

# 钢材产量回落 长材利润大增

——钢铁



## 投资摘要:

### 市场回顾:

截至9月24日收盘,钢铁板块下跌3.16%,沪深300指数下跌0.13%,钢铁板块涨幅落后沪深300指数3.03%。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26位,年初至今涨幅为63.12%,在申万28个板块中位列第1位。

### 每周一谈:

**受能耗双控政策以及限电措施影响,限产力度显著增强:**中钢协公布的9月中旬重点企业粗钢与钢材日均产量继续快速下滑,我的钢铁公布的周度钢材产量也回落至去年四月以来新低,值得注意的是钢厂生产在前期“粗钢同比不增”政策影响基础上,新增了能耗双控以及电力紧张带来的停产因素,政策管控增强将促使钢厂普遍加大限产力度,最终产量呈现出的回落力度有望超出此前预估,这一过程中电炉钢以及建筑钢材产量将受到更大冲击;随着目前的能耗双控限产政策以及四季度采暖季限产政策从严执行,年度粗钢压减同比不增目标有望超额完成;

**三季度钢厂利润或再创年内新高,长材利润如期大幅反弹:**伴随着粗钢产量持续回落,稳态需求影响下钢材价格保持温和上涨,与此同时铁矿与焦炭两大原料显著分化,铁矿受需求回落预期主导持续大跌,根据我们对现货即期利润的跟踪,三季度普钢企业利润有望再创年内新高,其中长材利润改善力度显著好于板材;弱势铁矿是近期持续限产以及长期“碳达峰、碳中和”政策导向的自然结果,强势焦炭在弱需求以及后期焦煤供应增加后有望逐步回落,原料端弱势继续推动普钢利润长期维持高位;

**市场影响:**钢企利润大幅回升带动行业估值持续改善,供给端关注限产对企业产量的影响,需求端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	1.37	1.41	6.99	5.96	5.8	买入
新钢股份	0.85	1.61	1.83	5.42	5.12	4.52	买入
华菱钢铁	0.93	1.57	1.64	4.58	4.76	4.55	增持
甬金股份	1.78	2.48	3.57	14.48	18.17	12.59	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26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	11.23
市场平均市盈率	13.07

## 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:限产逐步细化 需求如期回暖》2021-09-13
- 2、《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
- 3、《钢铁行业研究周报:钢铁行业2021年半年报点评》2021-08-30

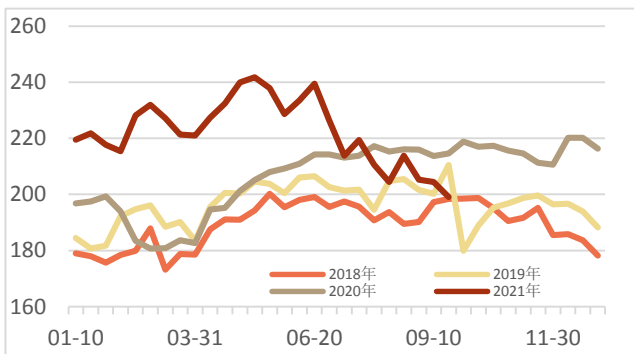
## 1. 每周一谈：钢材产量回落，长材利润大增

### 1.1 能耗双控与限电压制短流程生产，钢材产量加速回落

**数据：**据中国钢铁工业协会消息，2021年9月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢1991.35万吨、生铁1784.88万吨、钢材1929.11万吨，其中粗钢日产199.13万吨，环比下降2.62%；生铁日产178.49万吨，环比下降1.78%；钢材日产192.91万吨，环比下降0.24%，根据现有数据，9月份重点统计钢铁企业累计日产粗钢202.66万吨，环比下降7.18%，同比下降6.08%；我的钢铁网公布的数据显示，截至9月23日当周五大品种钢材产量为917.42万吨，同比下降16.08%，环比下降6.23%；受用电高峰、能耗双控政策影响，部分省份进一步采取限电措施，根据我的钢铁网，河北唐山大部分长流程企业执行30-40%的限电政策，内蒙古样本钢厂限产比例超60%，江苏9月10日至10月15日集中限产期间盘螺产能利用率降至47.5%左右，两广、云贵等南部地区短流程企业也普遍接到错峰生产或停产通知。

