

撰写日期：2021年09月22日

证券研究报告--产业研究点评报告

# 年度压减和省市能耗“双控”推动螺纹钢供给收缩加快

## 钢铁行业点评报告

分析师：张锦

执业证书编号：S0890521080001

电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

### ◎ 投资要点：

◆ 8月日均粗钢产量268.52万吨，9月上旬中钢协统计日均粗钢267.49万吨，若9-12月粗钢产量控制在30598万吨，则日均产量为250.8万吨，相比8月日均产量还需减少6.6%，欲完成年度限产目标，后续限产力度还需进一步加大。

◆ 部分能耗双控为一级预警的省份加大三季度限产力度。8月16日发改委发布《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》的通知》，9个省市上半年能耗强度不降反升；9月以来，部分前期能耗双控被亮红灯的省市加大对钢铁的限产。其中江苏省9月、10月螺纹钢建材供给面临大幅收缩。

◆ 上周国内螺纹钢产量环比减少6.14%，收缩幅度快于其他品种。根据上海钢联发布的数据，截止9月17日，上周螺纹钢产量307.2万吨，环比减少6.14%，同比减少17.3%，产量处于近五年最低水平。从其他品种环比情况来看，线材减少5.32%，中厚板增加0.84%，热轧减少2.48%，冷轧减少2.40%，整体来看螺纹钢供给收缩幅度快于其他品种。

◆ 上周螺纹钢吨钢毛利大幅改善。受螺纹大省江苏限产加码的刺激，上周上海螺纹钢平均价格5621元/吨，环比上涨197元/吨。涨幅领先于热轧、冷轧、中厚板等产品。根据测算上周长流程钢厂螺纹钢平均毛利826元/吨，环比上涨261元/吨；毛利改善好于热轧和冷轧。

◆ “金九银十”有望见到螺纹钢建材需求回升。螺纹钢建材消费存在明显的季节性，每年3-5月和9-10月都是建材消费旺季。尽管目前房地产投资偏弱，但基建投资受地方政府专项债发行加快的拉动回暖。受此影响8月建筑业PMI指数60.5，环比上升3个点，重返高位景气区间，表明9月建筑业生产活动将明显回暖，“金九银十”有望见到螺纹钢建材需求回升。

◆ 投资建议：2021年以螺纹钢建材为主的上市公司涨幅滞后于板材为主和板长兼有的公司。截止9月17日，四家以螺纹钢建材为主的上市公司（凌钢股份、三钢闽光、方大特钢、韶钢松山）平均PE估值为7.04，低于其他钢铁上市公司和申万钢铁整体水平（11.41）。目前螺纹钢建材供给收缩加快，同时需求有边际转好趋势，相关品种吨钢毛利大幅改善；整体来看配置螺纹钢建材为主的上市公司正当时。重点关注限产压力较小省份的、以螺纹钢建材为主的上市公司。

◆ 风险提示：钢铁行业推进碳达峰目标的低于预期；内循环发展格局下，钢材内需增长低于预期；地方专项债发行滞后，基建投资增长低于预期。

## 1. 年度压减和省市能耗“双控”推动螺纹钢供给收缩加快

国家统计局发布 8 月经济数据。其中 8 月国内粗钢产量 8324 万吨，同比-13.2%；8 月铁水产量 7153 万吨，同比-11.1%；8 月钢材产量 10880 万吨，同比-10.1%。

1-8 月累计粗钢产量 73302 万吨，如按照压减目标：全国不超过去年水平测算，后续 9-12 月粗钢产量须控制在 33198 万吨，相比去年同期须要下降 11.73%。如按照重点地区差别化限产要求：河北、山西、山东年度产量压减任务 2600 万吨，其他省份粗钢产量不超过 2020 年水平测算，后续 9-12 月粗钢产量须控制在 30598 万吨，相比去年同期需要下降 18.65%。

欲完成年度压减目标，后续全国日均粗钢产量相比 8 月还需减少 6.6%。8 月日均粗钢产量 268.52 万吨，9 月上旬中钢协统计日均粗钢 267.49 万吨，若 9-12 月粗钢产量控制在 30598 万吨，则日均产量为 250.8 万吨，相比 8 月日均产量还需减少 6.6%，后续限产力度还需进一步加大。

