

## 需求延续弱势 明年继续压减产能

——钢铁



## 投资摘要:

## 市场回顾:

截至 11 月 5 日收盘, 钢铁板块周下跌 7.14%, 沪深 300 指数下跌 1.35%, 钢铁板块涨幅落后沪深 300 指数 5.79%。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 27 位, 年初至今涨幅为 21.37%, 在申万 28 个板块中位列第 5 位。

## 每周一谈:

**建材需求同比回落三成, 后市供需或延续偏弱:** 国庆假期后钢材消费反弹持续期较短, 银十实际需求表现显著弱于往年同期, 本周五大品种钢材表观消费同比-23.32%, 环比-2.25%, 螺纹表观消费同比-34.49%, 环比-3.6%, 建材成交均值同比-33.2%, 持续回落的单月地产、基建投资端增速以及下游汽车、机械等行业销售普遍下行是主要原因, 随着冬季临近, 全国多地降温, 北方现雨雪天气, 施工难度逐步加大, 建材需求惯性下行, 同时唐山、邯郸、淄博、安阳等地已启动重污染应急响应, 虽然现已部分解除, 但钢厂受政策端扰动逐步增多, 加上近期吨钢盈利普遍下滑, 钢厂扩产动能不足, 预计年底前供需双弱格局持续;

**明年粗钢产能继续压减, 关注非高炉炼铁与全废钢电炉等技术工艺:** 上周国务院印发 2030 年前碳达峰行动方案, 今后将以京津冀及周边地区为重点, 继续压减钢铁产能; 11 月 7 日国务院发布的“关于深入打好污染防治攻坚战的意见”中提出依法依规淘汰落后产能, 化解过剩产能, 推动高炉-转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢; 根据前期采暖季错峰生产文件目标导向(2022 年一季度目标区域钢铁企业错峰生产比例不低于上一年同期粗钢产量的 30%), 明年粗钢产能产量有望继续下行, 关注非高炉炼铁与全废钢电炉等技术工艺的推进情况;

**市场影响:** 四季度钢铁行业或将延续供需双弱格局, 近期吨钢利润有所下滑, 需求端重归疲弱, 钢铁企业业绩或继续分化, 上半年增产少、能耗管控压力较小的区域钢企有望录得较好业绩, 另外, 抗周期的不锈钢加工企业也拥有显著成长优势;

**投资策略:** 重点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、久立特材, 持续推荐上半年增产幅度较小、业绩弹性较大的板材标的新钢股份, 以及受益产品附加值提升的板材龙头华菱钢铁。

**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	
甬金股份	1.78	2.51	3.53	14.5	18.5	13.1	增持
久立特材	0.79	0.87	1	13.6	16.4	14.1	买入
华菱钢铁	0.93	1.59	1.68	4.6	3.1	3	增持
新钢股份	0.85	1.67	1.89	5.4	3.2	2.8	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 11 月 07 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高亢

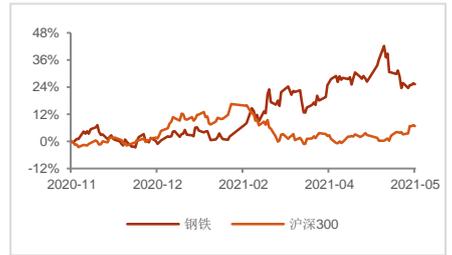
研究助理

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	7.64
市场平均市盈率	12.98

## 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 年三季度点评》2021-11-01
- 2、《钢铁行业研究周报: 需求再度转弱 三季度盈利环比多回落》2021-10-25
- 3、《钢铁行业研究周报: 错峰限产文件发布 多钢企公布业绩预估》2021-10-18

## 1. 每周一谈：弱势需求延续明年继续压减产能

### 1.1 供需双弱格局延续

**数据：**据我的钢铁网，截至 11 月 5 日当周五大品种钢材表观消费为 925.93 万吨，环比回落 7.5%，同比回落 19.78%，螺纹表观消费 292.85 万吨，环比回落 3.6%，同比回落 34.49%；

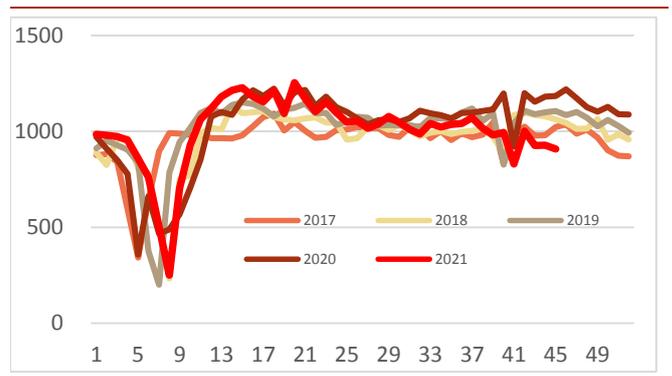
**点评：**国庆假期后钢材消费反弹持续期较短，银十实际需求表现显著弱于往年同期，本周五大品种钢材表观消费同比-23.32%，环比-2.25%，螺纹表观消费同比-34.49%，环比-3.6%，建材成交均值同比-33.2%，持续回落的单月地产、基建投资端增速以及下游汽车、机械等行业销售普遍下行是主要原因，随着冬季临近，全国多地降温，北方现雨雪天气，施工难度逐步加大，建材需求惯性下行，同时唐山、邯郸、淄博、安阳等地已启动重污染应急响应，虽然现已部分解除，但后市受采暖季及冬奥会等因素影响，钢厂受政策端扰动或逐步增多，加上近期吨钢盈利普遍下滑，钢厂扩产动能不足，预计年底前供需双弱格局持续；