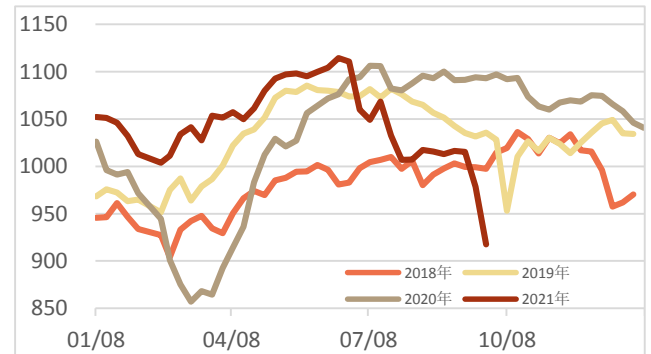
**点评：**中钢协公布的9月中旬重点企业粗钢与钢材日均产量继续快速下滑，我的钢铁网公布的周度钢材产量也回落至去年四月以来新低，值得注意的是钢厂生产在前期“粗钢同比不增”政策影响基础上，新增了能耗双控以及电力紧张带来的停限产因素影响，政策管控增强将促使钢厂普遍加大限产力度，最终产量呈现出的回落力度有望超出此前预估，这一过程中电炉钢以及建筑钢材产量将受到更大冲击；随着目前的能耗双控停限产政策以及四季度采暖季限产政策从严执行，年度粗钢压减同比不增目标有望超额完成；

图1：重点钢企旬度日均产量（万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：五大品种钢材周度产量（万吨）



资料来源：Mysteel，申港证券研究所

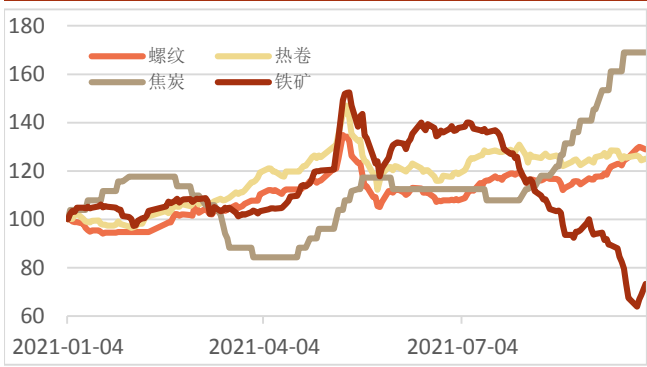
### 1.2 三季度钢厂利润或再创新高，长材利润如期大幅反弹

**数据：**在7月1日至9月26日周期内，螺纹、热卷、铁矿、焦炭现货价格变动幅度分别为18.9%、4.74%、-46.4%与50.17%，至9月26日螺纹、热卷的日现货即期毛利分别升至1381元/吨与1071元/吨；

**点评：**正如我们前期判断，伴随着粗钢产量持续回落，稳态需求影响下钢材价格保持温和上涨，与此同时铁矿与焦炭两大原料显著分化，铁矿受需求回落预期主导持续大跌，钢厂利润快速回升；目前三季度已经接近尾声，根据我们对现货即期利润的跟踪，7月1日至9月26日螺纹、热卷现货即期利润均值分别为740元/吨与987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，从这一角度看三季度普钢企业利润有望再创新高，其中长材利润改善力度显著好于板材；

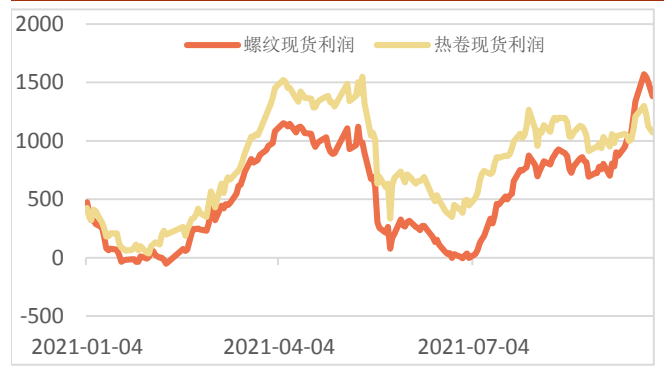
弱势铁矿是近期持续限产以及长期“碳达峰、碳中和”政策导向的自然结果，强势焦炭在弱需求以及后期焦煤供应增加后有望逐步回落，原料端弱势继续推动普钢利润长期维持高位；

