

行业研究

钢铁业减产概率进一步提升，坚定看好板块投资机会

——近期钢铁行业重大事件点评

要点

事件：（1）7月28日，中钢协第六届会员大会二次会议上，钢协规划发展部相关负责人针对钢铁去产能“回头看”及压减粗钢产量工作进行了专题汇报，全年减产任务将集中在下半年完成；

（2）8月5日，中国钢铁工业协会召开党委常委（扩大）会，表示要坚决执行“去产能回头看和压减粗钢产量”有关工作要求；

（3）柳钢集团官微刊文表示，8月5日，2021年二季度中层干部大会中党委副书记、副董事长、总经理甘贵平指出，下半年随着国家相关政策变化，钢铁产能预计有所下降，铁矿石等原材料价格或将随之下降；

（4）宝武集团官微刊文称，8月6日召开的中国宝武2021年二季度工作会议上，党委书记、董事长陈德荣表示坚决执行限产政策不含糊，总经理、党委副书记胡望明也表示确保下半年“减量不减效”。

政策上要求2021年全国粗钢产量同比不增长概率进一步提升。8月初以来，中钢协召开会议表示要落实粗钢产量压减任务，大型国有钢企如宝武、柳钢集团领导也在会议上提到下半年粗钢压减任务，其中宝武集团董事长更是明确表示要坚决执行限产政策不含糊。当前钢铁行业粗钢产量压减的确定性越来越高，下半年钢铁行业压减产量是大概率事件。

预估下半年全国粗钢产量可能同比下降9%-17%。据兰格钢铁网7月14日报道，6月下旬以来，江苏、安徽、甘肃、浙江、湖南、山西、江西等地相继提出2021年全年粗钢产量同比不增长要求；7月22日，山东最新出台政策要求2021年省内粗钢产量同比减少344万吨；8月9日，河北最新出台政策要求省内2021年粗钢产量同比减少2171万吨。我们预计全国粗钢产量今年不增长是大概率事件，据此测算，预计下半年全国粗钢产量同比下降9%-17%（仅考虑上述地区减产，降幅为9%；若全国其他城市均要求粗钢产量同比持平，则降幅接近17%）。

期货主力合约显著反应减产预期。8月10日，钢材期货主力合约盘面利润为1258元/吨，较现货利润高出414元/吨；其中螺纹钢期货主力合约价格为5437元/吨，高于8月10日现货价110元/吨；铁矿石期货主力合约价格853元/吨，低于8月10日现货价格322元/吨。期货钢价和钢铁利润升水、矿价贴水，期货市场充分反映了钢铁减产的预期。

减产区域的幅度测算：江西、内蒙古、辽宁等地相对较小。如若要求全年各省市粗钢产量均同比持平，预计江西、内蒙古、辽宁下半年同比降幅分别为0.89%、6.46%、9.02%，粗钢压减压力相对较小；相比之下，上半年贵州粗钢产量同比增长55.38%，如若要求全年各省市粗钢产量均同比持平，则下半年同比降幅将达到56.55%。

减产品种的分布：建筑钢材减产幅度可能更大。2021年1-6月，中钢协重点企业粗钢产量为4.42亿吨（占全国粗钢产量78.5%），同比增长11.36%；非重点企业粗钢产量为1.21亿吨，同比增幅为18.86%。数据显示非重点企业上半年产量增幅更大，这也意味着下半年其减产的幅度更大，而这些企业以生产建筑钢材为主，因此我们预计全国范围来看，建筑钢材价格可能更受益于钢铁减产；但是同时我们也要注意，当前热卷（工业钢代表品种）的盈利仍然高于螺纹（建筑钢的代表品种），尽管盈利差在缩窄，但预计在压减产量预期下，板材钢企盈利能力仍将延续比较优势。

投资建议：下半年粗钢减产执行概率逐步提升，且近期原料价格大幅回落，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：新钢股份、方大特钢、宝钢股份、八一钢铁、鞍钢股份、包钢股份、华菱钢铁、三钢闽光、山东钢铁、重庆钢铁。

风险分析：下游需求大幅走弱；供应端减产力度不及预期；钢价过快上涨超出合理范围，引发政府对大宗商品价格的调控。

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

相关研报

钢铁业减产预期显著再升温，坚定看好板块投资机会——山东省粗钢产量压减政策点评（2021-07-23）

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（2021-07-15）

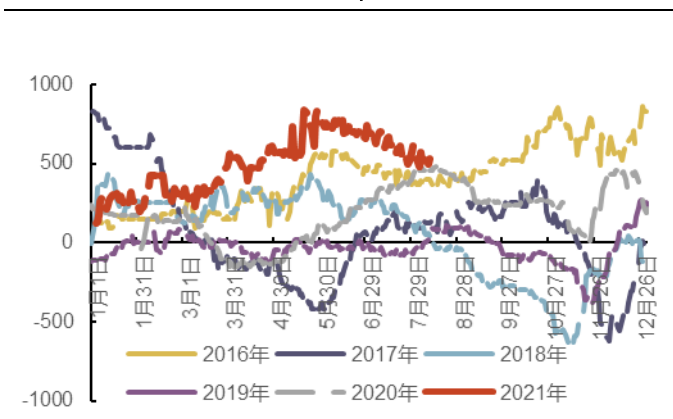
钢铁去产能“回头看”将带动钢铁行业景气度持续提升——关于2021年钢铁去产能“回头看”检查工作点评（2021-05-12）

