

粗钢产量回落 投资预期转好

——钢铁

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

截至 12 月 17 日收盘,钢铁板块周上涨 1.44%,沪深 300 指数下跌 1.99%,钢铁板块涨幅领先沪深 300 指数 3.43%。从板块排名来看,钢铁行业上周涨幅在申万 31 个板块中位列第 9 位,年初至今涨幅为 36.33%,在申万 31 个板块中位列第 5 位。

每周一谈:

11 月粗钢产出回落,全年产量或同比收缩 4%: 统计局数据显示,2021 年 11 月全国粗钢产量 6931 万吨,同比下降 22%,粗钢日均产量 231 万吨,环比增长 0.06%,1-11 月累计产量 9.46 亿吨,同比下降 2.6%;假定 12 月粗钢日均产量与 11 月持平,则全年粗钢产量将达到 10.18 万吨,同比回落 4.4%,这一比例与近期中钢协副会长屈秀丽对产量的判断(全年同比降 4%-5%之间)基本一致,本周唐山地区解除橙色预警,但受制于空气污染防治压力,后续烧结、高炉限产压力仍存,随着冬奥会以及采暖季第二阶段限产政策的执行,供给端仍将维持偏弱状态;

下游需求改善,投资预期转好: 下游需求端出现改善迹象,11 月地产投资、新开工、施工、竣工、基建投资单月同比分别为 -4.3% (+0.9pct)、-21% (+12.1pct)、-24.7% (+2.4pct)、+15.4% (+36pct)、-3.6% (-1.1pct),下游汽车销量单月同比 -7.1% (+1.2pct);财政部副部长许宏才表示截至 12 月 15 日,新增专项债券发行 3.42 万亿元,占已下达额度的 97%,财政部已向各地提前下达 2022 年部分新增专项债务限额 1.46 万亿元,财政支出强度进一步提升;近期中央经济工作会议强调稳字当头、稳中求进,其中提及适度超前开展基础设施投资、促进房地产业健康发展和良性循环等表述,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: 钢材盈利高位运行,成本坍塌持续提升行业整体估值,地产基建投资预期显著改善,关注明年初投资端拐点,预计四季度钢企业绩继续分化,抗周期、具有成长属性的不锈钢加工企业拥有显著优势,另外,限产力度较小的南方区域板材类钢企有望录得较好业绩;

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	2.55	3.71	14.5	20.7	14.2	买入
久立特材	0.79	0.86	0.99	13.6	17.3	15	买入
华菱钢铁	0.93	1.58	1.68	4.6	3.4	3.2	增持
新钢股份	0.85	1.64	1.8	5.4	3.5	3.2	增持

评级

增持(维持)

2021 年 12 月 19 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高亢

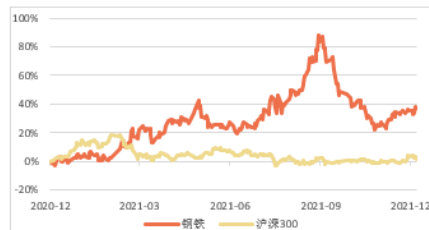
研究助理

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	9.66
市场平均市盈率	14.05

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:供应持续低位 需求预期改善》2021-12-13
- 2、《钢铁行业研究周报:螺纹需求大增 供需形势转好》2021-12-05
- 3、《钢铁行业研究周报:需求预期改善 吨钢盈利回升》2021-11-28

资料来源：公司财报、申港证券研究所

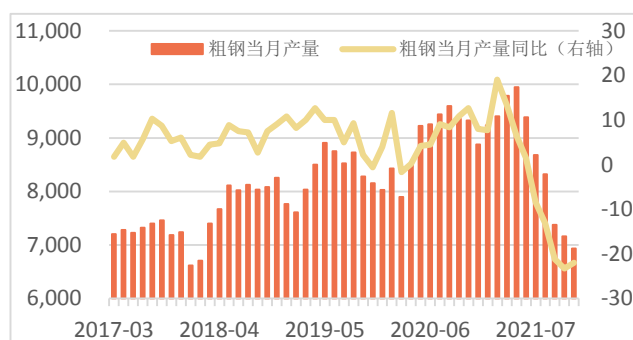
1. 每周一谈：粗钢产量回落 投资预期转好

1.1 11月粗钢产出回落，全年产量或同比收缩4%

数据：统计局12月16日发布数据，2021年11月全国粗钢产量6931万吨，同比下降22%，粗钢日均产量231万吨，环比增长0.06%，1-11月累计产量9.46亿吨，同比下降2.6%；根据我的钢铁网，中钢协副会长屈秀丽近日表示，按照10月份、11月份产量估算，随着冬奥会的开始，叠加销售淡季因素影响，今年钢产量较去年预计下降4-5%，能够顺利完成国家钢铁限产目标，并且很可能出现2015年以来首次产量负增长；

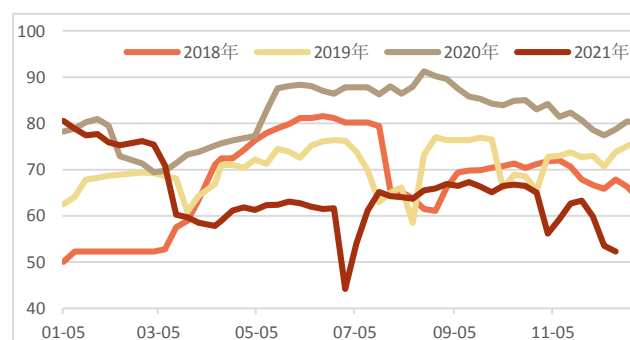
点评：11月粗钢产量数据同比-22%，与前期高频数据预估基本一致，假定12月粗钢日均产量与11月持平，则全年粗钢产量将达到10.18万吨，同比回落4.4%，这一比例与中钢协副会长屈秀丽对产量的判断（全年同比降4%-5%之间）基本一致，本周唐山地区解除橙色预警，但受制于空气污染防治压力，后续烧结、高炉限产压力仍存，随着冬奥会以及采暖季第二阶段限产政策的执行，供给端仍将维持偏弱状态；

