

原料强弱格局重塑 需求端或有新转机

——钢铁



投资摘要:

市场回顾:

截至9月3日收盘,钢铁板块上涨5.58%,沪深300指数上涨0.33%,钢铁板块涨幅领先沪深300指数5.25%。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4位,年初至今涨幅为68%,在申万28个板块中位列第1位。

每周一谈:

原料格局重塑,矿价长期下行:铁矿石与焦炭价格走势近期显著分化,长流程钢企限产叠加矿端自主化进程加快,进口不设限的铁矿石远期价格持续走低,与此同时,铁矿大跌贡献行业高毛利,也给予钢厂更高的焦价容忍度,与铁矿不同,同为稀缺资源的主焦煤品种进口部分受限,焦煤价格大涨挤压钢企利润空间,焦炭供应收缩带动焦价大幅走强,在相关政策的制约下,原料端格局迎来长期重塑,矿弱焦强延续,同时在焦炭调价过程中钢企仍处于主动地位,焦炭走强对利润的侵蚀有限,钢厂利润仍有望长期维持高位;

旺季临近,需求端或有新转机:8月官方制造业PMI降至临界点附近,财新制造业PMI自2020年5月以来首次落入收缩区间,近期国常会多次提及“加强政策储备,做好跨周期调节”,在房地产政策持续收紧的背景下,基建投资或将发挥托底作用,1-7月地方政府专项债发行量仍偏低,预计后续月份发行进度有望显著加快,加上财政“逆周期”调节机制发挥作用,基建投资增速有望边际回升,带动建筑业景气改善,高度关注长材品种在粗钢限产以及需求端暖结构下的利润扩张机会,继续跟踪水泥等关联品种的去库力度;

市场影响:钢企利润维持偏高位置带动行业估值持续改善,后续基建投资有望发挥托底作用,带动长材品种需求回升,钢铁板块仍处于较好配置时点,长材品种占比较高的钢企业绩或显著改善;

投资策略:重点推荐上半年增产幅度较小、业绩弹性较大的长材标的方大特钢、板材标的新钢股份,长期推荐受益产品附加值提升的板材龙头华菱钢铁,以及受益制造业复苏,具有成长潜力的工业材加工标的甬金股份。

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	
方大特钢	0.99	1.32	1.36	6.99	6.39	6.18	买入
新钢股份	0.85	1.61	1.83	5.42	5.27	4.66	买入
华菱钢铁	0.93	1.51	1.58	4.58	5.15	4.92	增持
甬金股份	1.78	2.46	3.53	14.48	21.28	14.8	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09月05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	11.5
市场平均市盈率	13.03

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:钢铁行业2021年半年报点评》2021-08-30
- 2、《钢铁行业研究周报:供需双弱 三季度利润或继续改善》2021-08-23
- 3、《钢铁行业研究周报:产量逐级下降 关注供需节奏》2021-08-16

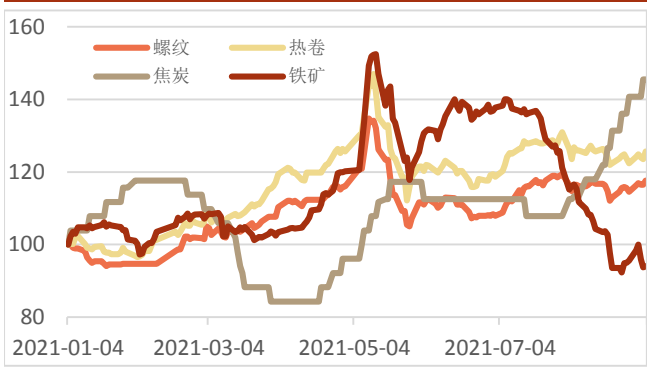
1. 每周一谈：原料强弱格局重塑 需求端或有新转机

1.1 原料格局重塑，矿价长期下行

事件：财联社9月4日讯，中钢协副会长骆铁军表示，近日有关部门正在研究支持国内铁矿资源保障能力的提升，钢铁协会将密切配合做好这项工作。希望广大铁矿企业共同努力，力争“十四五”期间国内铁精矿产量增加1亿吨以上；同时加大海外铁矿资源开发力度，推进西芒杜等优质铁矿项目加快开发，并研究建立更加公正透明的铁矿石合理定价体系，共同推动我国铁矿资源保障问题提到根本改善和钢铁行业高质量发展；