表 1: 近期针对钢铁行业粗钢产量压减政策的整理

时间	发言人	职务	核心内容	发言场合	信息来源
7/28		钢协规划发展部相关负责人	针对钢铁去产能“回头看”及压减粗钢产量工作进行了专题汇报，表示全年减产任务将集中在下半年完成。	中钢协第六届会员大会二次会议	中国冶金报
8/5		中钢协	落实粗钢产量压减任务并坚决抑制主要原材料价格的非理性上涨，坚决维护正常的市场秩序和产业链平稳安全。	党委常委（扩大）会	中钢协
8/5	甘贵平	柳钢集团党委副书记、副董事长、总经理	下半年随着国家相关政策变化，钢铁产能预计有所下降，铁矿石等原材料价格或将随之下降。	2021年二季度中层干部大会	柳钢集团官微
8/6	陈德荣	宝武集团党委书记、董事长	坚决执行限产政策不含糊，没有讨价还价的余地，必须坚决贯彻落实。	中国宝武2021年二季度工作会议	宝武集团官微
8/6	胡望明	宝武集团总经理、党委副书记	要坚决执行“限产令”，确保下半年“减量不减效”。		

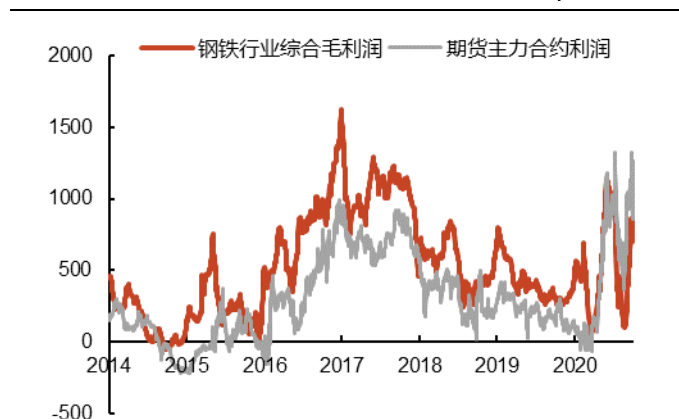
数据来源：中国冶金报等、光大证券研究所

图 1: 热轧板与螺纹钢的价差 (元/吨)



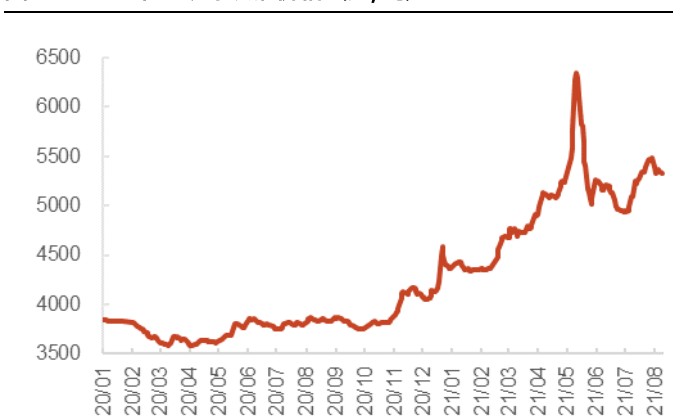
资料来源：Wind、光大证券研究所（时间截至 2021 年 8 月 10 日）

图 2: 钢铁行业综合毛利润与期货主力合约利润 (元/吨)



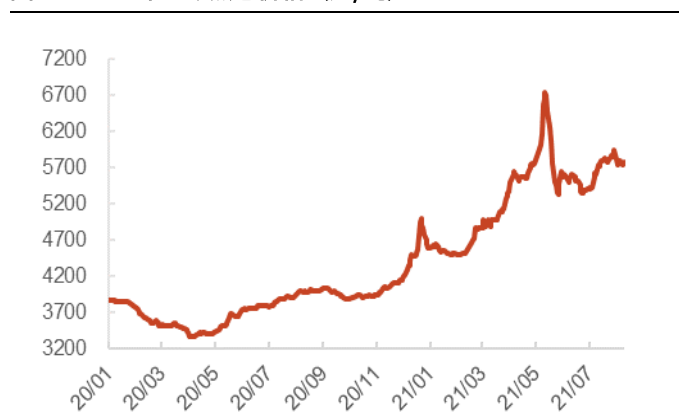
资料来源：Wind、光大证券研究所（时间截至 2021 年 8 月 10 日）

图 3: 2020 年至今螺纹钢价格 (元/吨)



资料来源：Wind、光大证券研究所（时间截至 2021 年 8 月 10 日）

图 4: 2020 年至今热卷价格 (元/吨)



资料来源：Wind、光大证券研究所（时间截至 2021 年 8 月 10 日）

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与、不与，也将不会与本报告中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