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：唐山地区高炉产能利用率



资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 下游需求改善，投资预期转好

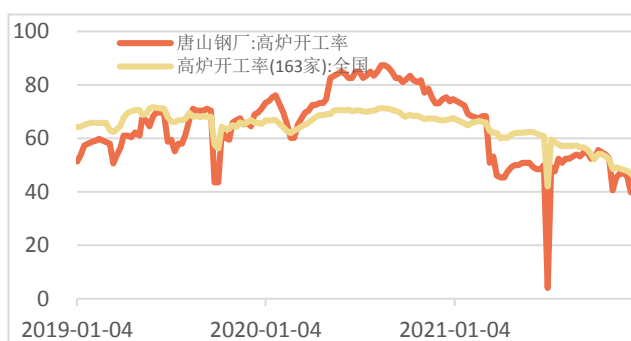
事件：根据国家统计局，11月地产投资、新开工、施工、竣工、基建投资单月同比分别为-4.3%（+0.9pct）、-21%（+12.1pct）、-24.7%（+2.4pct）、+15.4（+36pct）、-3.6%（-1.1pct）；根据国新办网站，财政部副部长许宏才表示截至12月15日，新增专项债券发行3.42万亿元，占已下达额度的97%；根据央视网，为进一步提升积极财政政策效能，保证财政支出强度，近期财政部充分考虑各地项目资金需求和施工条件，已向各地提前下达2022年部分新增专项债务限额1.46万亿元。

点评：11月单月下游地产投资显著复苏，汽车销量环比改善；财政部已向各地提前下达2022年部分新增专项债务限额1.46万亿元，财政支出强度进一步提升；近期中央经济工作会议强调稳字当头、稳中求进，其中提及适度超前开展基础设施投资、促进房地产业健康发展和良性循环等表述，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；

2. 本周重点跟踪数据

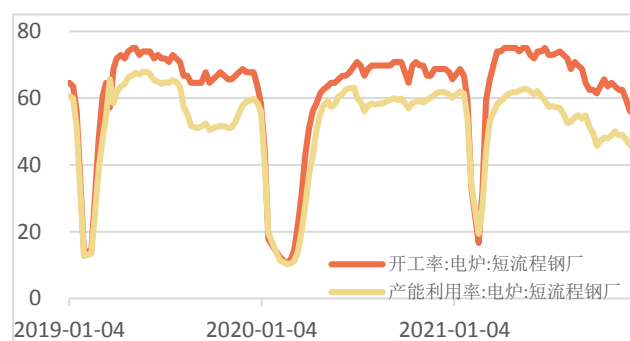
截至 12 月 17 日当周全国高炉开工率为 46.41%，环比下降 0.28pct；唐山地区高炉开工率为 41.27%，环比上升 1.59pct；短流程钢厂电炉开工率为 53.13%，环比下降 2.08pct，产能利用率为 44.76%，环比下降 0.48pct；截至 12 月 17 日当周五大品种钢材库存 909.84 万吨，环比-5.5% (-2.14pct)，同比+7.61% (-1.32pct)；五大品种钢材表观消费量为 987.55 万吨，环比+0.33% (-0.23pct)，同比-9.31% (+3.34pct)。全国钢企开工率继续回落，五大品种钢材继续去库，需求边际改善，但同比仍处于偏低位置。

图3：全国及唐山高炉开工率



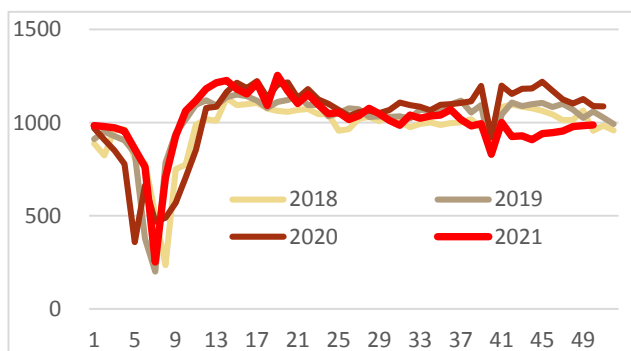
资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：电炉开工率与产能利用率



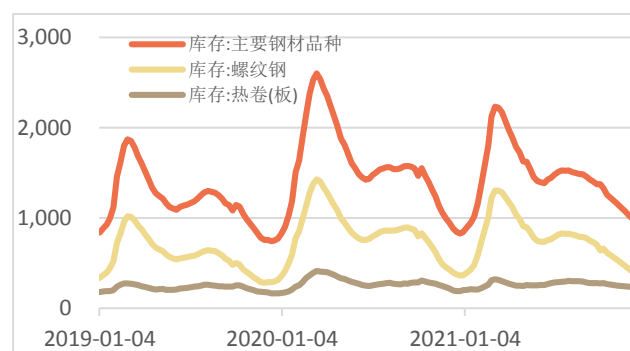
资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：五大钢材品种周度表观消费（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

钢材盈利高位运行，成本坍塌持续提升行业整体估值，地产基建投资预期显著改善，关注明年初投资端拐点，预计四季度钢企业绩继续分化，抗周期、具有成长属性的不锈钢加工企业拥有显著优势，另外，限产力度较小的南方区域板材类钢企有望录得较好业绩；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

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