

# 供需双弱 三季度利润或继续改善

——钢铁



## 投资摘要:

### 市场回顾:

截至8月20日收盘,钢铁板块下跌0.29%,沪深300指数下跌3.57%,钢铁板块涨幅领先沪深300指数3.28%。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7位,年初至今涨幅为48.62%,在申万28个板块中位列第1位。

### 每周一谈:

**七月数据公布,钢铁行业呈现出供需双弱特征:**7月国内粗钢产量同比下降8.4%,当月商品房销售面积、房屋新开工面积以及房屋施工面积单月增量同比分别变动-8.54%、-21.49%、-27.11%,前期产量高频数据以及本次月度粗钢产量数据都体现限产逐步加严趋势,供给端转弱的同时,房屋销售与新开工这两项领先指标单月同比快速转弱,显示地产需求超季节性回落的特征,同时基建投资、机械、汽车等主要用钢行业产量增速都显著放缓,实际需求处于偏弱状态,而这一局面对粗钢限产的后续执行较为有利;

**稳价政策对钢铁市场影响或有限:**国常会重提保供稳价,近期钢价受制于偏弱需求持续走弱,截至8月20日,主流螺纹钢、热卷现货价格本年度涨幅已经收窄至13%与22%,较五月价格高点分别回落16%与17%,针对价格本身的政策调控必要性并不强,即使随着九、十月份旺季逐步临近,钢材周度消费出现阶段性复苏,出于供需匹配、稳定钢价的考虑,政策端对针对粗钢产量更大力度的压减也可以转移至秋冬季;

**普钢板块三季度利润或继续改善:**随着近期铁矿价格大幅下跌,综合原料成本持续回落,目前三季度已经过半,根据我们对现货即期利润的跟踪,二季度与7月至今的即期利润日均值已经基本持平,鉴于目前盈利显著高于均值,至9月底利润仍有上升空间;我们判断弱势铁矿是近期限产以及长期“碳达峰、碳中和”政策导向的自然结果,后续钢材供应有望持续受限,同时需求端将随着投资端温和增长,普钢利润有望长期维持在较高水平。

**市场影响:**弱需求伴随强限产带动粗钢产量持续下行,铁矿大跌推动钢厂利润维持高位,关注粗钢限产落地的节奏情况,在行业高利润长期持续的预期下,钢铁板块仍处于较好配置时点。

**投资策略:**推荐吨钢盈利持续回升给量增企业带来的投资机会,继续推荐板材占比高的标的,新钢股份、华菱钢铁;继续推荐受益制造业复苏,具有成长潜力的工业材加工标的,甬金股份;关注近期供给收缩力度大、需求复苏预期强的长材标的,方大特钢。

**风险提示:**政策推行力度不及预期,供给端收缩有限,需求端不及预期。

## 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	
新钢股份	0.85	1.35	1.52	5.42	5.77	5.11	增持
华菱钢铁	1.04	1.52	1.61	4.58	5.56	5.24	增持
甬金股份	1.78	2.44	3.44	14.48	17.98	12.75	增持
方大特钢	0.99	1.29	1.34	6.99	5.76	5.57	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08月22日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高亢

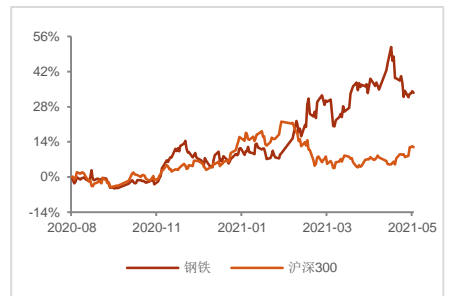
研究助理

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	14.6
市场平均市盈率	13.41

## 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:产量逐级下降 关注供需节奏》2021-08-16
- 2、《钢铁行业研究周报:限产继续推进 基建投资或回升》2021-08-09
- 3、《钢铁行业研究周报:铁矿大跌推升利润 关注稳价政策影响》2021-08-02

