

限产预期重燃 钢厂利润修复

——钢铁

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

截至7月9日收盘,钢铁板块上涨4.08%,沪深300指数下跌0.23%,钢铁板块涨幅领先沪深300指数4.31%。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8位,年初至今涨幅为27.67%,在申万28个板块中位列第3位。

每周一谈:

限产预期重燃,路径仍未明确:近期市场陆续出现个别钢厂或区域限产消息,但最终实施路径仍需等待正式文件确认,当前限产预期的重燃依赖于去产能“回头看”行动以及部分省份粗钢同比不增的政策导向,按照中钢协旬度产量测算,预计2021H1粗钢产量同比增7184万吨(14.3%),按照2020年下半年生产节奏,若实施粗钢产量同比不增政策,则下半年产量同比变动为-14.5%,这一压减比例将使得供给与偏平需求之间的缺口增大,从而显著提振钢价,但与此同时,大宗商品价格控制措施仍存,实际落地的限产影响或相对偏弱,继续关注后续压减政策的执行情况;

钢厂利润修复,原料相对承压:上周主要钢材品种利润如期反弹,螺纹与热卷现货即期利润回升至183元/吨与643元/吨,需求回暖拐点临近叠加降准政策扭转消费偏弱预期,限产预期使得原料端显著承压,带动钢厂利润底部反弹,其中焦炭期现价显著回落,焦炭投产周期以及焦企偏弱议价能力或推动价格持续走弱,关注钢厂利润反弹的持续情况;

市场影响:近期钢厂利润底部修复,关注淡旺季需求切换时点以及下半年供给端政策方向,钢企陆续披露中报业绩,继续关注板材占比较高的钢企后续业绩超预期的可能性。

投资策略:关注业绩持续改善企业的超跌反弹机会,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,继续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	4.97	4.66	增持
宝钢股份	0.57	0.99	1.05	10.45	7.77	7.35	增持
新钢股份	0.85	1.35	1.52	5.42	4.5	3.99	增持
甬金股份	1.78	2.39	3.27	14.48	17.59	12.86	增持
太钢不锈	0.3	1.34	1.38	11.85	5.34	5.2	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07月11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

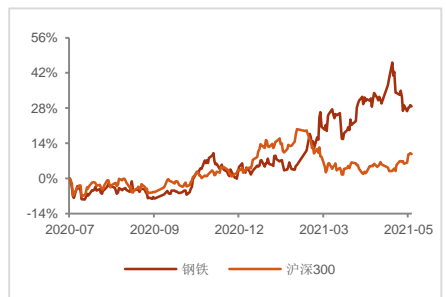
行业基本资料

股票家数

行业平均市盈率

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:钢企二季度业绩亮眼 关注限产力度》2021-07-05
- 2、《钢铁行业研究周报:需求持续低迷 关注政策动向》2021-06-28
- 3、《钢铁行业研究周报:需求边际回落 关注中报行情》2021-06-21

