

钢铁 II

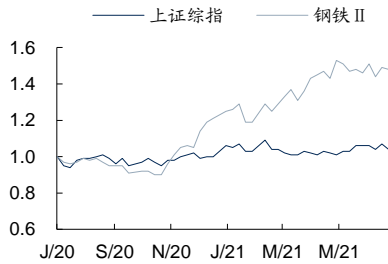
钢铁 2021 年 7 月投资策略

超配

(维持评级)

2021 年 07 月 04 日

一年该行业与上证综指走势比较



行业投资策略

政策真空期，关注中报业绩

相关研究报告:

《钢铁 2021 年 6 月投资策略: 钢价复盘, 静候政策明朗》——2021-05-29
 《20 年年报及 21 年一季报总结: 业绩逐季改善, 关注政策扰动》——2021-05-20
 《钢铁 2021 年中期投资策略暨 5 月月报: 需求有韧性, 高盈利可期》——2021-05-10
 《钢铁行业点评: 出口退税取消影响整体可控》——2021-04-29
 《钢铁 2021 年 4 月投资策略: 需求旺盛叠加供给扰动, 板块具配置价值》——2021-04-05

证券分析师: 刘孟茜

电话: 010-88005312
 E-MAIL: liumengqian@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520040001

证券分析师: 冯思宇

电话:
 E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519070001

● 2021 年 6 月板块及个股表现

6 月, 钢材消费进入淡季, 钢材产量保持高位, 钢材库存累积, 产量管控政策仍不明朗。钢材价格在成本支撑下小幅震荡下行。同期, 钢铁股也保持震荡。申万钢铁指数下跌 0.93%, 跑输上证综指 0.26 个百分点。

● 供给扰动再临

今年, 政策的不确定性对钢材价格造成巨幅扰动, 但在碳中和背景下, 供给有顶的大方向不会变, 近期多地已经陆续开展“回头看”检查工作, 但针对粗钢产量压减的政策仍不明朗。另一方面, 随着钢铁行业盈利收缩, 亏损企业增加, 钢厂扩产动力减弱, 短期粗钢产量上涨或有所放缓。

● 需求进入淡季

6 月, 钢材需求进入传统淡季, 而供给仍保持高位, 导致钢材库存累积至五年历史同期高位。从国内市场来看, 下游需求仍具备韧性, 整体延续板强长弱的态势。地产新开工持续负增长, 钢材需求偏弱运行; 乘用车产销逐步改善, 随着芯片供应恢复, 复苏趋势有望延续; 机械高增速带动高需求, 但国内挖掘机销量在去年高基数影响下已出现下滑。从海外市场来看, 制造业复苏促使板材需求高景气延续, 供需错配下海外钢材价格仍在加速上涨。

● 原料价格坚挺

6 月, 原料价格保持较高水平。铁矿石价格震荡上行, 品种间的结构性差异下, 高低品矿间价差扩大。焦炭价格稳定, 焦化利润保持较高水平, 同时焦煤端成本支撑较强。废钢价格小幅震荡上涨, 但与生铁的价差倒挂进一步扩大。

● 投资建议: 短期建议关注中报行情

二季度, 钢材价格经历了一轮大起大落, 但平均盈利水平大幅提高。10 家已发布业绩预告钢铁上市公司, 上半年均实现了业绩同比大幅增长, 以及二季度业绩的环比增长。当前板材需求仍有韧性, 短期有望迎来中报行情, 建议关注宝钢股份、华菱钢铁、新钢股份。此外建议关注具备云母资源保障以及成本优势的永兴材料。

● 风险提示

需求端出现超预期下滑。
 供给侧政策落地力度不及预期。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
600019	宝钢股份	增持	7.63	169,909	0.89	0.96	8.57	7.95
000932	华菱钢铁	增持	6.60	40,452	1.27	1.33	5.20	4.96
600782	新钢股份	增持	5.60	17,857	1.54	1.67	3.64	3.35
002756	永兴材料	买入	66.61	27,040	1.83	3.12	36.40	21.35

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

2021年6月板块及个股表现	4
供给扰动再临	6
行业盈利收缩，扩产动力减弱	6
减产政策尚不明朗	8
需求进入淡季	8
需求延续板强长弱格局	9
淡季高库存对钢价形成压制	10
海外市场高景气延续	11
原料价格坚挺	12
铁矿石高低品间价差扩大	12
焦企利润保持较高水平	14
废钢与生铁价差倒挂扩大	14
投资建议：短期建议关注中报行情	15
风险提示	16
国信证券投资评级	18
分析师承诺	18
风险提示	18
证券投资咨询业务的说明	18

