂库存双增局面,虽然五大品种周消费小幅复苏,但整体供应充裕及需求偏平逐步成为事实,数据上来看,目前建材表需与日成交水平已处于五年区间低位,显著弱于去年,淡季逐步成为现实,关注后续旺季转换时点的迹象;

供给侧扰动增多,仍需等待全局政策指引: 随着现货价格普遍走弱,钢厂盈利仍在低位运行,如果前期限产政策不及预期是受限于需求韧性导致的价格攀升,那么近期终端需求的偏弱就给后续限产的再度加强提供了条件。近期行业供给侧扰动增多:一方面,除了7月前的各地临停政策之外,全局性的限产政策以及产能检查“回头看”行动预期再度升温;另一方面,中钢协对于普氏指数再度发声以及山西等地对煤焦的停限产也使得两原料走势显著分化,我们认为在需求回落背景下,后续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全局政策导向;

市场影响: 需求端持续偏弱,关注淡季旺季转换时点以及七月后供给端政策方向,近期钢企陆续披露中报业绩,继续关注板材占比较高的钢企业绩持续超预期的可能性。

投资策略: 关注中报预喜的交易机会,推荐板材占比高、增产幅度大的标的华菱钢铁、宝钢股份、新钢股份;在限产政策明朗前,推荐需求复苏确定性高,具有较好成长潜力的工业材标的甬金股份、太钢不锈。

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	4.48	4.2	增持
宝钢股份	0.57	0.99	1.05	10.45	7.95	7.53	增持
新钢股份	0.85	1.35	1.52	5.42	4.42	3.83	增持
甬金股份	1.78	2.32	3.05	14.48	16.22	12.43	增持
太钢不锈	0.3	1.34	1.37	11.85	5.82	5.67	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28日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高亢

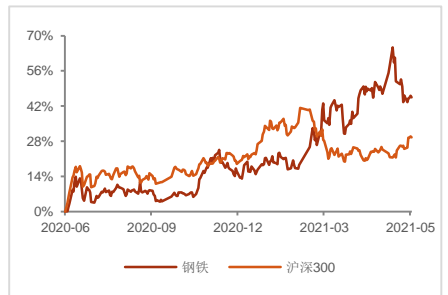
研究助理

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	

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:需求边际回落 关注中报行情》2021-06-21
- 2、《钢铁行业研究周报:盈利低位运行 关注淡季需求》2021-06-15
- 3、《钢铁行业研究周报:限产边际趋严 盈利缓慢修复》2021-06-07

1. 每周一谈：需求持续低迷 关注政策动向

1.1 需求持续低迷，等待边际转暖信号

数据：上周建筑钢材日成交均值为 18.793 万吨，较 2019 年及 2020 年同期分别下滑 11.4%和 1.3%；上周五大钢材品种社会库存环比增 5.48%，钢厂库存环比增 1.52%，在库存双增的同时社会库存已超 2020 年同期。

点评：上周主要钢材品种成交量继续下滑，同时出现社会库存与钢厂库存双增局面，虽然五大品种周消费小幅复苏，但整体供应充裕及需求偏平逐步成为事实，数据上来看，目前建材表需与日成交水平已处于五年区间低位，显著弱于去年，淡季逐步成为现实，关注旺季转换时点的迹象；

1.2 供给侧扰动增多，仍需等待全局政策指引

事件：6 月 27 日国家统计局解读工业企业利润时表示，要着力引导大宗商品价格向供求基本面回归，推动工业经济持续稳定恢复；6 月 25 日中钢协副会长表示，针对铁矿石价格居高不下的问题，钢铁企业要形成合力，加强与国外矿山、指数机构的沟通，改变不合理的定价机制，另外近期北方地区迎来短期的停限产政策，供需均有影响。