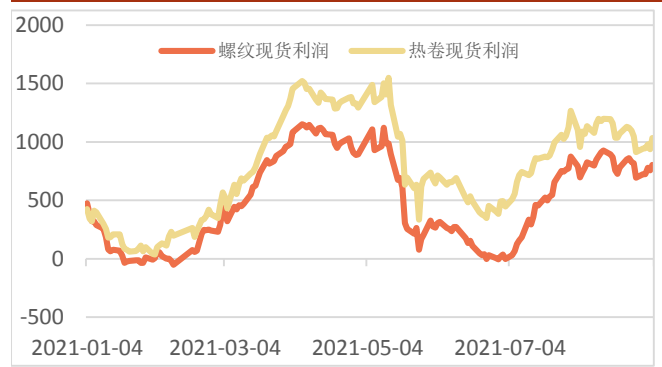
点评：铁矿石与焦炭价格走势近期显著分化，长流程钢企限产叠加矿端自主化进程加快，进口不设限的铁矿石远期价格持续走低，与此同时，铁矿大跌贡献行业高毛利，也给予钢厂更高的焦价容忍度，与铁矿不同，同为稀缺资源的主焦煤品种进口部分受限，焦煤价格大涨挤压焦企利润空间，焦炭供应收缩带动焦价大幅走强，在相关政策的制约下，原料端格局迎来长期重塑，矿弱焦强延续，同时在焦炭调价过程中钢企仍处于主动地位，焦炭走强对利润的侵蚀有限，钢厂利润仍有望长期维持高位；

图1：钢材及原料现货指数（基期为2021.1.4）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：螺纹钢与热卷现货即期利润（元/吨）



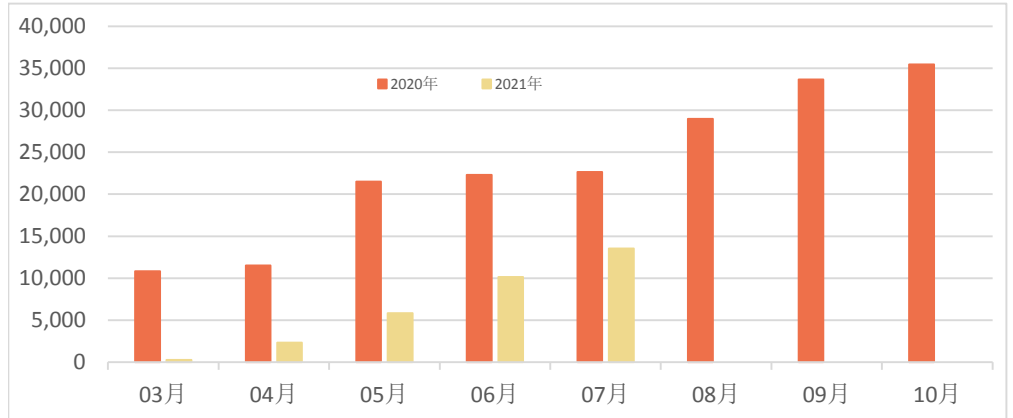
资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 旺季临近，需求端或有新转机

数据：8月31日国家统计局公布的数据显示，8月份制造业PMI为50.1%，较7月下降0.3个百分点，略高于荣枯线，为2020年3月以来最低；与统计局数据趋势一致，中国8月财新制造业PMI下降1.1个百分点至49.2，自2020年5月以来首次落入收缩区间；

点评：8月官方制造业PMI降至荣枯线附近，财新制造业PMI自2020年5月以来首次落入收缩区间，近期国常会多次提及“加强政策储备，做好跨周期调节”，在房地产政策持续收紧的背景下，基建投资或将发挥托底作用，1-7月地方政府专项债发行量仍偏低，预计后续月份发行进度有望显著加快，加上财政“逆周期”调节机制发挥作用，基建投资增速有望边际回升，带动建筑业景气改善，高度关注长材品种在粗钢限产以及需求端转暖结构下的利润扩张机会，继续跟踪水泥等关联品种的去库力度；