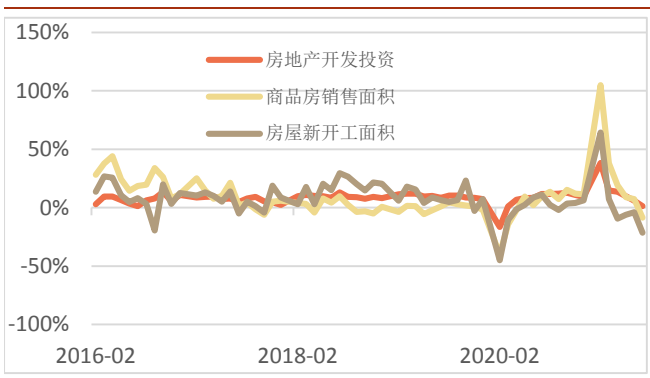
## 1. 每周一谈：产量逐级下降 关注供需节奏

### 1.1 七月数据公布，钢铁行业呈现出供需双弱特征

**数据：**据国家统计局数据显示，2021年7月份，我国粗钢产量8679万吨，同比下降8.4%；7月份全国粗钢日均产量280.0万吨，环比下降10.5%；1-7月份全国房地产开发投资同比增长12.7%，连续五个月出现放缓，7月单月房地产开发投资同比增速为1.37%，商品房销售、房屋新开工以及房屋施工单月增幅分别变动-8.54%、-21.49%、-27.11%；

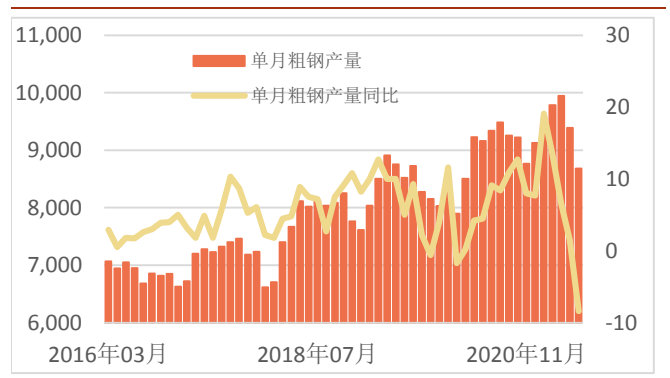
**点评：**前期高频数据以及本次月度粗钢产量数据都体现限产逐步加严趋势，供给端转弱的同时，房屋销售与新开工这两项领先指标单月同比快速转弱，显示地产需求超季节性回落的特征，同时基建投资、机械、汽车等主要用钢行业投资与产量增速都显著放缓，实际需求处于边际走弱状态，而这一局面对粗钢限产的后续执行较为有利，在当前地产调控政策持续的背景下，关注基建在专项债发行加速预期下能否贡献需求增量。

图1：地产投资、销售、新开工与施工面积单月同比增速



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：单月粗钢产量与同比增速（万吨）



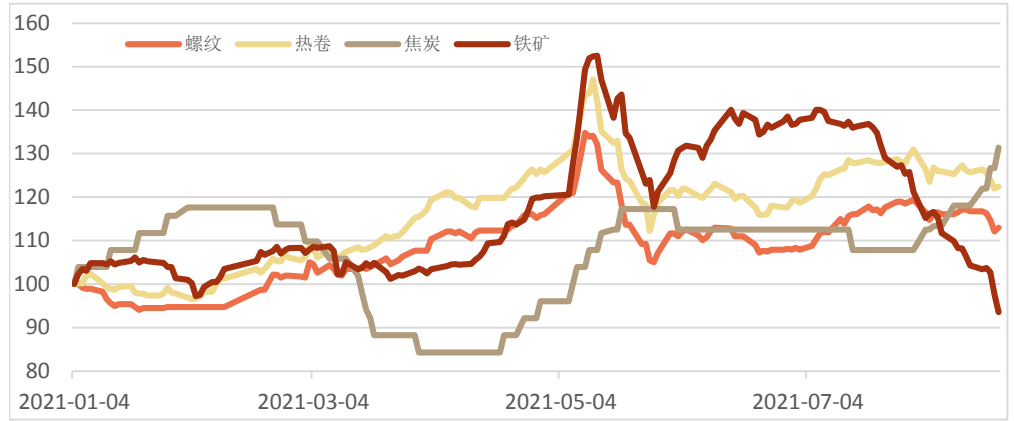
资料来源：Wind，申港证券研究所

### 1.2 稳价政策对钢铁市场影响或有限

**事件：**根据新华社，国务院总理李克强8月16日主持召开国务院常务会议，要求抓好政策落实，针对经济运行新情况加强跨周期调节；做好市场保供稳价工作；完善并落实重要原材料价格上涨应对方案，合理增加国内生产，科学组织储备投放，强化重点商品市场联动监管；持续实施生活物资保障机制，保证市场供应充裕。