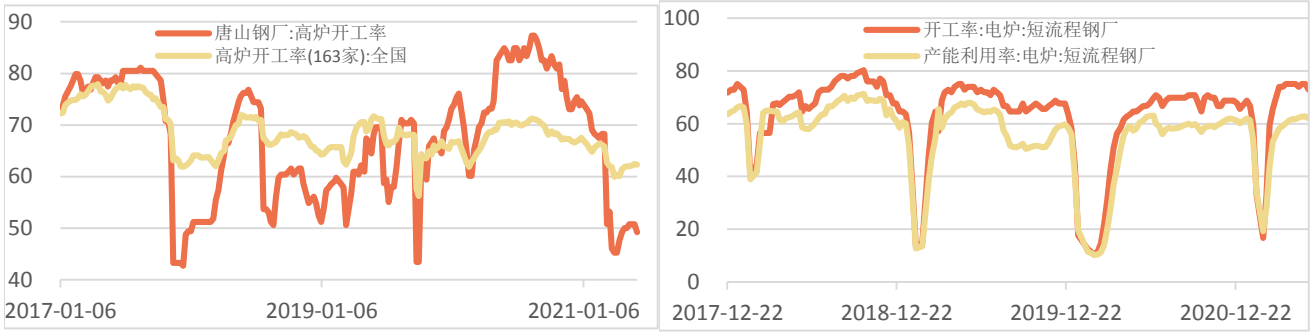
点评：随着现货价格普遍走弱，钢厂盈利仍在低位运行，如果前期限产政策不及预期是受限于需求韧性导致的价格攀升，那么近期终端需求的偏弱就给后续限产的再度加强提供了条件。近期行业供给侧扰动增多：一方面，除了 7 月前的各地临停政策之外，全局性的限产政策以及产能检查“回头看”行动预期再度升温；另一方面，中钢协对于普氏指数再度发声以及山西等地对煤焦的停限产也使得两原料走势显著分化，我们认为在需求回落背景下，后续限产力度的增强成为新的可能性，继续关注环保督察及产能回头看结果及全局政策导向；

2. 本周重点跟踪数据

截至 6 月 25 日当周全国高炉开工率为 60.91%，环比回落 0.28pct；唐山地区高炉开工率为 50%，环比回升 1.59pct；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 1445.41 万吨，环比增加 1.52%，螺纹钢表观消费 345.49 万吨，环比增幅 0.57%。本周全国高炉开工率受利润压制下行，钢材社会库存连续第二周回升，螺纹钢表观消费持续低位，需求淡季特征仍明显。

图1：全国及唐山高炉开工率

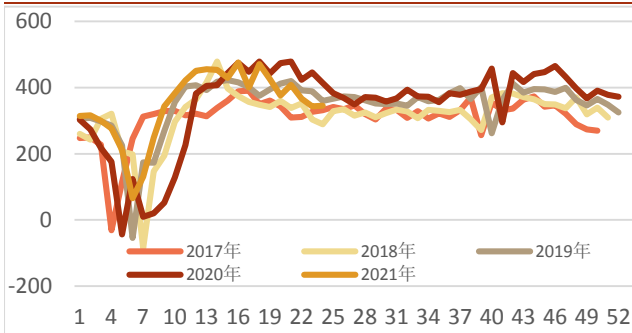
图2：电炉开工率与产能利用率



资料来源: Wind, 申港证券研究所

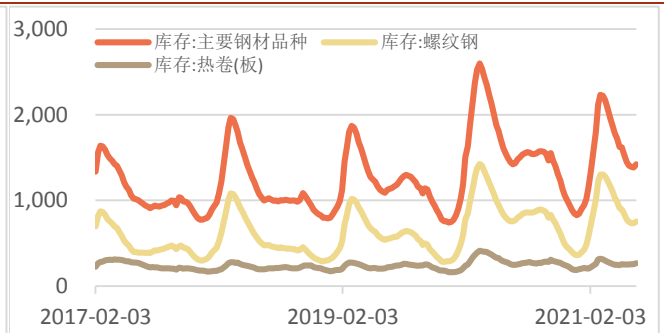
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图3: 螺纹钢周度表观消费 (万吨)



资料来源: Mysteel, 申港证券研究所

图4: 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

需求端持续偏弱, 关注淡旺季转换时点以及供给端政策方向, 近期钢企陆续披露中报业绩, 继续关注板材占比较高钢企业绩持续超预期的可能性。关注中报预喜的交易机会, 推荐板材占比高、增产幅度大的标的华菱钢铁、宝钢股份、新钢股份; 在限产政策明朗前, 推荐需求复苏确定性高, 具有较好成长潜力的工业材标的甬金股份、太钢不锈。

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