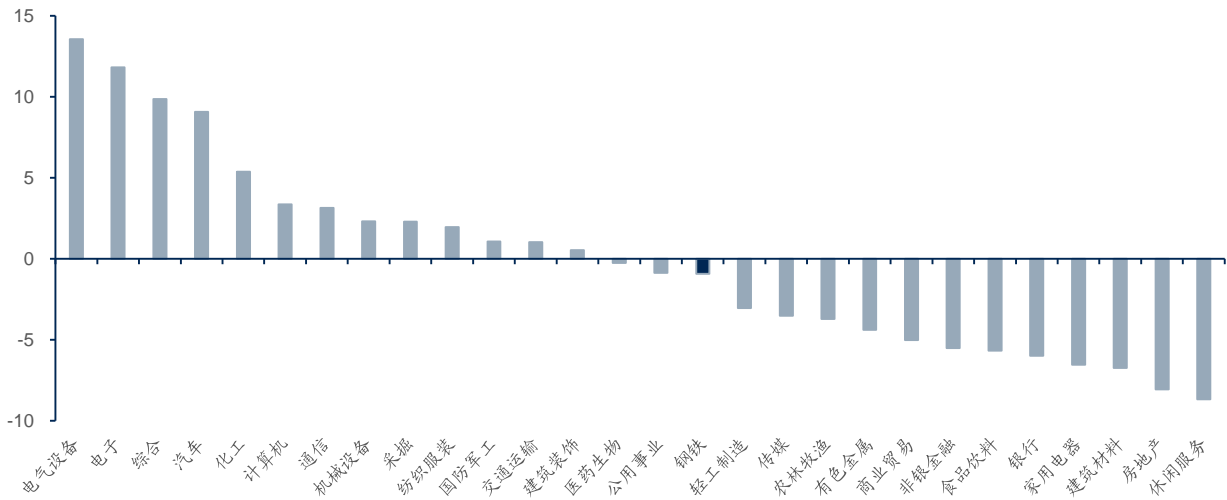
图表目录

图 1: 6 月申万一级行业涨跌幅 (%)	4
图 2: 6 月钢铁股涨跌幅 (%)	4
图 3: 螺纹钢价格 (元/吨)	6
图 4: 热轧板卷价格 (元/吨)	6
图 5: 冷轧板卷价格 (元/吨)	6
图 6: 中板价格 (元/吨)	6
图 7: 钢材原料滞后一个月模拟毛利润 (元/吨)	7
图 8: 富宝独立电炉螺纹成本与螺纹钢价格 (元/吨)	7
图 9: 全国 163 家钢厂盈利率 (%)	7
图 10: 分地区粗钢产量情况 (亿吨, 万吨)	8
图 11: 房地产开发投资完成额累计同比 (%)	9
图 12: 房屋新开工面积累计同比 (%)	9
图 13: 商品房销售面积累计同比 (%)	9
图 14: 基础设施建设投资累计同比 (%)	9
图 15: 商用车产量累计同比 (%)	10
图 16: 乘用车产量累计同比 (%)	10
图 17: 挖掘机产量累计同比 (%)	10
图 18: 全行业叉车销量累计同比 (%)	10
图 19: 五大钢材产量 (万吨)	11
图 20: 五大钢材表观消费量 (万吨)	11
图 21: 五大钢材厂内库存 (万吨)	11
图 22: 五大钢材社会库存 (万吨)	11
图 23: 螺纹钢市场价 (美元/吨)	12
图 24: 热卷市场价 (美元/吨)	12
图 25: 62%铁矿石价格指数 (美元/吨)	13
图 26: 进口铁矿石港口价格 (元/湿吨)	13
图 27: 澳大利亚、巴西铁矿石总发货量 (万吨)	13
图 28: 主要铁矿石出口国发货量 (万吨)	13
图 29: 全国 45 港口铁矿石库存 (万吨)	13
图 30: 铁精粉矿山库存 (万吨)	13
图 31: 二级冶金焦市场价 (元/吨)	14
图 32: 独立焦化厂利润 (元/吨)	14
图 33: 国内样本钢厂焦炭库存 (万吨)	14
图 34: 国内四大港口焦炭库存 (万吨)	14
图 35: 废钢市场价 (元/吨)	15
图 36: 废钢价格与铁水成本 (元/吨)	15
表 1: 策略组合收益情况 (%)	5
表 2: 钢材短期需求预测 (百万吨)	12
表 3: 钢铁企业半年度业绩预告情况	15

2021年6月板块及个股表现

6月，钢材消费进入淡季，钢材产量保持高位，钢材库存累积，产量管控政策仍不明朗。钢材价格在成本支撑下小幅震荡下行。同期，钢铁股也保持震荡。6月，申万钢铁指数下跌0.93%，跑输上证综指0.26个百分点。特钢板块表现强于普钢板块，申万普钢指数、申万特钢指数分别下跌2.68%、上涨2.90%。

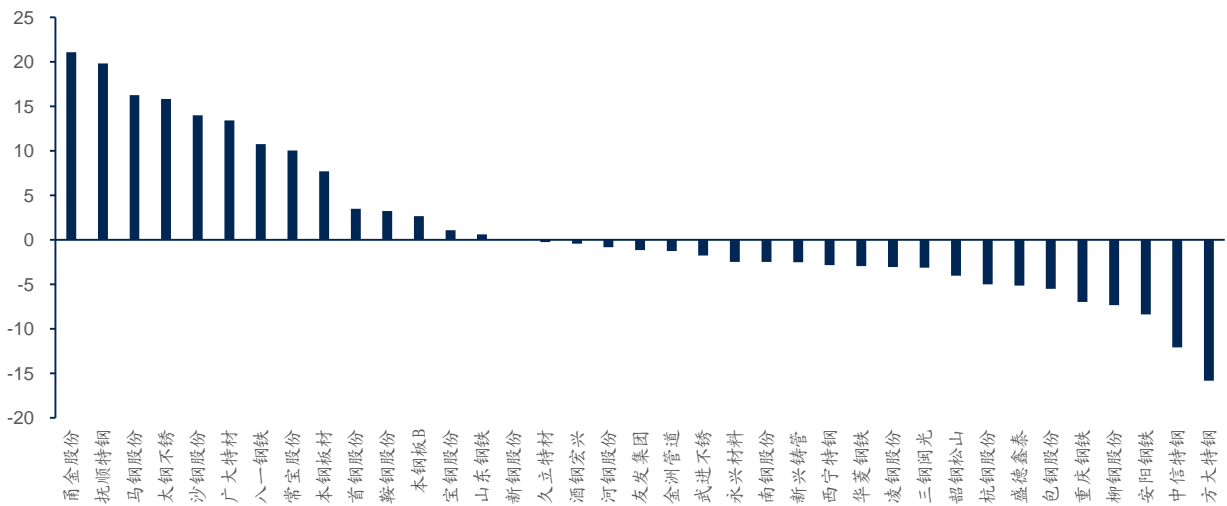
图1：6月申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理
备注: 截至5月27日

从个股视角来看，6月申万钢铁板块中涨幅最大的三只标的分别为甬金股份（21.07）、抚顺特钢（19.82）、马钢股份（16.26）。

图2：6月钢铁股涨跌幅（%）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理
备注: 截至5月27日

我们前期发布的钢铁行业6月投资策略《钢价复盘，静候政策明朗》中分析认为政策扰动不改长期逻辑，当前板材需求仍有韧性，板材厂盈利较为丰厚，而钢铁股估值较低，存在较大向上修复空间，建议关注宝钢股份、华菱钢铁。并建议关注特钢龙头企业中信特钢，和碳酸锂业务快步发展的永兴材料。6月推荐组合表现弱于行业指数。