图1：全国粗钢单月产量及同比（万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：五大品种钢材周度表观消费（万吨）



资料来源：Mysteel，申港证券研究所

### 1.2 明年粗钢产能继续压减

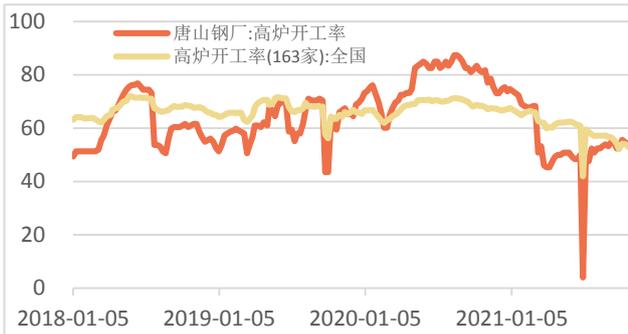
**事件：**据新华财经，11月7日中共中央、国务院关于深入打好污染防治攻坚战的意见指出：依法依规淘汰落后产能和化解过剩产能，推动高炉—转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢，重点区域严禁新增钢铁、焦化、水泥熟料、平板玻璃、电解铝、氧化铝、煤化工产能，合理控制煤制油气产能规模，严控新增炼油产能；上周国务院印发了 2030 年前碳达峰行动方案，继续推动钢铁行业碳达峰，其中举措包括：以京津冀及周边地区为重点，继续压减钢铁产能，促进钢铁行业结构优化和清洁能源替代，大力推进非高炉炼铁技术示范，提升废钢资源回收利用水平，推行全废钢电炉工艺等；

**点评：**根据近期文件精神，今后将以京津冀及周边地区为重点，继续压减钢铁产能，根据前期采暖季错峰生产文件目标导向（2022 年一季度目标区域钢铁企业错峰生产比例不低于上一年同期粗钢产量的 30%），明年粗钢产能产量有望继续下行，关注非高炉炼铁（低碳、氢能方向）与全废钢电炉等技术工艺的推进情况；

## 2. 本周重点跟踪数据

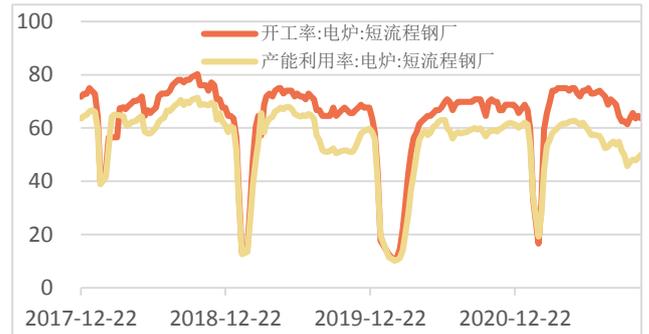
截至11月5日当周全国高炉开工率为48.48%，环比回落3.59pct；唐山地区高炉开工率为40.48%，环比回落11.9pct；短流程钢厂电炉开工率略有回升；截至11月5日当周五大钢材品种库存1154.5万吨，环比降幅1.64%。全国钢企开工率再度回落，唐山受政策影响开工大降，五大品种钢材库存小幅回落，螺纹钢周度消费再度下行，供求双弱格局持续。

图3：全国及唐山高炉开工率



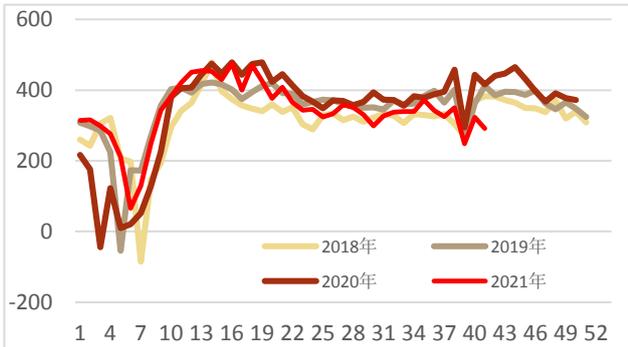
资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：电炉开工率与产能利用率



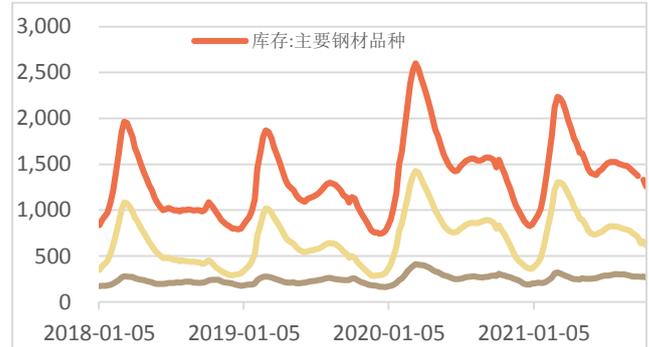
资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：螺纹钢周度表观消费（万吨）



资料来源：Mysteel，申港证券研究所

图6：五大品种钢材、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

四季度钢铁行业或将延续供需双弱格局，近期吨钢利润有所下滑，需求端重归疲弱，钢铁企业业绩或继续分化，上半年增产少、能耗管控压力较小的区域钢企有望录得较好年度业绩，另外抗周期的不锈钢加工企业也拥有显著成长优势，重点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、久立特材，持续推荐上半年增产幅度较小、业绩弹性较大的板材标的的新钢股份，以及受益产品附加值提升的板材龙头华菱钢铁；

## 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