

行业研究

粗钢产量压减预期叠加钢企兼并重组加速，行业景气度将进一步上行

——钢铁行业重大事件点评

要点

事件：据国家统计局数据显示，2021年6月份，我国粗钢产量9388万吨，同比增长1.5%；6月份全国粗钢日均产量312.9万吨，环比下降2.5%；1-6月，我国粗钢产量56333万吨，同比增长11.8%。

据兰格钢铁网7月14日报道，6月下旬以来，江苏、安徽、甘肃、山东、浙江、湖南、山西、江西等地相继提出2021年全年粗钢产量不超过2020年的要求。

7月14日，山东钢铁公告称，山东省人民政府国有资产监督管理委员会正在与中国宝武钢铁集团有限公司筹划对山钢集团战略重组事项。

地产新开工、基建、工业品三大链条需求走弱，粗钢压减政策正当时：截至7月9日，地产新开工、基建链条方面，石油沥青开工率、全钢胎开工率均处于5年同期最低值，水泥开工率周环比大幅下降12.4个百分点至去年同期水平以下，6月小松挖机小时利用数是近5年最低值；工业品链条方面，半钢胎开工率、乘用车批发及零售销量（4周滚动值）均处于4年以来同期最低水平，多项数据显示当前钢铁行业下游需求偏弱，我们认为在需求走弱之时，正是对粗钢产量进行压减的最好时机，既可实现粗钢产量压减，同时又会抑制钢价过快上涨。

钢铁去产能“回头看”政策正在进行中，下半年粗钢同比降幅最大可达11.61%：2021年1-6月，我国粗钢产量为5.63亿吨，同比增长11.8%，较去年同期增长6431.9万吨。其中，2021年1-5月江苏、安徽、甘肃、山东、浙江、湖南、山西、江西地区粗钢产量为1.48亿吨，同比去年增长2632.72万吨，如若仅上述地区要求2021年粗钢产量同比不增长，则2021年下半年全国粗钢同比降幅达到4.75%；如若全国各地均提出粗钢产量同比不增长，则2021年下半年粗钢产量同比降幅将达到11.61%，供给收窄预期大幅加强。

钢材期货主力合约盘面吨钢利润大幅升水于现货，行业盈利能力有望进一步提升：2021年以来，钢材期货主力合约吨钢利润罕见持续升水于现货，截至2021年7月14日，螺纹钢期货利润为1269元/吨，现货利润仅为441元/吨，钢材期货价格表现远好于原料端价格表现，显示市场对远期行业盈利水平持较为乐观的态度。随着各地陆续出台粗钢产量压减工作，供应收缩预期有望带动钢材现货价格表现优于原料价格，未来行业盈利能力有望进一步提升。

行业集中度进一步提升，大型钢铁企业盈利能力有望持续改善：2019年以来，中国宝武接连重组了马钢集团、太钢集团和重庆钢铁等多家大型钢铁企业，并先后托管了央企中钢集团和昆明钢铁控股有限公司，2021年7月14日，宝武集团与山东省国资委筹划对山钢集团战略重组事项，按照2020年两大集团产量计算，成功合并后，宝武集团粗钢产量将达到1.46亿吨，占全国粗钢产量比例达到13.88%。预计未来全国钢铁业集中度将进一步提升，主要上市钢铁企业盈利能力有望持续改善。

投资建议：当前终端需求维持弱势，但各地陆续出台粗钢产量压减政策，且行业兼并重组加速，钢铁企业集中度将进一步上行，未来钢铁行业盈利水平将大幅提升，主要上市钢铁企业盈利能力有望进一步改善。建议关注标的：八一钢铁、山东钢铁、新钢股份、宝钢股份、首钢股份、华菱钢铁、太钢不锈、重庆钢铁、柳钢股份、方大特钢、三钢闽光、南钢股份等。

