

限产逐步细化 需求如期回暖

——钢铁



投资摘要:

市场回顾:

截至9月10日收盘,钢铁板块上涨8.82%,沪深300指数上涨3.52%,钢铁板块涨幅领先沪深300指数5.3%。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2位,年初至今涨幅为82.82%,在申万28个板块中位列第1位。

每周一谈:

产量继续回落,限产逐步细化:根据中钢协数据,8月重点统计粗钢企业共生产粗钢6508.81万吨,同比降2.27%,环比降2.06%,按照钢协重点钢企口径,若全年重点钢企粗钢产量实现同比不增,则9-12月月均产量较8月仍需再降17.69%,压减任务较重,与此同时,我们注意到近期多地出现能耗双控政策带来的限产,产钢大省江苏产量收缩预期较强,同时采暖季限产征求意见稿等文件进一步明确京津冀及周边地区限产要求,其中对明年一季度限产的力度超出此前市场预期,在“双高”限产以及采暖季限产加严趋势的带动下,年内全国粗钢产量同比不增的目标仍有望达成,过程中钢铁行业仍处于供给严格受限叠加需求韧性回暖的格局中,三季度钢企利润有望环比二季度继续上升,并在四季度达到年内高点,后续钢厂利润仍有望长期维持高位;

旺季临近,需求如期回暖:随着传统九十月旺季逐步临近,建筑钢材需求率先恢复,同时五大品种钢材需求也持续回暖,印证我们前期判断,本周建材日度成交均值再度回升至22万吨上方,市场交投逐步活跃,另外我们关注到近期螺纹钢现货价格偏强运行,螺纹钢与热卷现货即期利润之间的差值显著收窄,基建投资回升倾向或将带动建筑业景气边际改善,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;

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,供给收缩有限,需求不及预期。

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	7.27	7.04	买入
新钢股份	0.85	1.61	1.83	5.42	6.26	5.53	买入
华菱钢铁	0.93	1.51	1.59	4.58	5.79	5.5	增持
甬金股份	1.78	2.48	3.57	14.48	22.07	15.29	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12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	12.51
市场平均市盈率	13.48

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:原料强弱格局重塑 需求端或有新转机》2021-09-06
- 2、《钢铁行业研究周报:钢铁行业2021年半年报点评》2021-08-30
- 3、《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

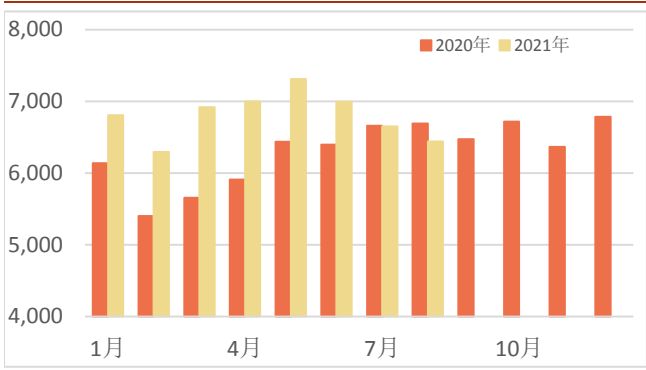
1. 每周一谈：限产逐步细化 需求如期回暖

1.1 产量继续回落，限产逐步细化

数据及事件：中钢协最新数据显示，8月下旬重点钢企粗钢日产205.27万吨，环比下降3.99%、同比下降4.98%；钢材库存量1342.71万吨，比上一旬减少150.71万吨，降低10.09%；另据我的钢铁网，受“双高”限产影响，近期江苏省高炉和产线检修、减产力度继续加大，未来省内整体减产会继续加码，预计下周起会陆续出台减产方案；据新华财经，钢铁行业两大重磅文件《钢铁行业碳达峰实施方案》及《关于推动钢铁工业高质量发展的指导意见》预计在今年年底前正式发布；

