



钢铁行业周度聚焦：限产因素 预计导致企业三季度报盈利分 化明显加大



受假期影响，上周供给与需求端表现不一，供给端在政策端的维稳调整下小幅拉升，需求端则受下游地产景气度走弱而出现短周期回调。铁矿价格受节前补库影响而小幅反弹，但整体下降趋势并未改变。双焦价格已受政策端重点关注，短期内料将逐步企稳，下阶段原材料端有望更多让利于钢企。供需缺口料将促进钢铁库销比进一步下降，钢材利润有望进一步释放，库存去化持续加速推进。

当前螺纹等多个品种利润已经达到了全年新高，趋势来看预计还将持续上行。

重点推荐新钢股份、宝钢股份、南钢股份。

黑色产业链基本面跟踪：1) 钢材基本面：需求端，上周五品种表观需求 830.51 万吨，较前周回落 16.53%。供给端，上周五品种总产量 895.02 万吨，较前周增加 35.14 万吨。受假期影响，供需上周呈现小幅分化：供给侧受能耗双控政策影响产能受限，下降趋势并未改变；需求端在旺季到来之际回升确定性较高，助力库存进入到加速去化阶段且去化速率同比增长。2) 利润变化：上周全产品周均毛利较前周均小幅收缩，但利润仍处于上升趋势中。3) 原材料基本面：铁矿价格受节前补库影响短暂小幅反弹；双焦价格前期持续高位上涨后在上周呈现企稳态势。

国庆期间季节性影响不改钢铁行业基本面整体向上趋势。上周供需两侧受节假日影响出现小幅分化：供给端受政策端维稳影响，部分地区限产有小幅缓解。但在限产逐日趋严与能耗双控的背景下，供给端持续走弱的

态势将持续。需求端则受下游地产板块走弱影响而短期调整，但随着传统旺季到来和钢价限产预期的进一步兑现，需求端季节性的环比上升确定性较强。上周钢材毛利均迎来小幅调整，但整体水平仍处于年内高位。原材料端，上周铁矿价格受节前补库影响有阶段性反弹，但在限产的大背景下，铁矿需求持续走弱，矿价走弱的趋势并未改变。焦煤在产业链中的利润占比随其前期的价格提涨而大幅升高，目前占比为 63%，与去年同期铁矿石的利润占比近乎持平，其他品种的利润占比从而被侵蚀。上周焦价已在高位止涨，期货端更是开始走弱。政策端维稳调控开始发力：高耗能行业可由市场交易形成电力价格，不受上浮 20% 的限制叠加，做好分类调节的同时纠正“一刀切”。叠加煤矿产能的恢复与夏季用煤高峰步入尾声，四季度有望看到焦煤价格回调，焦炭价格也将失去支撑，从而为钢厂进一步让利。伴随着钢企集中度提高与在限产调控中的产品结构优化，行业利润有望进一步持续扩大。

预计三季报因为企业限产不同而导致整体盈利分化较大。第三季度的 8-9 月份是全国钢铁限产明显加大的时间点。由于不同企业限产力度差异较大，判断也会导致企业三季报分化较为明显，产量因素可能是影响季度利润的最主要因素。企业间利润的分化预计会随着限产的深入而持续。

风险因素：疫情出现反复；政策落地不及预期。

投资策略。我们维持 2021 年是中国钢铁行业大年的判断。需求端在整体宏观经济复苏的驱动下不断恢复，制造业在 2020 的疫情重击后的恢

复期里，海内外共振上行主线明晰。供应端，碳中和、碳达峰的大背景约束有望带来产量超预期收缩。我们认为需求增长、毛利率提升阶段是中游板块的黄金配置时期。配置思路优选有安全垫+弹性大+具备改善空间的公司；重点推荐现金占比高、增量刚起步且有管理层履新赋能的新钢股份；重点推荐行业龙头地位明显的宝钢股份、南钢股份。

关键词: 期货 疫情 黄金

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27526