表 1: 策略组合收益情况 (%)

	月度组合	个股涨跌幅	组合收益率	申万钢铁指数收益率	上证综指收益率
2021 年 1 月	中信特钢	28.04	11.73	0.10	0.29
	宝钢股份	10.25			
	华菱钢铁	5.44			
	方大特钢	-8.50			
2021 年 2 月	华菱钢铁	15.87	11.96	8.36	0.75
	宝钢股份	14.63			
	三钢闽光	5.36			
2021 年 3 月	新钢股份	30.16	19.16	6.63	-1.91
	华菱钢铁	19.86			
	宝钢股份	7.45			
2021 年 4 月	永兴材料	27.37	15.49	8.85	0.14
	华菱钢铁	12.29			
	宝钢股份	6.81			
2021 年 5 月	永兴材料	-4.82	-8.25	-0.51	4.70
	宝钢股份	-8.81			
	华菱钢铁	-9.31			
	新钢股份	-10.06			
2021 年 6 月	宝钢股份	1.08	-4.10	-0.93	-0.67
	永兴材料	-2.46			
	华菱钢铁	-2.94			
	中信特钢	-12.07			

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

供给扰动再临

今年，政策的不确定性对钢材价格造成巨幅扰动，但在碳中和背景下，供给有顶的大方向不会变，近期多地已经陆续开展“回头看”检查工作，但针对粗钢产量压减的政策仍不明朗。另一方面，随着钢铁行业盈利收缩，亏损企业增加，钢厂扩产动力减弱，短期粗钢产量上涨或有所放缓。

行业盈利收缩，扩产动力减弱

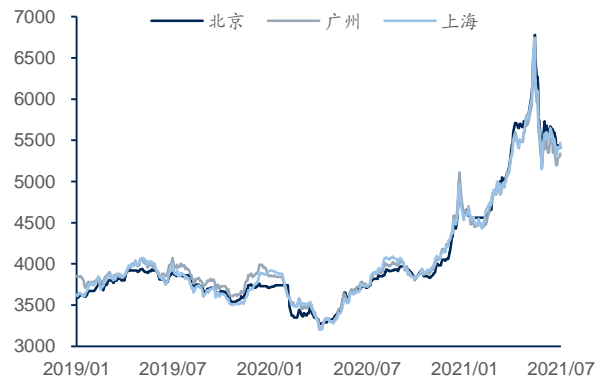
6月，钢材价格小幅震荡下行。截至6月30日，上海地区螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中板价格分别为4900元/吨、5479元/吨、6010元/吨、5310元/吨，较5月末分别下降170元/吨、110元/吨、170元/吨、400元/吨。

图 3: 螺纹钢价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 4: 热轧板卷价格 (元/吨)



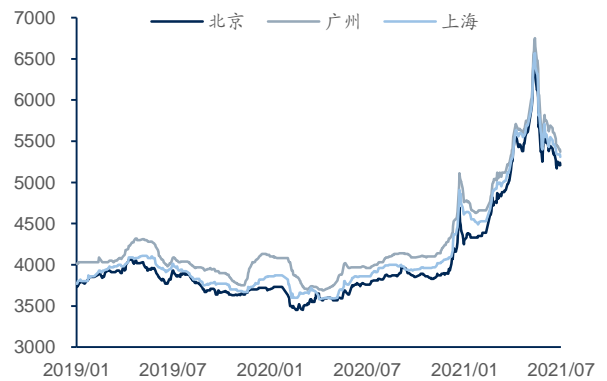
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 冷轧板卷价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

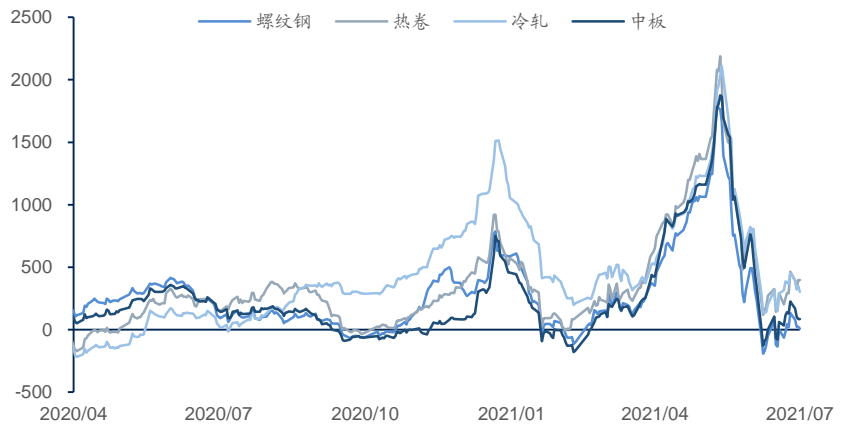
图 6: 中板价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

随着钢材价格的回调，钢厂盈利重回盈亏平衡线。截至6月30日，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧、中板毛利润已分别降至24元/吨、398元/吨、349元/吨、85元/吨。但二季度钢铁行业平均盈利高，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧、中板季度平均毛利润分别达621元/吨、907元/吨、882元/吨、760元/吨。

图 7: 钢材原料滞后一个月模拟毛利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理测算

短流程方面, 盈利也大幅收缩。截至 6 月 30 日, 富宝独立电炉螺纹成本已达 4991 元/吨, 较螺纹钢价格高 91 元/吨, 而 5 月末则为低 306 元/吨。

图 8: 富宝独立电炉螺纹成本与螺纹钢价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

截至 6 月 25 日, 全国 163 家钢厂盈利率降至 66.9%, 较 5 月末下降 7.6%。盈利情况的恶化或抑制钢厂扩产的动力, 增加主导停产检修, 进而影响行业供给。