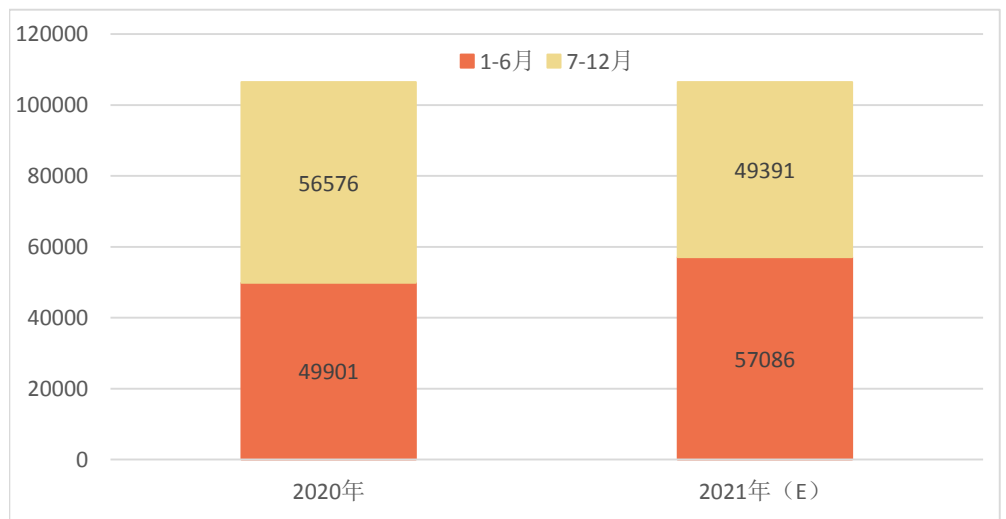
1. 每周一谈：限产预期重燃 钢厂利润修复

1.1 限产预期重燃，路径仍未明确

数据：中钢协最新数据显示，2021年6月下旬重点钢企粗钢日均产量226.35万吨，环比下降5.51%，根据重点统计钢铁企业产量估算，本旬全国粗钢产量为3126.83万吨，日产粗钢312.68万吨，环比下降3.55%，同比增长11.38%。

点评：近期市场陆续出现个别钢厂或区域限产消息，但最终路径仍需等待正式文件确认，当前限产预期的重燃依赖于去产能“回头看”行动以及部分省份粗钢同比不增的政策导向，按照中钢协旬度产量测算，预计2021H1粗钢产量同比增7184万吨（14.3%），按照2020年下半年生产节奏推断，若实施粗钢产量同比不增政策导向，则下半年产量同比变动为-14.5%，这一比例将使得供给与偏平需求之间的缺口增大，从而显著提振钢价，但与此同时，大宗商品价格控制措施仍存，实际落地的限产影响或相对偏弱，继续关注后续压减政策的执行情况；

图1：粗钢产量同比不增情况下产量情况预估（6月产量根据中钢协数据预估，万吨）



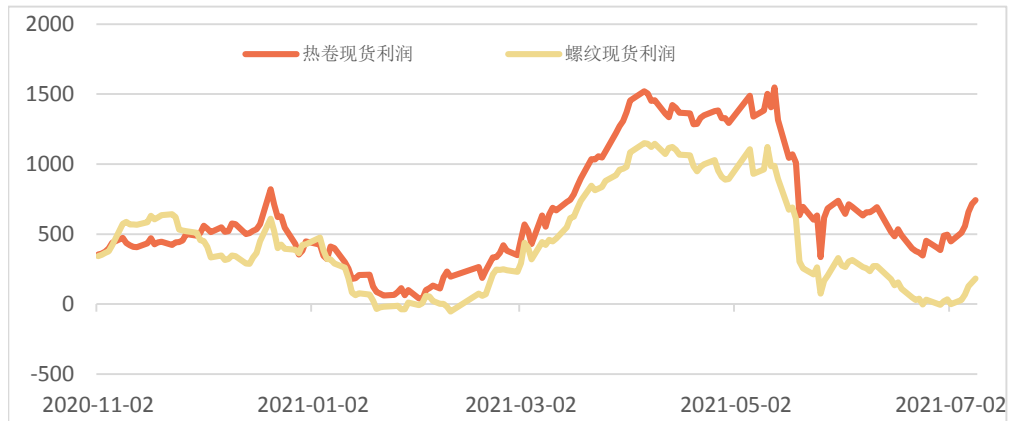
资料来源：Wind，中钢协，申港证券研究所

1.2 钢厂利润修复，原料相对承压

数据：本周黑色系商品走势分化，螺纹与热卷现货价格上涨3.7%与5.3%，铁矿与焦炭现货价格与上周持平；期货盘面分化，螺纹与热卷主力合约周上涨7.3%与9.2%，铁矿、焦炭主力合约分别上涨1.9%、下跌4.5%；螺纹、热卷现货即期利润由上周末的-2元/吨、395元/吨回升至183元/吨与643元/吨；

点评：上周主要钢材品种利润如期反弹，螺纹与热卷现货即期利润回升至183元/吨与643元/吨，需求回暖拐点临近叠加降准政策扭转消费偏弱预期，限产预期使得原料端显著承压，带动钢厂利润底部反弹，其中焦炭期现价格显著回落，焦炭投产周期以及焦企偏弱议价能力或推动价格持续走弱，关注钢厂利润反弹的持续情况。

图2: 热卷与螺纹钢现货即期利润 (元/吨)