**点评：**近期限产力度逐步加强，但钢价受制于偏弱需求并未回暖，反而在近两周持续走弱，截至8月20日，主流螺纹钢、热卷现货价格本年度涨幅已经收窄至13%与22%，较五月价格高点分别回落16%与17%，针对价格本身的政策调控必要性并不强，即使随着九、十月份旺季逐步临近，钢材周度消费出现阶段性复苏，出于供需匹配、稳定钢价的考虑，政策端针对粗钢产量更大力度的压减也可以转移至秋冬季，稳价政策对钢铁市场影响或有限；

图3：钢材及原料现货指数（以2021年1月4日价格为100）



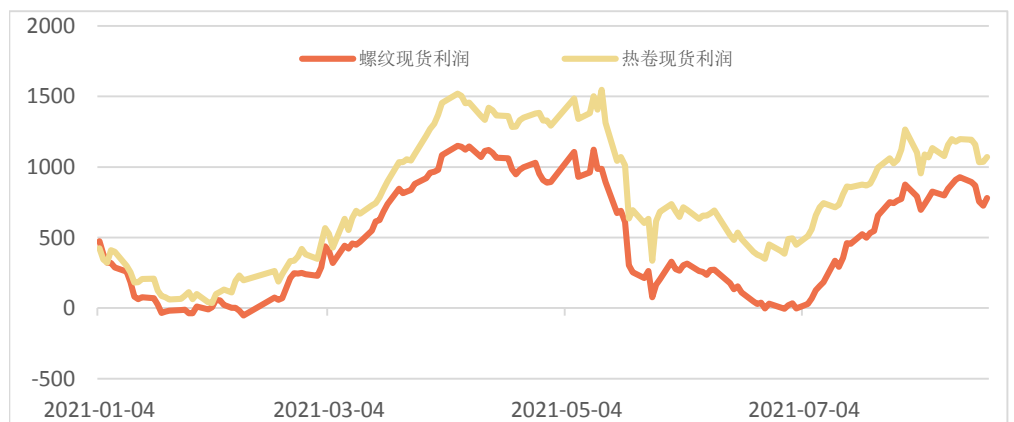
资料来源: Wind, 申港证券研究所

### 1.3 普钢板块三季度利润或继续改善

**数据:** 以本轮利润回升初期 7 月 1 日价格为起点, 截至 8 月 20 日, 现货市场螺纹、热卷、铁矿、焦炭价格变动幅度分别为 4.27%、2.55%、-31.65% 与 16.72%, 螺纹、热卷的现货即期毛利分别升至 780 元/吨与 1070 元/吨;

**点评:** 正如我们前期判断, 伴随着粗钢产量持续回落, 弱需求影响下钢材价格保持平稳, 同时原料端将显著承压, 近期铁矿现货价格持续下挫, 主因在于本次限产从结构上主要针对长流程钢厂, 7 月粗钢产量同比下降 8.4% 的同时生铁产量同比下降幅度达到 8.9%, 高炉减量仍是当前产量回落的主要贡献部分; 目前三季度已经过半, 根据我们对现货即期利润的跟踪, 7 月 1 日至 8 月 20 日螺纹、热卷现货即期利润均值分别为 571 元/吨与 941 元/吨, 而二季度对应品种即期利润均值分别为 595 元/吨与 972 元/吨, 从这一角度看二季度与 7 月至今的即期利润均值已经基本持平, 鉴于目前盈利显著高于均值, 至 9 月底钢厂利润仍有上升空间; 我们判断弱势铁矿是近期限产以及长期“碳达峰、碳中和”政策导向的长期结果, 后续钢材供应有望持续受限, 同时需求端将随着投资端温和增长, 普钢利润有望长期维持高位;

图4: 螺纹钢与热卷现货即期毛利 (元/吨)