图 9: 全国 163 家钢厂盈利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

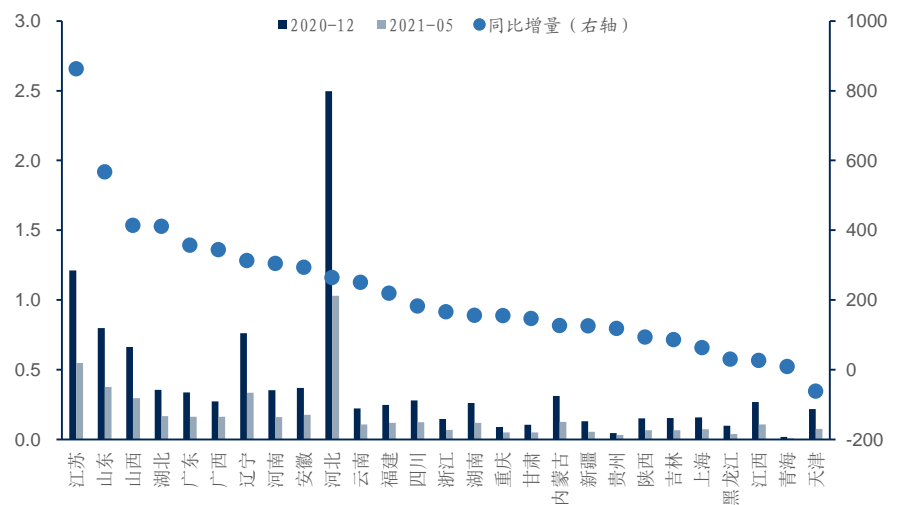
减产政策尚不明朗

今年，政策的不确定性对钢材价格造成巨幅扰动。5月中旬前，压降粗钢产量的预期叠加唐山限产、需求景气、成本上涨等因素刺激钢价大幅上涨；其后，国常会连续喊话商品价格，过高的商品价格使压降粗钢产量的时点和力度存在一定不确定性，政策调控起到给过热的钢价降温的效果，钢价大跌。

但在碳中和背景下，供给有顶的大方向不会变。5月10日，国家发展改革委办公厅、工业和信息化部办公厅联合发布关于做好2021年钢铁去产能“回头看”检查工作的通知，将重点检查退出产能情况、项目建设情况、历次检查整改落实情况、举报核查情况、健全工作体系情况、2021年粗钢产量压减工作情况。针对粗钢产量压减任务开展的相关工作，重点检查工作方案、进展、成效等。随后，江苏、新疆、甘肃等省市区已经陆续开展“回头看”检查工作。6月3日，徐州召开钢铁行业生产情况调查会，要求今年全年粗钢产量不超去年，但对今年新置换的产能没有提出要求。6月29日，安徽省召开粗钢产量压减工作座谈会，对参会企业提出2021年实际产量不得超过2020年。

截至2021年5月，全国粗钢产量累计达4.73亿吨，同比增长13.9%，增长6135万吨。其中，江苏、山东、山西、湖北四省同比增量居前，均超过400万吨；仅天津产量同比有所下降。目前来看，政策执行的时间和力度仍是影响下半年钢铁行业的最重要因素。

图 10: 分地区粗钢产量情况 (亿吨, 万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

需求进入淡季

6月，钢材需求进入传统淡季，而供给仍保持高位，导致钢材库存高位累积，对钢价形成抑制。从国内市场来看，下游需求仍具备韧性，整体延续板强长弱的态势。地产新开工持续负增长，钢材需求偏弱运行；乘用车产销逐步改善，随着芯片供应恢复，复苏趋势有望延续；机械高增速带动高需求，但国内挖掘机销量在去年高基数影响下已出现下滑。从海外市场来看，制造业复苏促使板材需求高景气延续，供需错配下海外钢材价格仍在加速上涨。

需求延续板强长弱格局

从下游行业相关数据来看，需求仍具备韧性，整体延续板强长弱的态势。

地产方面，三道红线约束下，房企融资承压，但土地集中出让政策的出台，打破了高周转模式的运行，数据表现为销售强而新开工偏弱。2021年1-5月，全国房地产开发投资完成额同比增长18.3%，相对2019年的同比复合增速为8.6%。房屋新开工面积同比增长6.9%，相对2019年的同比复合增速为-3.5%。商品房销售面积同比增长36.3%，相对2019年的同比复合增速为9.4%。销售端的优异表现或带动房企新开工补库存意愿，在第一批集中出让的土地入市之后，新开工或有所恢复，进而带动长材需求。目前来看，淡季下建材消费疲软，但市场对于地产端钢材消费的弱化仍有分歧，尚待后期旺季需求情况验证。

基建方面，2021年1-5月，基础设施建设投资同比增长10.4%，相对2019年的同比复合增速为3.3%，继续保持小幅增长。2021年作为十四五规划开局之年，相关重大工程建设有望迎来开工建设，带动基建投资平稳增长。

图 11: 房地产开发投资完成额累计同比 (%)



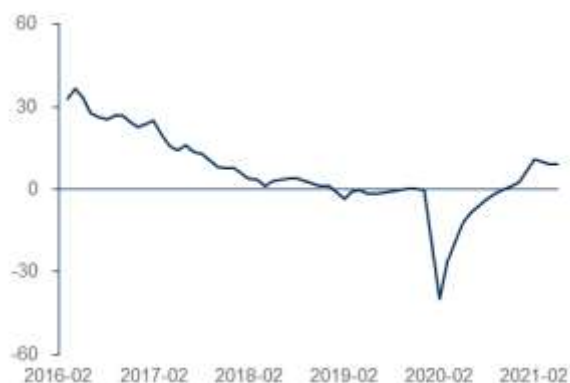
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理
备注: 2021 年累计同比数据为 2021 年相对 2019 年的同比复合增速

图 12: 房屋新开工面积累计同比 (%)