图3：地方政府新增专项债累计值（亿元）

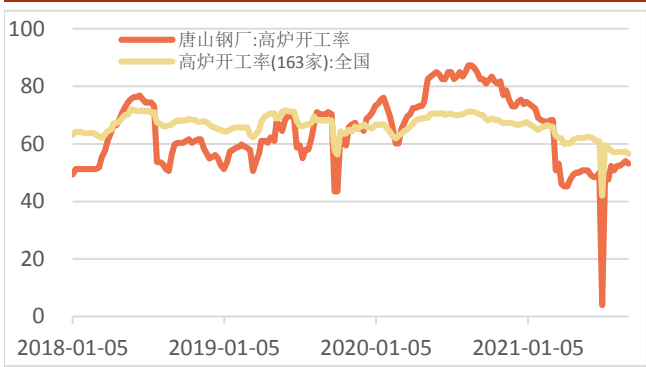


资料来源：Wind，申港证券研究所

2. 本周重点跟踪数据

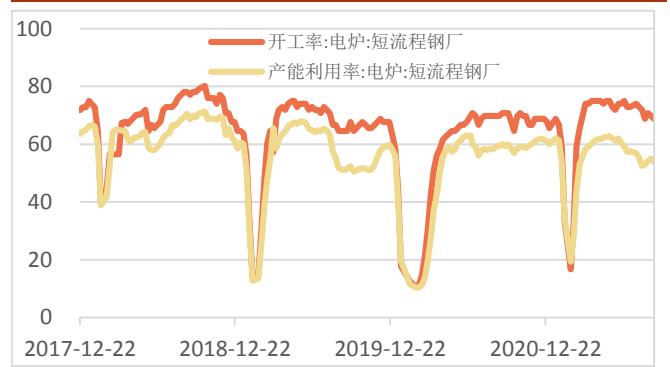
截至9月3日当周全国高炉开工率为56.63%，环比回落0.69pct；唐山地区高炉开工率为53.17%，环比回落0.8pct；短流程钢厂电炉开工率略有回落；当周五大钢材品种社会库存1458.15万吨，环比降幅1.64%，螺纹钢表观消费339.79万吨，环比基本持平，五大品种钢材表观消费1041.42万吨，环比增幅0.55%。全国与唐山开工率略有回落，社会库存回落明显，建筑钢材需求连续第四周好转，关注其持续性。

图4：全国及唐山高炉开工率



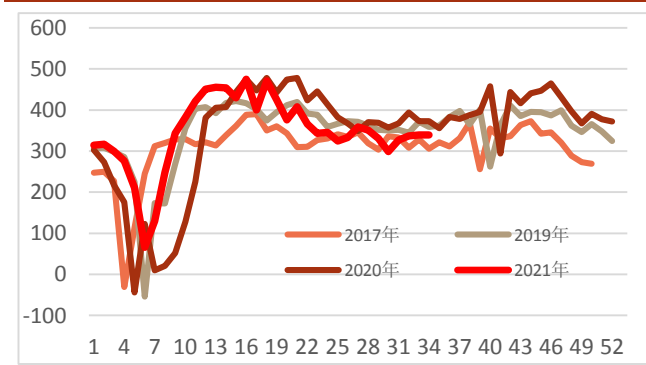
资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：电炉开工率与产能利用率



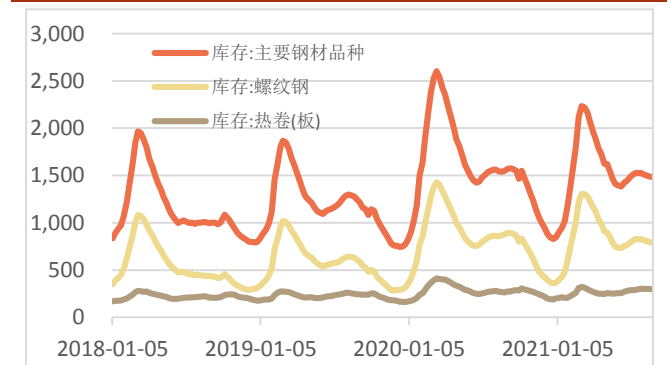
资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：螺纹钢周度表观消费（万吨）



资料来源：Mysteel，申港证券研究所

图7：五大品种、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

钢企利润维持偏高位置带动行业估值持续改善，后续基建投资有望发挥托底作用，带动长材品种需求回升，钢铁板块仍处于较好配置时点，长材品种占比较高的钢企业绩或显著改善；重点推荐上半年增产幅度较小、业绩弹性较大的长材标的方大特钢、板材标的新钢股份，长期推荐受益产品附加值提升的板材龙头华菱钢铁，以及受益制造业复苏，具有成长潜力的工业材加工标的甬金股份。

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

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