1-8 月国内 28 个产钢省份中，除河北、天津粗钢产量同比减少之外，其余 26 个省份目前粗钢产量还处于同比增长状态。8 月国内 28 个产钢省份中，有 21 个省份日均粗钢产量环比减少；其中重庆环比减少 30.56%，吉林环比减少 17.27%，宁夏环比减少 14.96%。产钢大省中，河北环比减少 0.21%，江苏环比减少 4.22%，辽宁环比减少 4.61%，山东环比减少 12.88%。

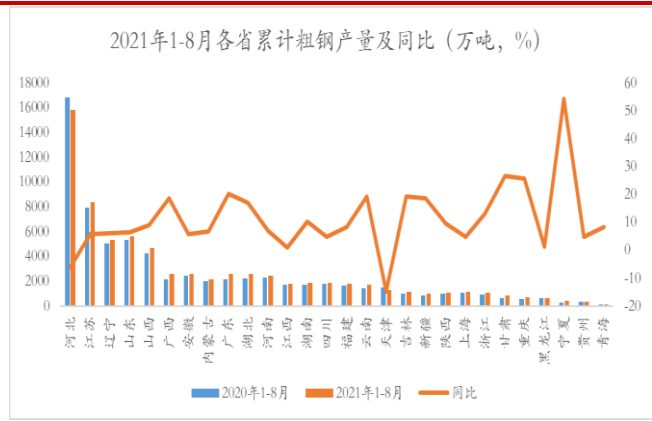
根据测算，产钢大省 9-12 月日均粗钢产量相比 8 月水平，均需继续减少，才能完成年度压减目标；其中河北需减少 0.96%，江苏需减少 1.58%，辽宁需减少 7.92%，山东需减少 5.43%，山西需减少 13.74%。其中，河北、江苏、山东、山西四省市国内螺纹钢建材生产重要区域。

表 1：钢铁产业链产品产量

	7 月	8 月
煤炭产量 (万吨)	31417	33524
同比 (%)	-3.3	0.8
焦炭产量 (万吨)	3879	3967
同比 (%)	-2.9	-5
铁矿石产量 (万吨)	8786.9	7992.9
同比 (%)	9	4.9
铁水产量 (万吨)	7285	7153
同比 (%)	-8.9	-11.1
铁水日均产量 (万吨)	235	230.74
粗钢产量 (万吨)	8679	8324
同比 (%)	-8.4	-13.2
粗钢日均产量 (万吨)	279.97	268.52
钢材产量 (万吨)	11100	10880
同比 (%)	-6.6	-10.1
钢材消费量 (万吨)	10557	10525
同比 (%)	-7.41	-10.67

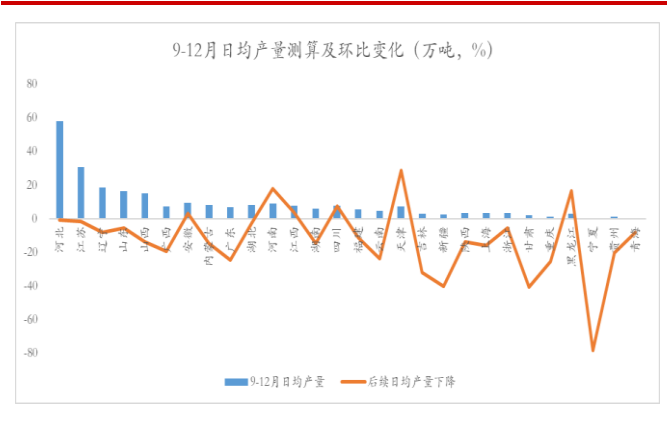
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 1：2021 年 1-8 月各省累计粗钢产量及同比



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2：9-12 月日均产量测算及环比



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

部分能耗双控为一级预警的省份加大三季度钢铁限产力度。8 月 16 日发改委发布《2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》的通知，9 个省市上半年能耗强度不降反升，为一级预警；其中青海、宁夏、广西、广东、福建、云南、江苏七个省市强度和总量都进入一级预警。9 月以来，部分前期能耗双控被亮红灯的省市加大对钢铁的限产。

