

产量边际回升 需求继续下探

——钢铁

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

截至 12 月 31 日收盘,钢铁板块周上涨 2.42%,沪深 300 指数上涨 0.39%,钢铁板块涨幅领先沪深 300 指数 2.03%。从板块排名来看,钢铁行业周涨幅在申万 31 个板块中位列第 13 位,年初至今涨幅为 34.06%,在申万 31 个板块中位列第 5 位。

每周一谈:

“十四五”原材料工业发展规划发布,粗钢产能只减不增:12 月 29 日,工信部、科技部、自然资源部等三部门联合发布《“十四五”原材料工业发展规划》,规划中对于钢铁行业规划的主要内容如下:到 2025 年,粗钢、水泥等重点原材料大宗产品产能只减不增,产能利用率保持在合理水平;钢铁行业吨钢综合能耗降低 2%;探索建立钢铁等行业错峰生产机制,严禁新建扩大冶炼产能项目,严格落实产能置换;“十四五”将鼓励龙头企业实施兼并重组,打造若干世界一流超大型钢铁企业集团;依托优势企业,在不锈钢、特殊钢、无缝钢管、铸管等领域分别培育 1-2 家专业化领航企业。从规划内容来看,“十四五”不再分别制定石化化工、钢铁等行业规划,其中也并未对粗钢产量控制给出明确指引,与产量限制相比,产能限制对供给端的约束力有限(参照 2016-2020 年粗钢产量),结合 12 月 20 日全国工业和信息化工作会议并未提及 2022 年粗钢产量的限产导向,后续持续行政限产的可能性逐步下降,钢厂复产预期或将对吨钢利润形成长期压制,继续关注在稳增长政策导向下粗钢限产政策的后续动向;

产量边际回升,需求继续下探:在当前较高利润的刺激下,钢厂具有较强的复产动力,根据钢联预估,依据现有钢厂复产计划推算 2022 年 1 月预估平均产能利用率 77%左右(环比+2.7%左右,不考虑冬奥会及部分唐山高炉复产),采暖季第二阶段限产政策与冬奥会限产无法阻挡非限产区域复产,供给端或边际回升;上周五大品种钢材产量周环比+2.15%(+4.73pct),表观消费环比-3.75%(+1.05pct),同比-16.76%(-3.25pct),需求淡季逐步来临,与往年相比,较高的冬储价格压制商家冬储热情;近期地产远期悲观预期持续修正,财政支出强度进一步提升,中央经济工作会议关于基建更加积极的措辞推动钢铁中长期需求预期改善,等待明年春季进一步观察投资端对需求的拉动效果;

市场影响:钢材持续高盈利或促使钢厂复产,关注行政限产预期偏弱对吨钢盈利的压制以及明年初投资端表现,抗周期、具有成长属性的不锈钢加工企业拥有显著投资价值;

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,持续推荐具备显著估值优势的板材标的新钢股份;

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	
甬金股份	1.78	2.55	3.71	14.5	22.7	15.6	买入

评级

增持(维持)

2022 年 01 月 03 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高亢

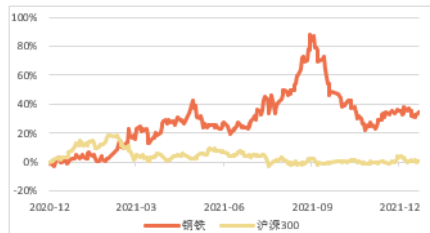
研究助理

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	9.49
市场平均市盈率	14.02

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《钢铁行业研究周报:产量继续回落 需求逐步转淡》2021-12-27
- 2、《钢铁行业研究周报:粗钢产量回落 投资预期转好》2021-12-20
- 3、《钢铁行业研究周报:供应持续低位 需求预期改善》2021-12-13