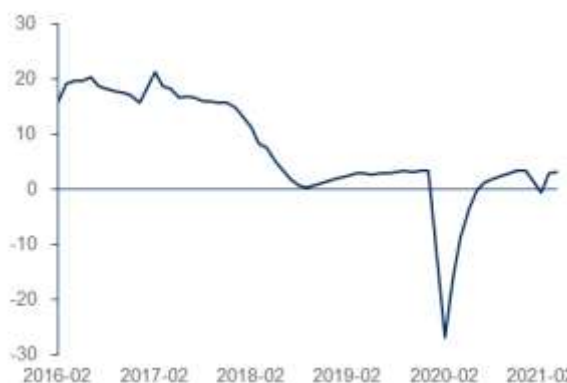
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理
备注: 2021 年累计同比数据为 2021 年相对 2019 年的同比复合增速

图 13: 商品房销售面积累计同比 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理
备注: 2021 年累计同比数据为 2021 年相对 2019 年的同比复合增速

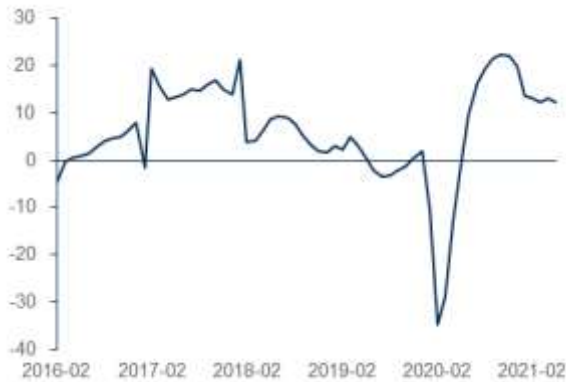
图 14: 基础设施建设投资累计同比 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理
备注: 2021 年累计同比数据为 2021 年相对 2019 年的同比复合增速

汽车方面，乘用车产销逐步改善。2021年1-5月，商用车产量累计同比增长27.8%，相对2019年的同比复合增速为12.3%；乘用车产量累计同比增长39.1%，相对2019年的同比复合增速为-0.6%，降速呈现收敛趋势。当前汽车行业产销在一定程度上受到芯片短缺影响，随着芯片供应恢复正常，乘用车整体复苏趋势或得到延续，带动板材消费。

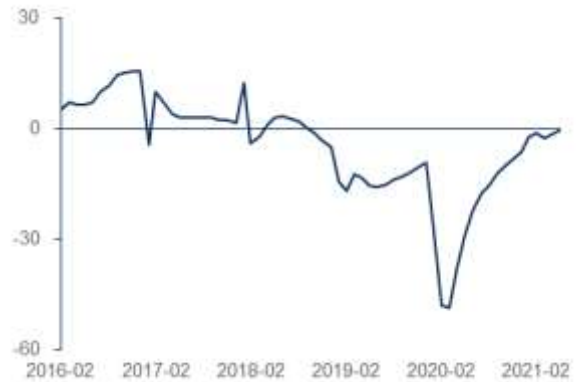
图 15: 商用车产量累计同比 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

备注: 2021 年累计同比数据为 2021 年相对 2019 年的同比复合增速

图 16: 乘用车产量累计同比 (%)

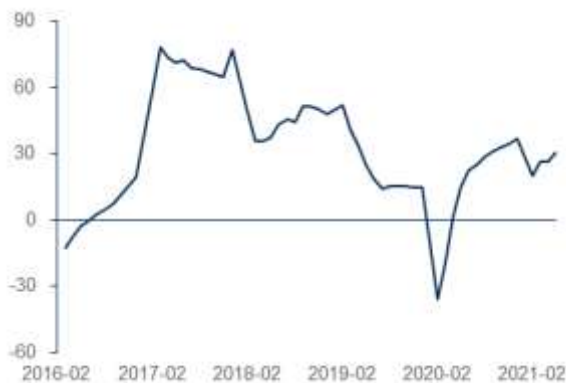


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

备注: 2021 年累计同比数据为 2021 年相对 2019 年的同比复合增速

机械方面, 高增速带动高钢材需求。2021 年 1-5 月, 挖掘机产量累计同比增长 37.1%, 相对 2019 年的同比复合增速为 30.3%; 1-4 月全行业叉车销量同比增长 80.8%, 相对 2019 年的同比复合增速为 30.5%, 保持较高增速。但国内挖掘机销量出现下滑, 2021 年 5 月主要企业液压挖掘机销量 2.7 万台, 在去年高基数影响下同比下降 14.3%。

图 17: 挖掘机产量累计同比 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

备注: 2021 年累计同比数据为 2021 年相对 2019 年的同比复合增速

图 18: 全行业叉车销量累计同比 (%)



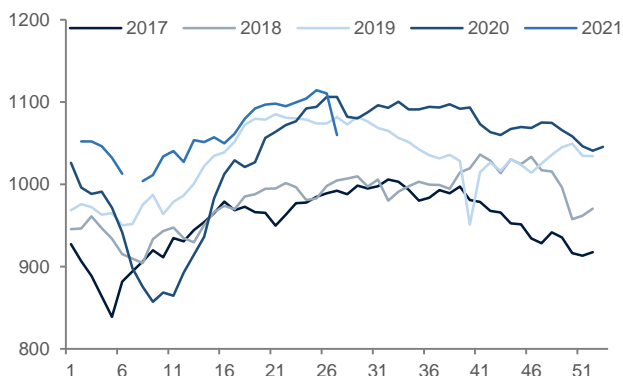
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

备注: 2021 年累计同比数据为 2021 年相对 2019 年的同比复合增速

淡季高库存对钢价形成压制

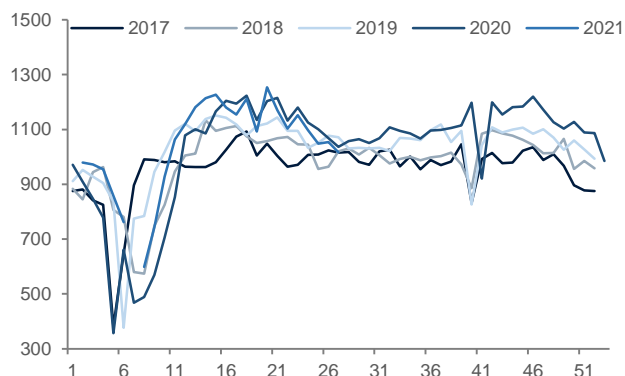
短期来看, 随着南方雨季来临, 钢材需求进入传统淡季, 今年的庆祝活动也在一定程度上影响了华北区域的建筑工程, 进一步加剧了消费的弱化。而钢材供给仍保持高位。叠加钢价剧烈波动, 下游操作谨慎, 导致钢材库存高位累积。截至 7 月 1 日, 五大钢材社会库存 1480 万吨, 厂内库存 674 万吨, 钢材库存已处于五年历史同期高位, 对钢价形成抑制。