- 广西：8 月 30 日广西召开加强能耗双控工作部署会议，统一部署下半年工信系统加强能耗双控工作，公布广西钢企实施产能压减政策。对当地钢铁企业实施限产要求，其中柳钢、广西盛隆、广西贵港，承担 2021 年粗钢压减任务，在 9 月份排产计划的基础上，再压减 20% 的产量。另外永达、德源、贵丰金属、西南特钢、桂平钢铁等 9 月份产量，不得超过 2021 年上半年平均月产量的 70%。
- 云南：9 月 11 日云南省发改委节能工作领导小组发布关于坚决做好能耗双控有关工作的通知，其中针对钢铁行业，要求在确保完成 2021 年粗钢产量压减目标任务的基础上，调整全省钢铁企业生产时序，2021 年 9 月份排产产量调整（调整比例不得低于月度考核目标任务的 30%）至 11-12 月生产。
- 广东：9 月 11 日广东发改委印发的《广东省 2021 年能耗双控工作方案》指出，以钢铁、化工、有色金属、水泥、玻璃等“两高”行业为重点，对标国际国内或行业先进水平，全面开展节能诊断，推进生产线节能改造和绿色化升级。
- 江苏：根据 mysteel 在 9 月 16 日的报道，受能耗“双控”影响，近期江苏各钢厂都受到了减产的指标，都已经开始逐步落实减产，目前对产量的影响主要集中在 9 月 10 日-10 月 15 日，建筑钢材、板卷、优钢等各品种的产量都有不同程度影响，主要集中在建筑钢材。江苏省 9 月、10 月螺纹钢建材供给面临大幅收缩。

上周国内螺纹钢产量环比减少 6.14%，收缩幅度快于其他品种。根据上海钢联发布的数据，截止 9 月 17 日，上周螺纹钢产量 307.2 万吨，环比减少 6.14%，同比减少 17.3%，产量处于近五年最低水平。从其他品种环比情况来看，线材减少 5.32%，中厚板增加 0.84%，热轧减少 2.48%，冷轧减少 2.40%，整体来看螺纹钢供给收缩幅度快于其他品种。

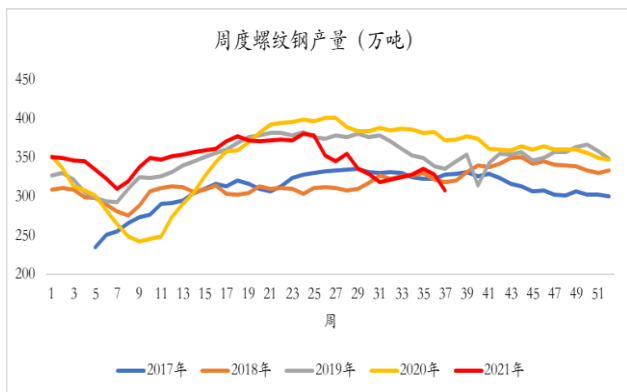
表 2：9 月国内钢企检修情况

		开始检修时间	检修时长	预计影响产量
中天钢铁	一条优线产线	9 月		优线产量 6 万吨/月 日均产量 0.35 万吨
内蒙古德晟	一条螺纹钢轧线	9 月初	45 天	左右

鞍钢	螺纹轧线	9月初	30天	约4000吨
福建三宝钢铁	三条棒线和一条线盘条	9月初		日均影响产量0.55万吨
抚顺新钢铁	新棒线	9月初	15天	螺纹钢产量5.4万吨左右
巨能特钢	大棒	9月初	50天	8.3万吨
	中棒	9月中旬	50天	8万吨
新兴铸管	棒材生产线	9月初	5天	日均0.3万吨
永钢	一条中小棒线	9月初	8天	1.1万吨
淮钢特钢	二轧棒材线	9月初	35天	7万吨
宝武鄂钢	棒材一和棒材二生产线	9月中旬	4天	3万吨
锦州锦兴特钢	1条螺纹钢轧线	9月中旬	10天	2万吨
天钢	2号产线	9月中旬	20天	8万吨
	1号产线	9月下旬	3-5天	8万吨
盐城联鑫	大丰厂区轧机	9月中旬	30天	
宝武韶钢	中小棒线	9月下旬	60天	2-3万吨
	一条盘螺生产线	9月初	16天	3.2万吨
马钢	小棒线	9月中旬	19天	9.2万吨
	大棒线	9月中旬	12天	
沙钢	两条棒材轮休	9月中旬	15天	产量3.64万吨
徐州金虹	全厂检修	9月中旬	28天	日均产量4000吨