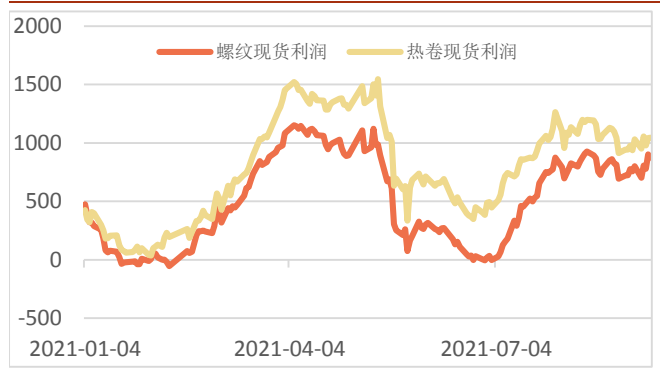
点评：根据中钢协数据，8月重点统计粗钢企业共生产粗钢6508.81万吨，同比降2.27%，环比降2.06%，按照钢协重点钢企口径，若全年重点钢企粗钢产量实现同比不增，则9-12月月均产量较8月仍需再降17.69%，压减任务较重；与此同时，我们注意到近期多地出现能耗双控政策带来的限产现象，产钢大省江苏产量收缩预期较强，同时2021-2022年采暖季限产征求意见稿等文件进一步明确京津冀及周边地区限产要求，其中对明年一季度限产的力度超出此前市场预期；年底前上述两大重磅文件的发布有望进一步明确行业发展方向路径，有利于钢企估值的逐步修复。在“双高”限产以及采暖季限产加严趋势的带动下，年内全国粗钢产量同比不增的目标仍有望达成，过程中钢铁行业仍处于供给严格受限叠加需求韧性回暖的格局中，三季度钢企利润有望环比二季度继续上升，并在四季度达到年内高点，后续钢厂利润仍有望长期维持高位；

图1：全国重点钢企粗钢月度产量（万吨）



资料来源：中钢协，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

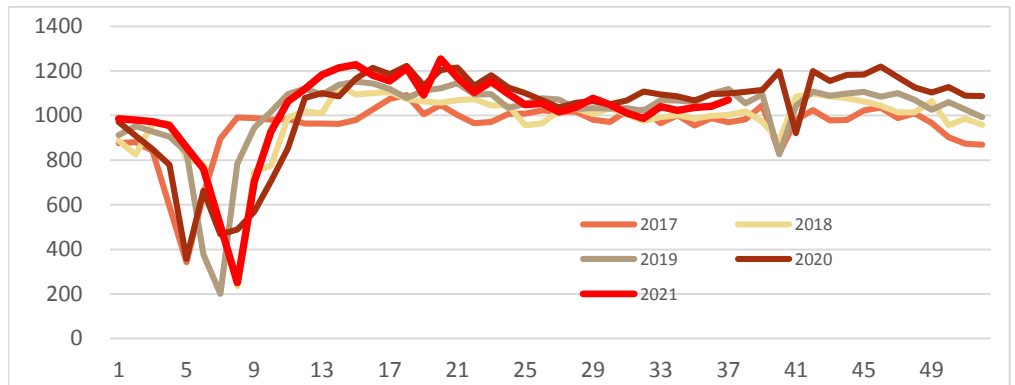
1.2 旺季临近，需求如期回暖

数据：我的钢铁网公布的高频需求数据显示，截至9月9日，五大钢材品种周度表观消费1070.6万吨，周增加2.8%，为连续第三周增加，超出过去四年同期均值，其中螺纹钢周度表观消费为372.12万吨，周增加9.51%，为连续第五周增加，超出过去四年同期最高值；

点评：随着传统九十月旺季逐步临近，建筑钢材需求率先恢复，同时五大品种钢材需求也持续回暖，印证我们前期判断，本周建材日度成交均值再度回升至22万吨上方，市场交投逐步活跃，另外我们关注到近期螺纹钢现货价格偏强运行，螺纹钢与热卷现货即期利润之间的差值显著收窄，基建投资回升倾向或将带动建筑业景气边际改善，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3：五大钢材品种周度表观消费量（万吨）