图3：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4：螺纹钢与热卷现货即期利润（元/吨）

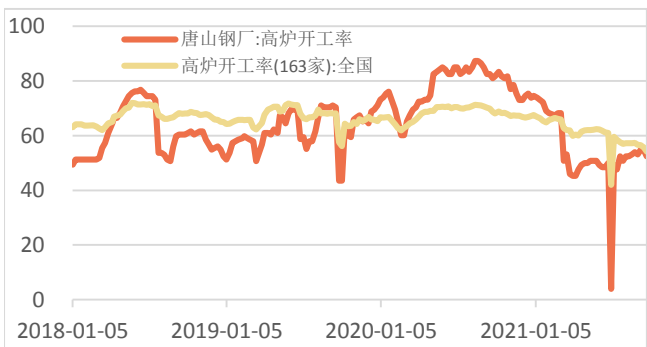


资料来源：Wind，申港证券研究所

## 2. 本周重点跟踪数据

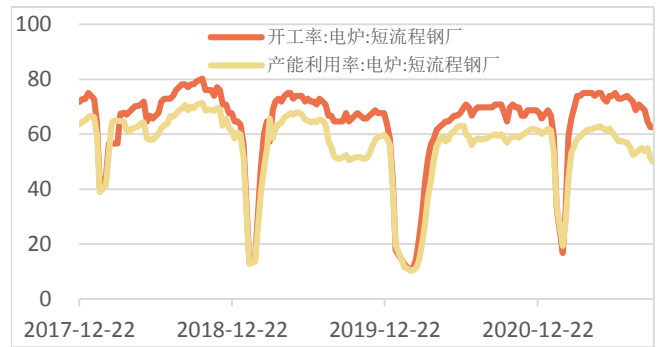
截至 9 月 24 日当周全国高炉开工率为 54.14%，环比回落 1.52pct；唐山地区高炉开工率为 52.38%，环比回落 2.38pct；短流程钢厂电炉开工率持续下行；当周五大钢材品种社会库存 1372.06 万吨，环比降幅 2.12%，同比降幅 11.4%；螺纹钢表观消费 324.82 万吨，环比降幅 5.18%。全国钢企开工率加速回落，社会库存连续第八周下降，去库速度加快，螺纹钢消费连续第二周回落，需求呈现出旺季不旺特征。

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）

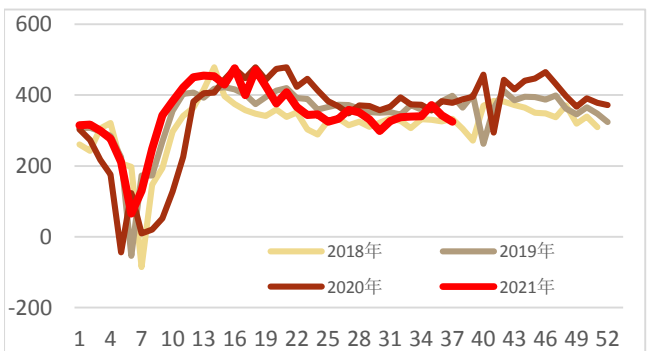
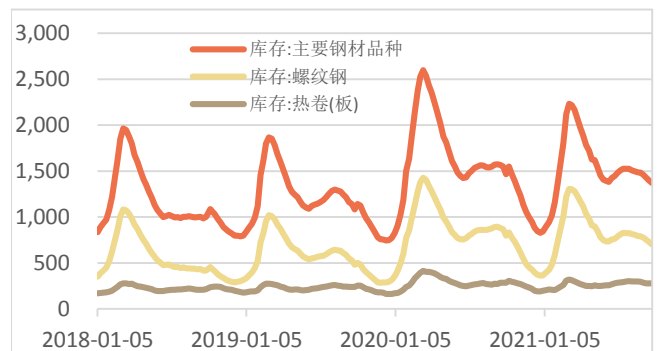


图8：五大品种钢材、螺纹钢及热卷社会库存（万吨）



### 3. 本周投资策略及重点推荐

钢企利润大幅回升带动行业估值持续改善, 供给端关注限产对企业产量的影响, 需求端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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本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。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下作出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本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。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。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