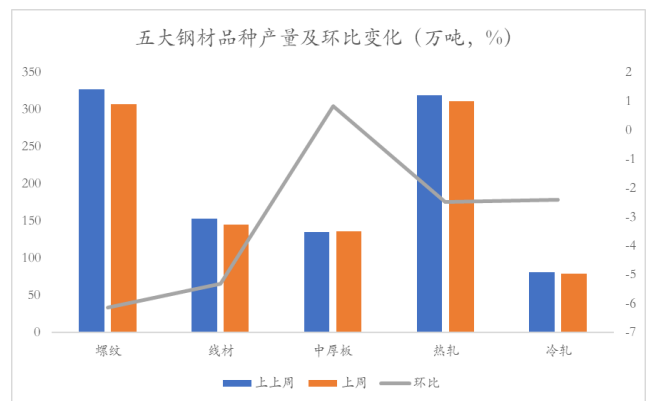
资料来源：上海钢联，华宝证券研究创新部

图3：周度螺纹钢产量



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图4：上周五大钢材品种产量及环比



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

## 2. 投资建议

**上周钢企螺纹钢吨钢毛利大幅改善。**受螺纹大省江苏限产加码的刺激，上周上海螺纹钢平均价格5621元/吨，环比上涨197元/吨。涨幅领先于热轧、冷轧、中厚板等产品。根据测算上周长流程钢厂螺纹钢平均毛利826元/吨，环比上涨261元/吨；毛利改善好于热轧和冷轧。

**“金九银十”有望见到螺纹钢建材需求回升。**相比热轧、冷轧等产品，螺纹钢建材消费存在明显的季节性：每年3-5月和金九、银十都是建材消费旺季。尽管目前房地产投资偏弱，

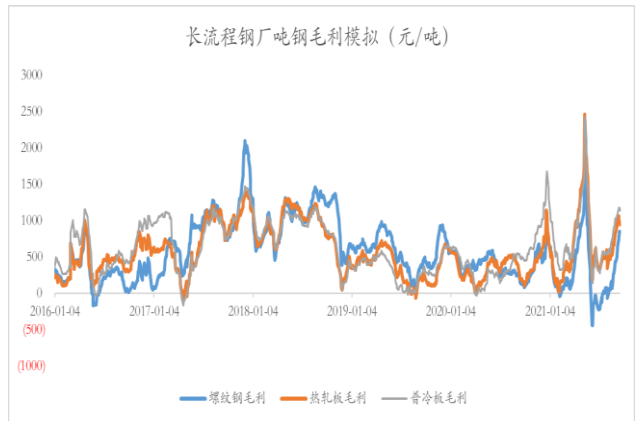
但基建投资受地方政府专项债发行加快的拉动正回暖。受此影响 8 月建筑业 PMI 指数 60.5，环比上升 3 个点，重返高位景气区间，表明 9 月建筑业生产活动将明显回暖，“金九银十”有望见到螺纹钢建材需求回升。

图 5：螺纹钢现货价格



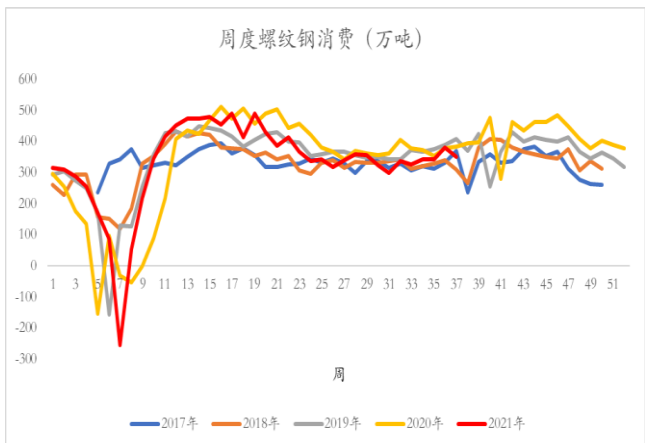
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：长流程钢厂吨钢毛利模拟