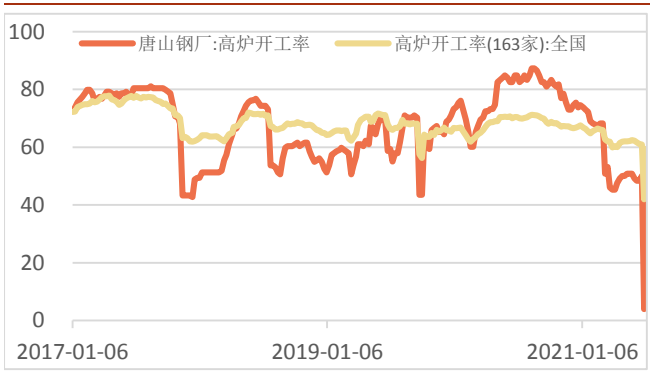


资料来源: Wind, 申港证券研究所

2. 本周重点跟踪数据

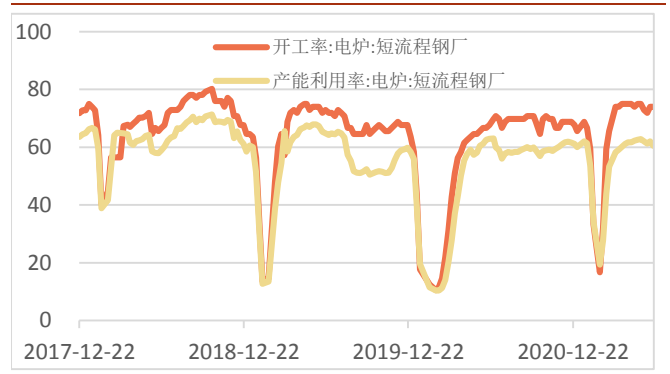
截至7月9日当周全国高炉开工率为59.53%，环比回升17.54pct；唐山地区高炉开工率为49.21%，环比回升45.24pct；短流程钢厂电炉开工率小幅回落；当周五大钢材品种社会库存1509.8万吨，环比增加2%，螺纹钢表观消费333.18万吨，环比回升2.67%，五大品种钢材表观消费1037.27万吨，环比回升2.08%。本周全国高炉开工率显著回升，钢材社会库存连续第四周回升，螺纹钢表观消费继续位于五年最低附近，成交回暖，需求有逐步转好迹象。

图3: 全国及唐山高炉开工率



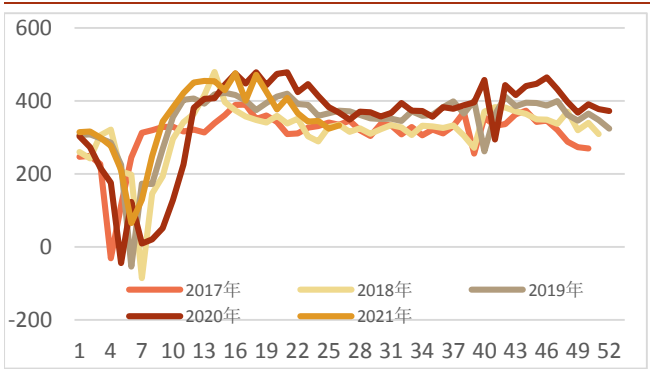
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图4: 电炉开工率与产能利用率



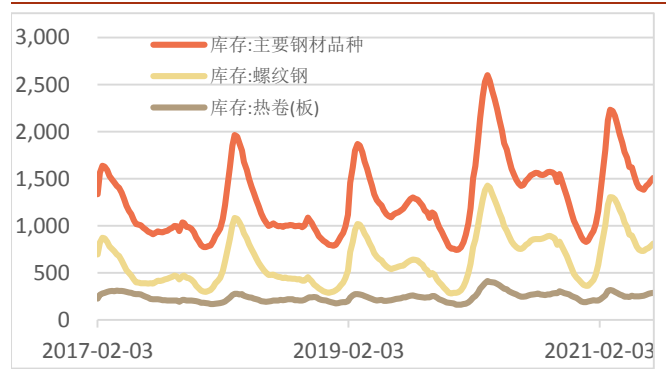
资料来源: Wind, 申港证券研究所

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

近期钢厂利润底部修复，关注淡旺季需求切换时点以及下半年供给端政策方向，钢企陆续披露中报业绩，关注业绩持续改善企业的超跌反弹机会，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，继续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