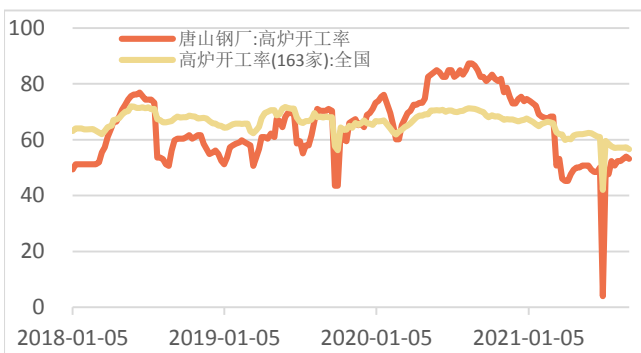


资料来源：Mysteel，申港证券研究所

2. 本周重点跟踪数据

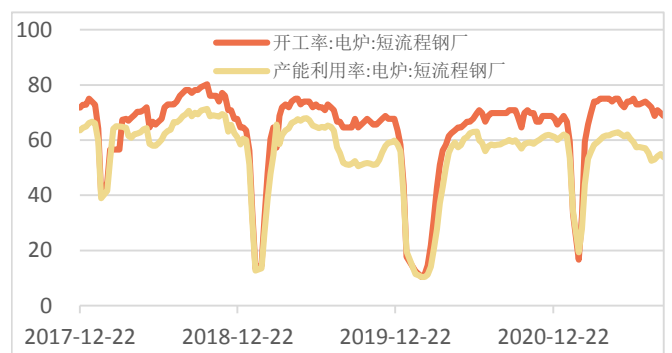
截至9月10日当周全国高炉开工率为56.49%，环比回落0.14pct；唐山地区高炉开工率为54.76%，环比上升1.59pct；短流程钢厂电炉开工率略有回落；当周五大钢材品种社会库存1428.34万吨，环比降幅2.04%，同比降幅9.32%；螺纹钢表观消费372.12万吨，环比增幅9.51%。全国钢企开工率略有回落，社会库存连续第六周下降，去库速度加快，螺纹钢消费连续第五周好转，超出过去四年同期最高值。

图4：全国及唐山高炉开工率



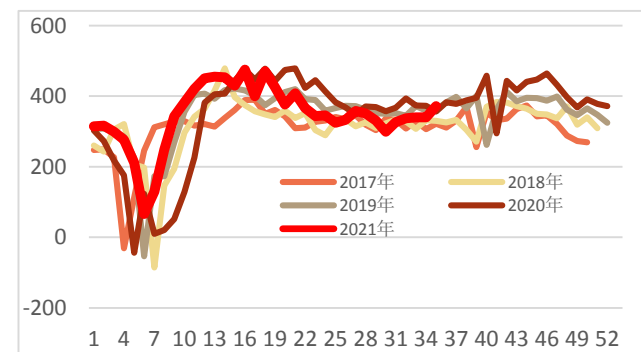
资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：电炉开工率与产能利用率



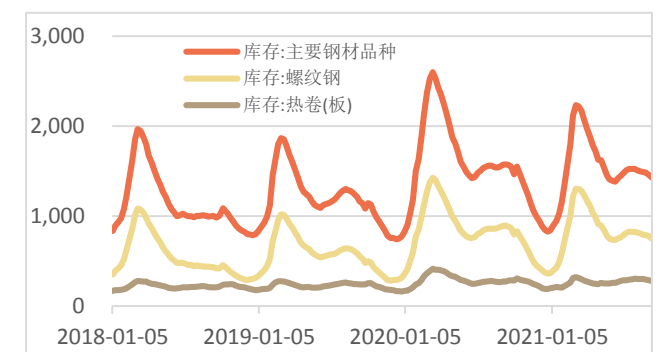
资料来源：Wind，申港证券研究所

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，供给收缩有限，需求不及预期。

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