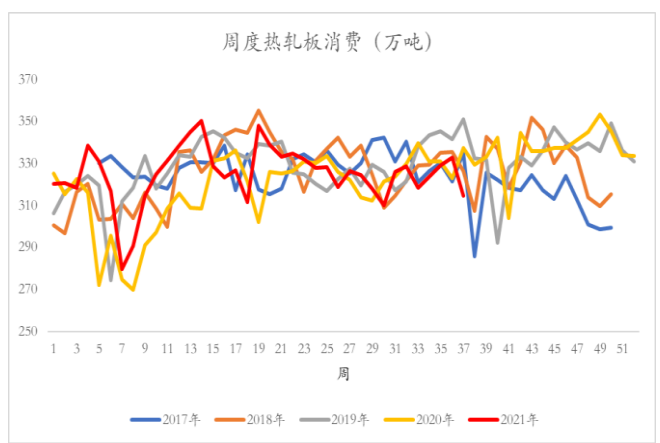
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 7：周度螺纹钢消费



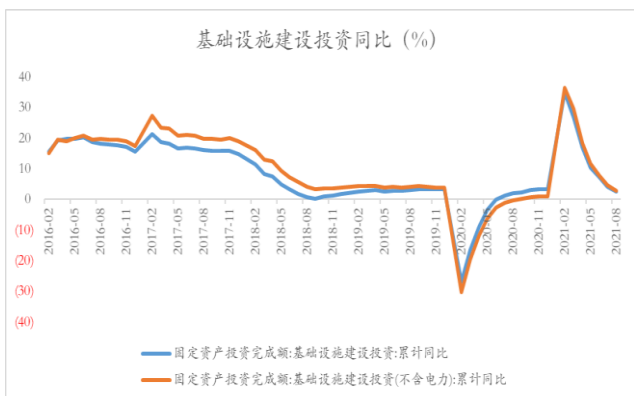
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 8：周度热轧板消费



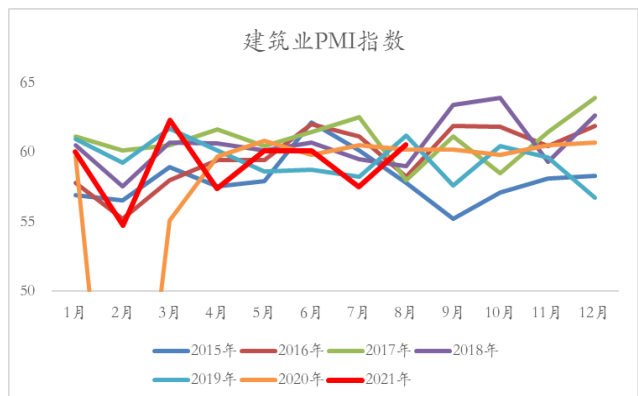
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 9：基础设施建设投资同比