久立特材	0.79	0.86	0.99	13.6	20.9	18.1	买入
新钢股份	0.85	1.64	1.8	5.4	3.2	2.9	增持

资料来源：公司财报、申港证券研究所

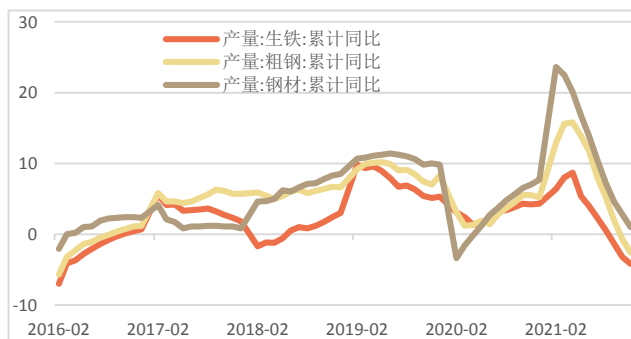
1. 每周一谈：产量边际回升 需求继续下探

1.1 “十四五”原材料工业发展规划发布

事件：12月29日，工信部、科技部、自然资源部等三部门联合发布《“十四五”原材料工业发展规划》，规划中对于钢铁行业规划的主要内容如下：到2025年，粗钢、水泥等重点原材料大宗产品产能只减不增，产能利用率保持在合理水平；钢铁行业吨钢综合能耗降低2%；探索建立钢铁等行业错峰生产机制，严禁新建扩大冶炼产能项目，严格落实产能置换；“十四五”将鼓励龙头企业实施兼并重组，打造若干世界一流超大型钢铁企业集团；依托优势企业，在不锈钢、特殊钢、无缝钢管、铸管等领域分别培育1-2家专业化领航企业。

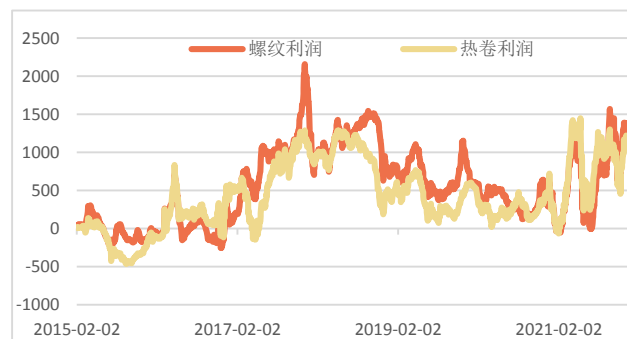
点评：从规划内容来看，“十四五”不再分别制定石化化工、钢铁等行业规划，其中也并未对粗钢产量控制给出明确指引，与产量限制相比，产能限制对供给端的约束力有限（参照2016-2020年粗钢产量），结合12月20日全国工业和信息化工作会议并未提及2022年粗钢产量的限产导向，后续持续行政限产的可能性逐步下降，钢厂复产预期或将对吨钢利润形成长期压制，继续关注稳增长政策导向下粗钢限产政策的后续动向；

图1：生铁、粗钢、钢材月度产量累计同比（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：2016年-2021年螺纹钢、热轧卷板现货即期利润（元/吨）



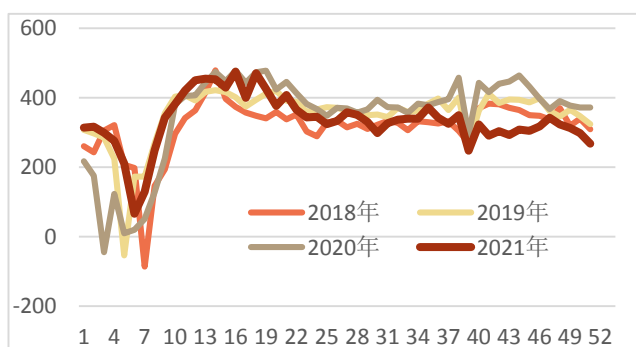
资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 产量边际回升，需求继续下探

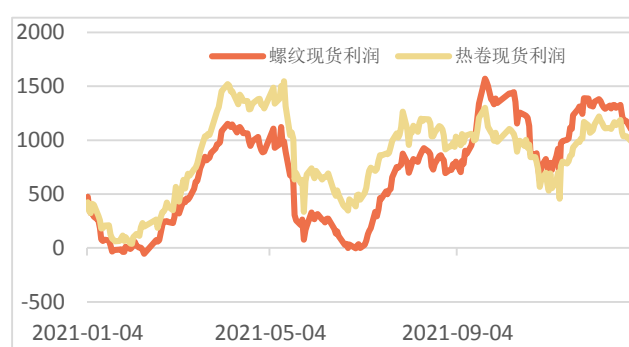
数据：根据我的钢铁网，上周五大品种钢材产量周环比+2.15%（+4.73pct），表观消费环比-3.75%（+1.05pct），同比-16.76%（-3.25pct）；螺纹钢表观消费周环比-10.33%（-5.54pct）；

点评：在当前较高利润的刺激下，钢厂具有较强的复产动力，根据钢联预估，依据现有钢厂复产计划推算2022年1月预估平均产能利用率77%左右（环比+2.7%左右，不考虑冬奥会及部分唐山高炉复产），虽然本周末唐山再度启动重污染天气橙色预警，但采暖季第二阶段限产政策与冬奥会限产无法阻挡非限产区域复产，供给端或边际回升；需求淡季逐步来临，与往年相比，较高的冬储价格压制商家冬储热情；近期地产远期悲观预期持续修正，财政支出强度进一步提升，中央经济工作会