图 19: 五大钢材产量 (万吨)



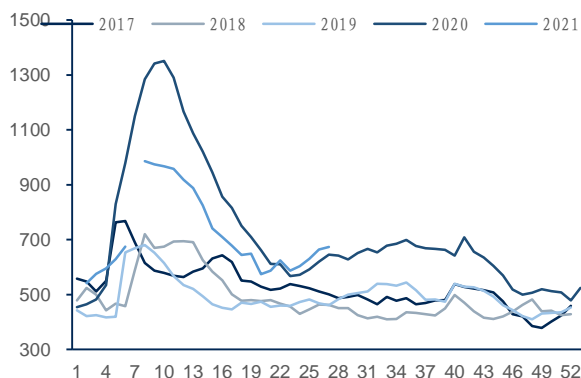
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 20: 五大钢材表观消费量 (万吨)



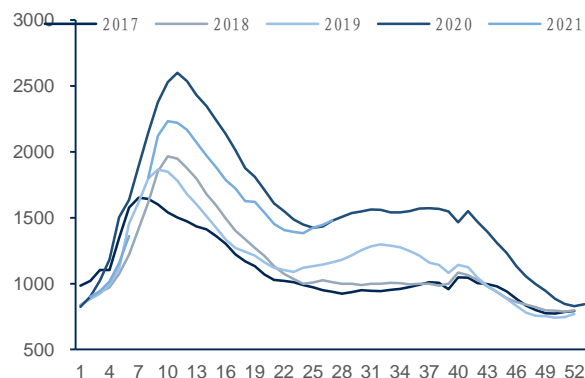
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 21: 五大钢材厂内库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 22: 五大钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

海外市场高景气延续

2020 年, 新冠疫情的大爆发对全球经济造成明显冲击, 随着新冠疫苗接种量的提升, 疫情在部分国家逐渐得到控制。在系列刺激政策的影响下, 海外制造业走向复苏, 带动钢材消费爆发, 特别是板材需求上涨明显。

据世界钢铁协会短期预测, 2021 年全球钢铁需求将达到 18.7 亿吨, 同比增长 5.8%; 除中国外钢铁需求达到 8.5 亿吨, 同比增长 9.3%。其中, 汽车行业有望在 2021 年出现强劲复苏, 因为前期被抑制的需求的恢复、出于安全考虑需求的增加以及家庭现金节余的增加等; 机械行业预计将会较快复苏, 数字化和自动化进程的加速, 以及可再生能源领域的绿色项目和投资计划将会推动机械行业增长。

表 2: 钢材短期需求预测 (百万吨)

地区	需求			同比增速		
	2020	2021(f)	2022(f)	2020	2021(f)	2022(f)
中国	995	1025	1035	9.1	3.0	1.0
印度	89	106	112	-13.7	19.8	5.9
美国	80	87	90	-18.0	8.1	4.3
日本	53	56	59	-16.8	6.5	5.0
韩国	49	52	53	-8.0	5.2	2.5
俄罗斯	43	44	45	-2.3	3.0	3.0
德国	31	34	36	-11.6	9.3	5.3
土耳其	30	35	37	13.0	18.7	5.7
越南	23	25	26	-4.2	5.0	7.6
墨西哥	22	23	25	-11.8	7.5	5.5
全球	1772	1874	1925	-0.2	5.8	2.7
全球 (中国除外)	777	849	890	-10.0	9.3	4.7

资料来源:Worldsteel, 国信证券经济研究所整理 (2021 年 4 月)

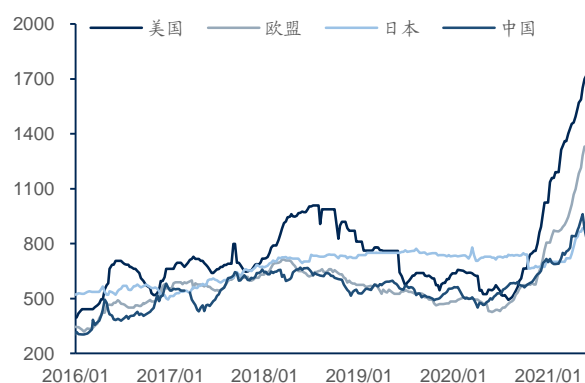
随着海外制造业复苏, 板材需求大幅增长, 而供给恢复速度相对慢于需求爆发速度, 导致供需错配下, 钢材价格加速上涨。特别是在美国, 自去年 8 月启动上涨以来, 钢材价格持续向上突破。截至 6 月 25 日, 美国螺纹、热卷、中厚板、冷轧板市场价以分别升至 1010 美元/吨、1860 美元/吨、1510 美元/吨、2005 美元/吨, 较去年价格低点分别上涨 64%、277%、174%、193%。

图 23: 螺纹钢市场价 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 24: 热卷市场价 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

原料价格坚挺

6 月, 原料价格保持较高水平。铁矿石价格震荡上行, 品种间的结构性差异下, 高低品矿间价差扩大。焦炭价格稳定, 焦化利润保持较高水平, 同时焦煤端成本支撑较强。废钢价格小幅震荡上涨, 但与生铁的价差倒挂进一步扩大。

铁矿石高低品间价差扩大

6 月, 铁矿石价格震荡上行。截至 6 月 30 日, 青岛港澳澳大利亚杨迪粉 (58%)、澳大利亚 PB 粉 (61.5%)、巴西卡拉加斯粉 (65%) 价格分别为 1167 元/吨、1482 元/吨、1799 元/吨, 较 5 月末分别上涨 67 元/吨、120 元/吨、149 元/吨。高低品矿间价差扩大, 反映出铁矿石品种间的结构性差异。因入炉品位提升可降低焦比、增加产量, 高品矿需求景气, 供需偏紧; 而低品矿因非主流矿供给