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 10：建筑业 PMI 指数

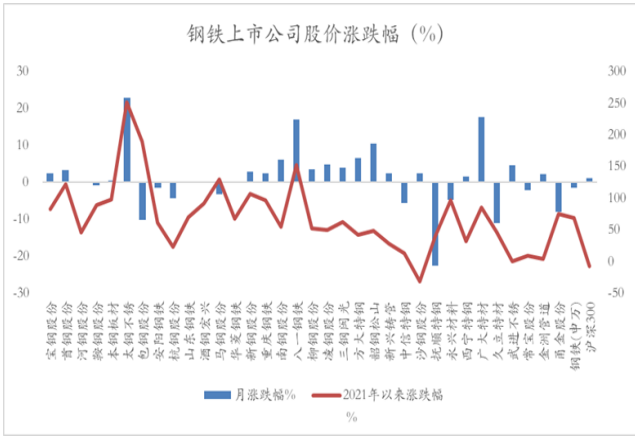


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部



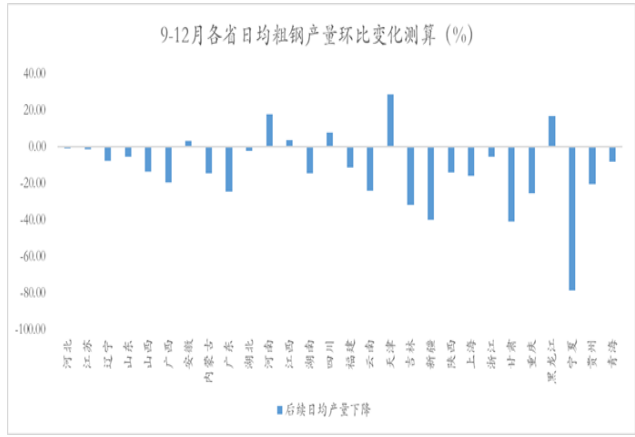
2021年以螺纹钢建材为主的上市公司涨幅滞后于板材为主和板长兼有的公司。截止9月17日，四家以螺纹钢建材为主的上市公司（凌钢股份、三钢闽光、方大特钢、韶钢松山）平均PE估值为7.04，低于其他钢铁上市公司和申万钢铁整体水平（11.41）。目前各省限产的加码，螺纹钢建材供给收缩大幅快于其他品种，同时基建投资加码、建筑业景气度的回升，螺纹钢建材需求有边际转好趋势，相关品种吨钢毛利大幅改善，整体来看配置螺纹钢建材为主的上市公司正当时。考虑到接下来到年底，国内各省都面临限产，钢企产量将减少为主，重点关注限产压力较小省份的、且以螺纹钢建材为主的上市公司。

图 11: 钢铁上市公司股价涨幅情况



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 12: 9-12月各省日均粗钢产量环比变化测算



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

表 3: 截止 9 月 17 日钢铁上市公司资本市场表现

证券简称	总市值 (亿元)	市盈率 PE(TTM) 倍	市净率 PB(LF)倍	2021 年以来 涨跌幅%	月涨跌幅%
宝钢股份	2327.1	9.80	1.22	83.10	2.55
首钢股份	569.6	12.13	1.47	122.45	3.27
河钢股份	332.4	13.16	0.67	45.65	0.32
鞍钢股份	531.4	7.98	0.92	89.29	-0.88
本钢板材	245.2	10.48	1.11	97.57	0.48
太钢不锈	708.0	12.04	1.92	251.97	22.95
包钢股份	1540.8	49.92	2.77	188.89	-10.11
安阳钢铁	116.6	8.70	1.10	61.21	-1.46
杭钢股份	211.4	12.25	1.06	22.70	-4.28
山东钢铁	259.4	10.46	1.14	69.66	0.00
酒钢宏兴	197.9	7.77	1.38	91.52	0.32
马钢股份	456.7	7.85	1.42	129.42	-3.10
华菱钢铁	538.2	6.02	1.30	67.14	-0.13
新钢股份	288.3	7.19	1.15	107.24	2.84
重庆钢铁	259.5	8.07	1.14	96.62	2.46
南钢股份	280.8	7.04	1.15	54.71	6.05
八一钢铁	148.2	9.75	2.57	152.48	17.07
柳钢股份	194.0	6.85	1.49	52.09	3.56
凌钢股份	105.0	8.95	1.16	49.61	4.84
三钢闽光	251.8	6.13	1.15	62.55	3.95
方大特钢	186.7	6.68	2.28	42.07	6.65

新兴铸管	181.6	7.99	0.80	28.64	2.48
中信特钢	1214.8	16.28	4.18	13.47	-5.53
沙钢股份	163.7	17.36	2.95	-31.69	2.34
抚顺特钢	411.4	51.46	7.53	40.00	-22.51
永兴材料	431.4	108.57	9.82	97.01	-4.77
西宁特钢	52.3	-85.45	3.85	31.93	1.63
久立特材	150.3	16.80	3.21	45.54	-10.94
武进不锈	29.6	15.95	1.24	0.69	4.53
常宝股份	42.9	-1538.41	1.01	8.71	-2.10
金洲管道	32.5	7.71	1.13	4.28	2.29
韶钢松山	147.1	6.40	1.43	47.97	10.55
甬金股份	104.6	19.29	3.19	75.75	-7.94
广大特材	141.8	60.65	4.57	85.62	17.63
钢铁(申万)	12476.0	11.53	1.55	68.44	-1.44
普钢(申万)	8798.7	10.05	1.28	85.23	-0.47
特钢(申万)	3677.2	17.83	3.12	37.94	-3.69
沪深 300	486071.0	13.10	1.63	-6.82	1.05
钢铁 ETF				75.91	-0.50

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 3. 风险提示

钢铁行业推进碳达峰目标的低于预期; 内循环发展格局下, 钢材内需增长低于预期; 地方专项债发行滞后, 基建投资增长低于预期。

## 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

## 适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。