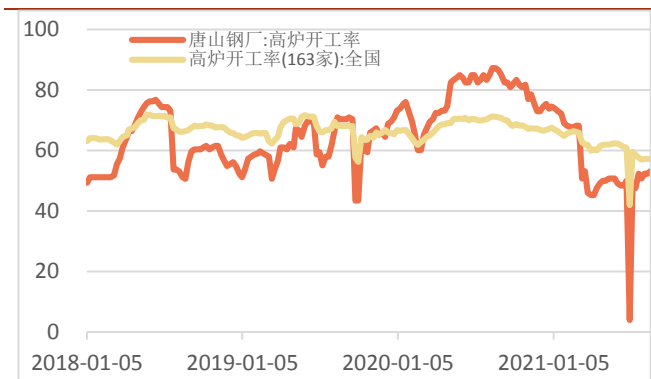


资料来源: Wind, 申港证券研究所

## 2. 本周重点跟踪数据

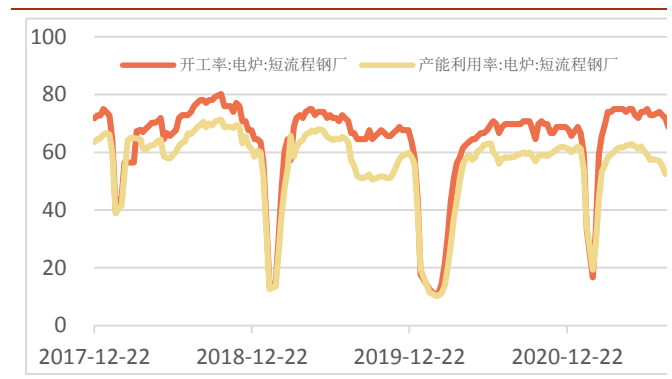
截至8月20日当周全国高炉开工率为57.18%，环比回落0.42pct；唐山地区高炉开工率为53.17%，环比上升0.79pct；短流程钢厂电炉开工率小幅回落；当周五大钢材品种社会库存1488.63万吨，环比回落0.64%，螺纹钢表观消费337.4万吨，环比上升3.23%，五大品种钢材表观消费1027.07万吨，环比回落1.67%。本周全国高炉开工率小幅回落，螺纹钢表观消费小幅回升，五大品种钢材表观消费转弱，需求端仍维持淡季特征。

图5：全国及唐山高炉开工率



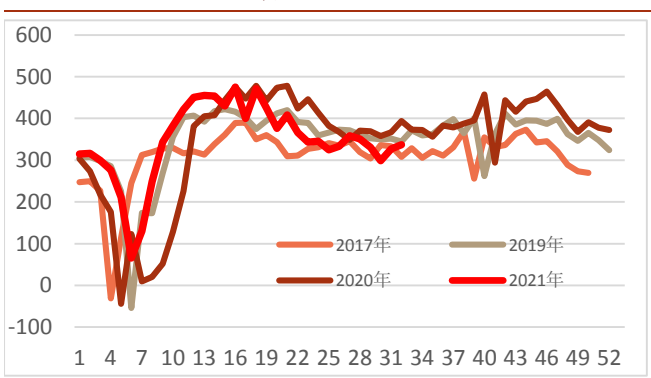
资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：电炉开工率与产能利用率



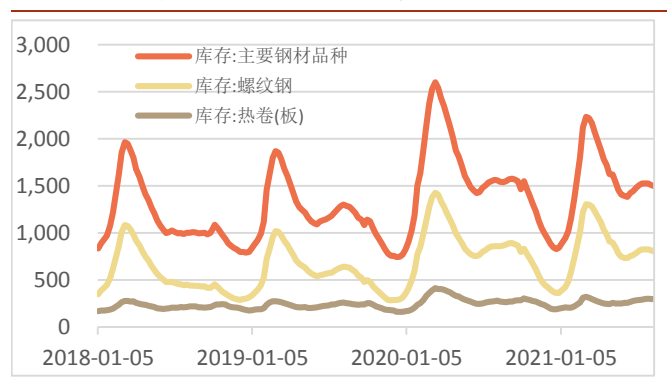
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：螺纹钢周度表观消费（万吨）



资料来源：Mysteel，申港证券研究所

图8：五大品种、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

弱需求伴随强限产带动粗钢产量持续下行，铁矿大跌推动钢厂利润维持高位，关注粗钢限产落地的节奏情况，在行业高利润长期持续的预期下，钢铁板块仍处于较好配置时点。推荐吨钢盈利持续回升给量增企业带来的投资机会，继续推荐板材占比高的标的宝钢股份、华菱钢铁；继续推荐受益制造业复苏，具有成长潜力的工业材加工标的甬金股份；关注近期供给收缩力度大、需求复苏预期强的长材标的方大特钢。

## 4. 风险提示

政策推行力度不及预期，供给端收缩有限，需求端不及预期。

## 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

<b>增持</b>	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
<b>中性</b>	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
<b>减持</b>	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

<b>买入</b>	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
<b>增持</b>	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
<b>中性</b>	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
<b>减持</b>	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