增加，供需相对宽松。

图 25: 62%铁矿石价格指数 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

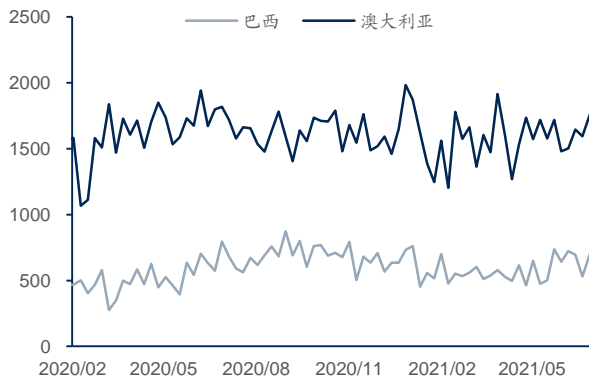
图 26: 进口铁矿石港口价格 (元/湿吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

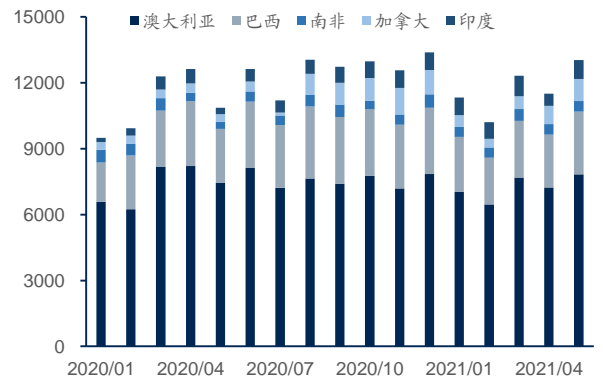
6月, 铁矿石发货量小幅上涨, 澳大利亚、巴西铁矿石周均发货量分别为 1625 万吨、661 万吨, 较 5 月周均分别上涨 11 万吨、上涨 60 万吨。

图 27: 澳大利亚、巴西铁矿石总发货量 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 28: 主要铁矿石出口国发货量 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

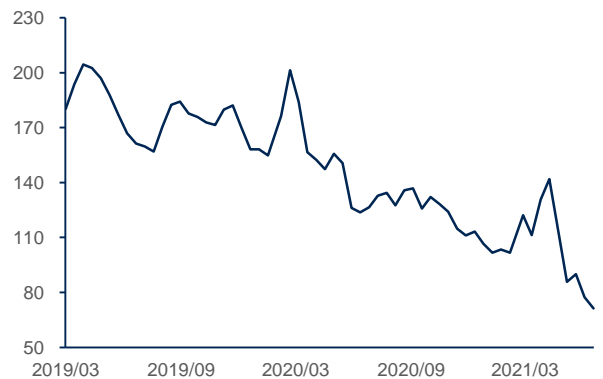
铁矿石各环节库存继续下降。截至 6 月 25 日, 我国主要港口铁矿石库存为 12176 万吨, 较 5 月末下降 851 万吨。截至 6 月 18 日, 我国铁精粉矿山库存为 71 万吨, 较 5 月末下降 19 万吨。

图 29: 全国 45 港口铁矿石库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 30: 铁精粉矿山库存 (万吨)

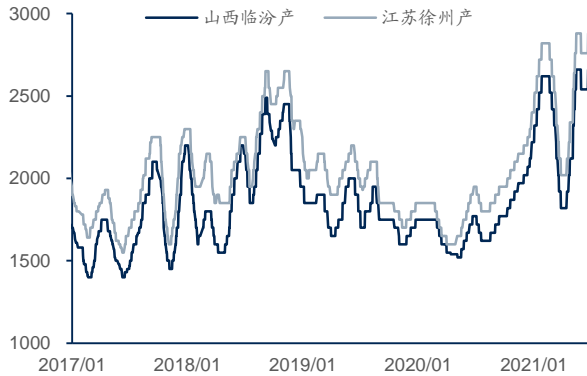


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

焦企利润保持较高水平

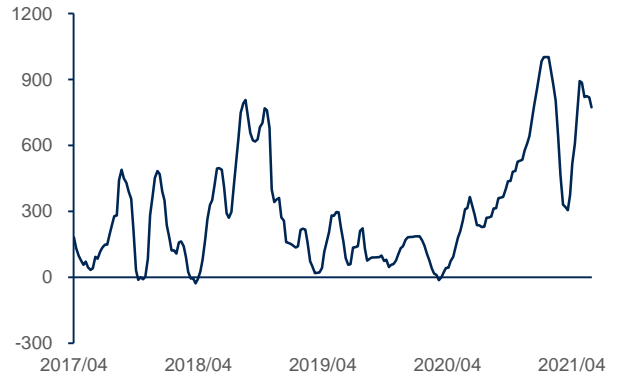
6月，焦炭价格稳定，截至6月30日，山西临汾产二级冶金焦价格为2660元/吨，较5月末持平。焦化利润有所回落，但仍处于较高水平，截至6月25日，Mysteel调研全国30家独立焦化厂平均吨焦盈利为773元/吨，较5月末下降113元/吨。目前焦炭供应因山东焦化产能和产量压减工作如何落地而存在不确定性，但焦煤端成本支撑较强。

图 31: 二级冶金焦市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

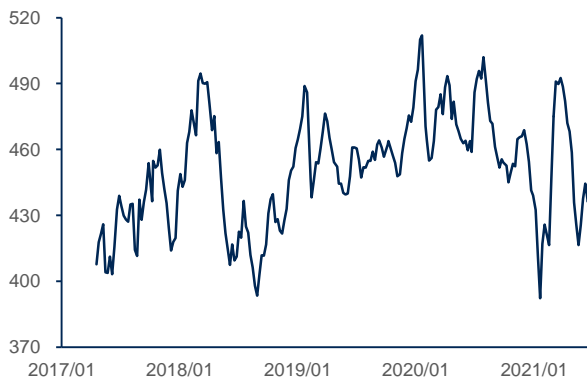
图 32: 独立焦化厂利润 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