议关于基建更加积极的措辞推动钢铁中长期需求预期改善，等待明年春季进一步观察投资端对需求的拉动效果；

图3：螺纹钢周度表观消费（万吨）


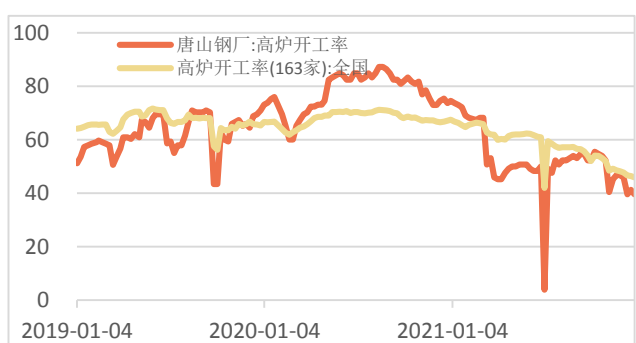
资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：2021年螺纹钢与热卷现货即期利润（元/吨）


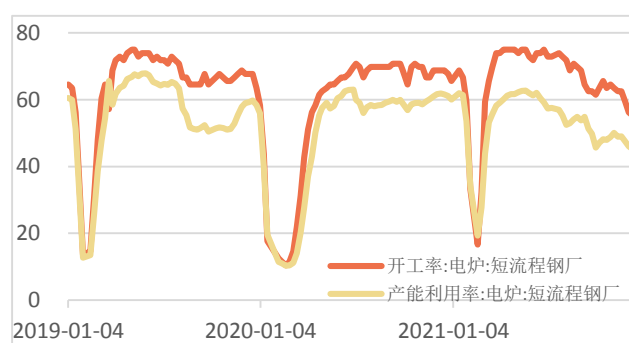
资料来源：Wind，申港证券研究所

2. 本周重点跟踪数据

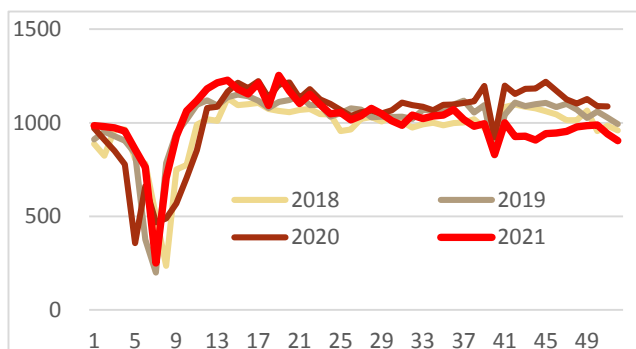
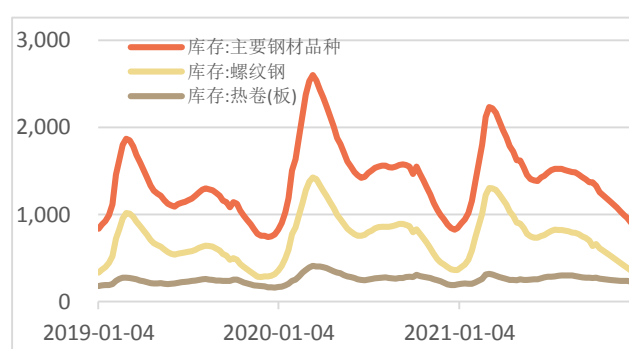
截至12月31日当周唐山地区高炉开工率为39.68%，环比持平；短流程钢厂电炉开工率为52.08%，环比-1.05pct，产能利用率为45.24%，环比+0.4pct；截至12月31日当周五大品种钢材库存874.83万吨，环比-0.42%（+3.02pct），同比+3.76%（-2.4pct）；五大品种钢材表观消费量为904.85万吨，环比-3.75%（+1.05pct），同比-16.76%（-3.25pct）。钢企开工率平稳，五大品种钢材继续去库，但力度继续减弱，需求边际下行，同比仍处于偏低位置。

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7：五大钢材品种周度表观消费（万吨）

图8：五大品种钢材、螺纹钢及热卷社会库存（万吨）


资料来源: Mysteel, 申港证券研究所

资料来源: Wind, 申港证券研究所

3. 本周投资策略及重点推荐

钢材持续高盈利或促使钢厂复产, 关注行政限产预期偏弱对吨钢盈利的压制以及明年初投资端表现, 抗周期、具有成长属性的不锈钢加工企业拥有显著投资价值; 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, 持续推荐具备显著估值优势的板材标的新钢股份;

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

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