风险分析：下游需求大幅走弱，供应端减产力度不及预期。

钢铁行业
增持（维持）

作者

分析师：王招华

执业证书编号：S0930515050001

021-52523811

wangzh@ebsec.com

联系人：戴默

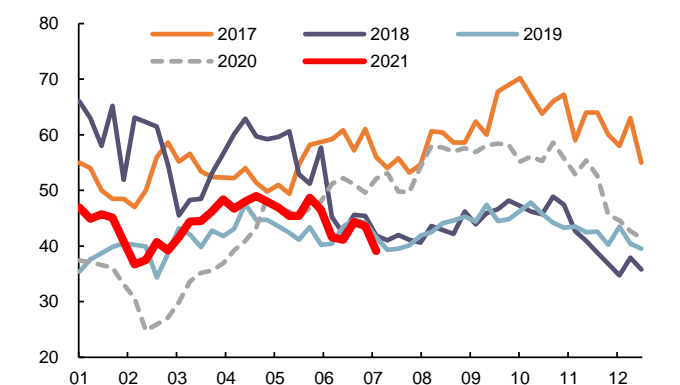
modai@ebsec.com

行业与沪深300指数对比图



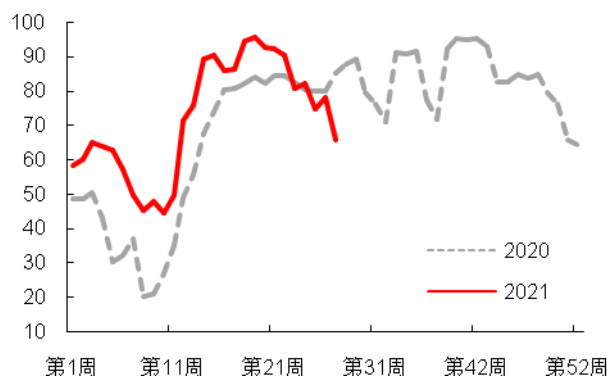
资料来源：Wind

图 1: 石油沥青周开工率 (%)



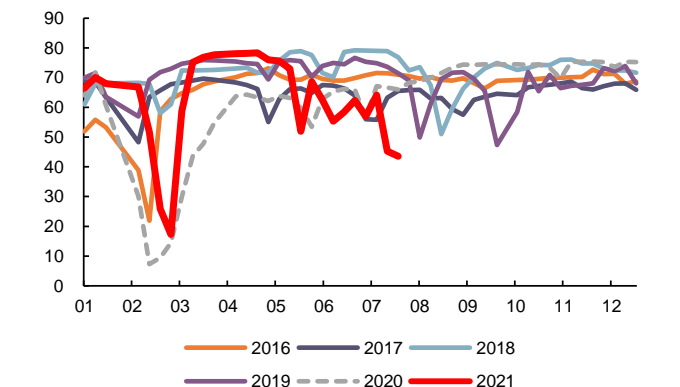
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 2: 全国水泥周开工率 (%)



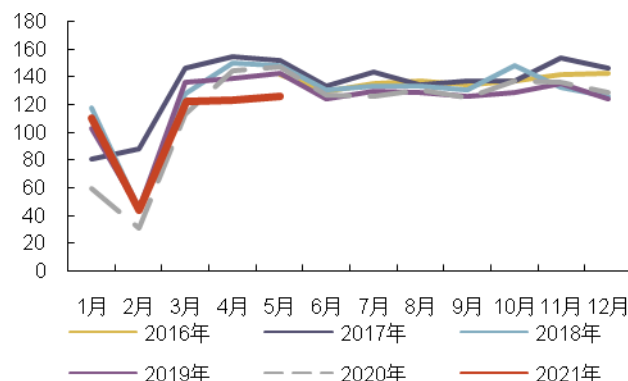
资料来源: 百川资讯、光大证券研究所

图 3: 全钢胎开工率 (%)



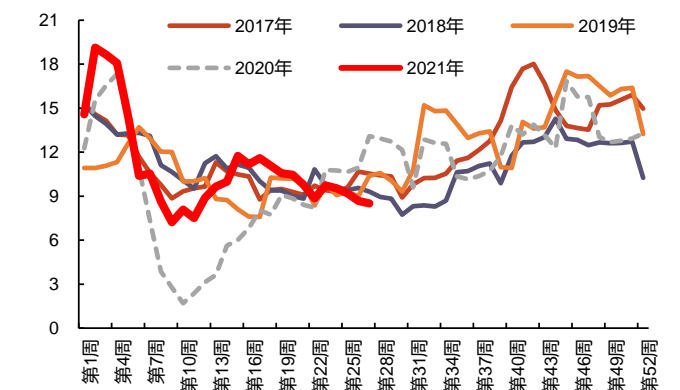
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 4: 小松中国挖机小时利用数 (小时)