焦炭库存下降。截至6月25日，国内样本钢厂焦炭库存439万吨，较5月末上涨14万吨，四大港口焦炭库存为189万吨，较5月末下降50万吨。

图 33: 国内样本钢厂焦炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 34: 国内四大港口焦炭库存 (万吨)

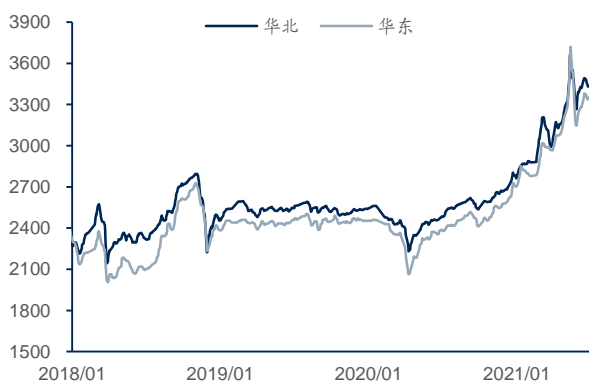


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

废钢与生铁价差倒挂扩大

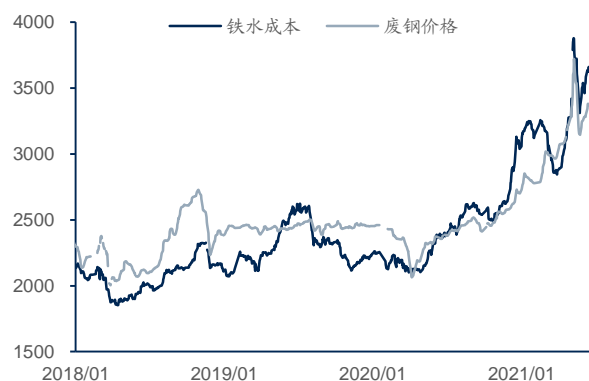
6月，废钢价格小幅震荡上涨。截至6月30日，华北、华东富宝废钢价格指数分别为3434元/吨、3357元/吨，较5月末分别上涨66元/吨、157元/吨。虽然废钢的价格有所上涨，但目前与生铁的价差倒挂进一步扩大，月末华东地区铁水成本较废钢价格高290元/吨，较5月末上涨62元/吨。

图 35: 废钢市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 36: 废钢价格与铁水成本 (元/吨)



资料来源: Wind、富宝资讯, 国信证券经济研究所整理

投资建议: 短期建议关注中报行情

6月, 钢材消费进入淡季, 而钢材产量保持高位, 导致钢材库存累积, 钢材价格在成本支撑下小幅震荡下行, 行业盈利重回盈亏平衡线附近。短期来看, 各地区钢铁去产能“回头看”工作的展开对于下半年粗钢产量或有影响, 但总体而沿产量管控政策仍不明朗。从长期来看, 在碳达峰、碳中和的背景下, 供给有顶的大方向不会变, 对于粗钢产量的管控以及碳排放成本的上涨有望促进行业供给下降, 以及排放量产能的淘汰, 有利于行业兼并重组以及供需关系改善, 有助于行业估值中枢的抬升。

二季度, 钢材价格经历了一轮大起大落, 但平均盈利水平大幅提高。截至7月2日, 已有10家上市公司发布了业绩预告, 上半年均实现了业绩同比增长, 以及二季度业绩的环比增长, 其中北方板材企业盈利提升尤为突出。在行业机遇之外, 盈利水平的提高也与公司降本增效举措有关。

表 3: 钢铁企业半年度业绩预告情况

证券代码	证券简称	中报预告归母净利润上限, 亿元	中报预告归母净利润下限, 亿元	上半年同比增长上限, %	上半年同比增长下限, %	二季度环比增长上限, %	二季度环比增长下限, %
000959.SZ	首钢股份	33.60	33.60	542.00	542.00	121.95	121.95
000761.SZ	本钢板材	22.00	22.00	764.00	764.00	120.42	120.42
000898.SZ	鞍钢股份	48.00	48.00	860.00	860.00	115.79	115.79
002110.SZ	三钢闽光	27.30	27.30	132.27	132.27	95.52	95.52
000709.SZ	河钢股份	16.00	14.00	130.91	102.05	132.28	90.74
000932.SZ	华菱钢铁	57.00	53.00	89.00	75.00	77.55	58.08
000825.SZ	太钢不锈	49.70	46.80	742.33	693.18	66.50	50.95
600282.SH	南钢股份	22.61	22.61	102.67	102.67	30.79	30.79
688186.SH	广大特材	1.55	1.45	73.82	62.61	38.18	22.81
000708.SZ	中信特钢	42.30	41.30	53.87	50.24	19.48	14.29

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

当前板材需求仍有韧性, 短期有望迎来中报行情, 建议关注宝钢股份、华菱钢铁、新钢股份。此外建议关注具备云母资源保障以及成本优势的永兴材料。

风险提示

行业需求端出现超预期下滑。
供给侧政策落地力度不及预期。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	最新
000708	中信特钢	买入	20.94	1.19	1.35	1.52	17.60	15.51	13.78	4.55
600019	宝钢股份	增持	7.63	0.57	0.89	0.96	13.39	8.57	7.95	0.93
000932	华菱钢铁	增持	6.60	1.04	1.27	1.33	6.35	5.20	4.96	1.17
600782	新钢股份	增持	5.60	0.85	1.54	1.67	6.59	3.64	3.35	0.76
600507	方大特钢	增持	6.77	0.99	1.17	1.26	6.84	5.79	5.37	2.01
002110	三钢闽光	增持	6.81	1.04	1.33	1.37	6.55	5.12	4.97	0.83
002756	永兴材料	买入	66.61	0.66	1.83	3.12	100.92	36.40	21.35	6.44

数据来源：wind，国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032