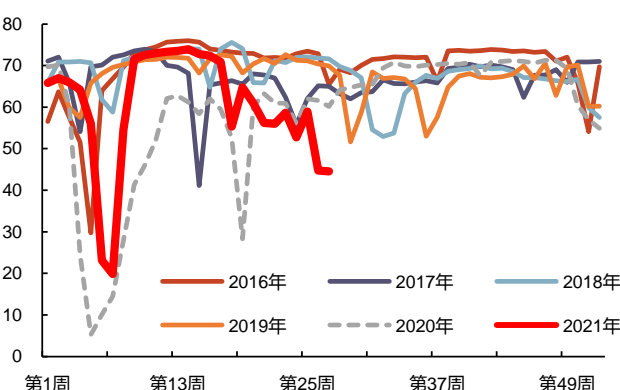
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 5: 乘用车当周日均批发及零售销量 (4 周移动平均, 万辆)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 6: 全国半钢胎开工率 (%)



资料来源: Wind、光大证券研究所

表 1: 2021 年 1-5 月全国各地粗钢产量 (亿吨)、同比 (%) 及对下半年产量的测算 (亿吨, %)

	2020 年 产量 (亿吨)	2021 年 1-5 月 产量 (亿吨)	同比绝对值 (万吨)	同比(%)	2021 年 6-12 月产量 (E) (亿吨)	同比绝对值 (E) (万吨)	同比(E, %)
河北	2.50	1.03	264.72	2.64%	1.47	-264.72	-1.77%
江苏	1.21	0.55	862.43	18.71%	0.66	-862.43	-11.50%
山东	0.80	0.38	567.04	17.74%	0.42	-567.04	-11.82%
辽宁	0.76	0.34	312.61	10.28%	0.43	-312.61	-6.84%
山西	0.66	0.30	413.89	16.26%	0.37	-413.89	-10.11%
安徽	0.37	0.18	294.17	20.10%	0.19	-294.17	-13.17%
湖北	0.36	0.17	411.50	32.36%	0.19	-411.50	-18.00%
河南	0.35	0.16	304.90	23.36%	0.19	-304.90	-13.71%
广东	0.34	0.16	357.43	28.32%	0.18	-357.43	-16.86%
内蒙古	0.31	0.13	126.43	11.19%	0.19	-126.43	-6.35%
四川	0.28	0.12	182.65	17.36%	0.16	-182.65	-10.49%
江西	0.27	0.11	26.23	2.48%	0.16	-26.23	-1.61%
湖南	0.26	0.12	156.39	14.99%	0.14	-156.39	-9.96%
福建	0.25	0.12	219.53	22.61%	0.13	-219.53	-14.68%
广西	0.23	0.16	343.92	26.66%	0.06	-343.92	-34.89%
云南	0.22	0.11	250.49	29.90%	0.11	-250.49	-17.95%
天津	0.22	0.08	-61.05	-7.40%	0.14	61.05	4.53%
上海	0.16	0.07	63.61	9.47%	0.08	-63.61	-7.04%
吉林	0.15	0.07	86.01	15.06%	0.09	-86.01	-9.01%
陕西	0.15	0.07	93.21	16.22%	0.09	-93.21	-9.84%
浙江	0.15	0.07	165.74	31.73%	0.08	-165.74	-17.73%
新疆	0.13	0.05	126.07	29.77%	0.08	-126.07	-14.28%
甘肃	0.11	0.05	146.83	40.62%	0.06	-146.83	-21.04%
黑龙江	0.10	0.04	30.69	8.34%	0.06	-30.69	-4.96%
重庆	0.09	0.05	154.85	45.30%	0.04	-154.85	-27.74%
贵州	0.05	0.03	118.15	61.17%	0.02	-118.15	-43.96%
青海	0.02	0.01	9.32	12.93%	0.01	-9.32	-7.69%

数据来源: Wind, 光大证券研究所, (假设 2021 年全国各地粗钢产量同比较 2020 年持平)

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		
A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司

香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited

64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE