



太平洋钢铁周报：“持续去库”仍较为关键



一、普钢本周观点

1、三季度受多重因素影响，国内经济增速放缓。三季度国内 GDP 同比增长 4.9%，增速回落 3 个百分点，两年平均增长 4.9%，回落 0.6 个百分点。受疫情、汛期、能源电力供应紧张，以及去年同期高基数影响，经济指标读数降幅超市场预期。与钢铁关联度较高的领域，基建投资、地产投资、制造业投资前三季度累计分别增长 1.5%/8.8%/14.8%，增速较前值分别放缓 1.4/2.1/0.9 个百分点。其中地产多数指标当月持续负增长，新开工面积、销售面积、土地购置面积同比增速分别为 -3.5%/-13.5%/-13.2%/-2.2%。制造业当月投资同比增速达 10%，新能源汽车、工业机器人、集成电路等高新技术产业快速发展支撑制造业延续偏强表现。下游主要用钢行业中，汽车、挖掘机、空调、冰箱、集装箱当月产量同比分别为 -17.4%/-5%/6.9%/-18.5%/9.8%。9 月份需求侧萎缩幅度较大，然供给侧收缩亦非常明显，9 月份全国粗钢产量 7375 万吨，同比下降 21.2%，总体看，供给长期受限格局不变。

2、高能耗产业电价不设“限”，行业供给曲线左移。三季度以来，煤电短缺问题席卷全国，发改委 10 月 11 日印发了《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，提出要“有序放开全部燃煤发电电量上网电价”，将“市场交易电价上下浮动范围”由“现行的上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20%限制”。截止目前，已有十多个省份上调电

价，高耗能行业上调 20%-50%不等。钢铁属于传统六大高耗能行业之一，成本将有所提升。海外方面，电价上涨亦对供给造成较大冲击，据有关机构测算，欧洲电炉生产螺纹的电力成本增加 84 欧元（折人民币 624 元），同时受能源和电价高涨影响，欧洲多家钢厂已暂停运营，据 Mysteel 报道，安赛乐米塔尔对欧洲长材业务中的电炉钢厂实施小时制停产，西班牙当地钢材生产商 MegasaSiderurgica 本周停产了一座产能为 100 万吨的电炉。总的来看，电价上调一方面拉开了不同电耗控制水平的钢企成本差异，供给曲线趋于陡峭化；另一方面抬升了边际供应者成本，使得供给曲线左移。

3、供需延续双弱，煤市恐慌情绪蔓延，钢价明显受挫。本周市场延续供需双弱走势，五大品种周度产量下降 35 万吨，其中热轧下降 10.4 万吨，创近 5 年新低，既低于往年春节放假水平，也低于 2020 年 3-4 月份疫情封锁时期的产量水平。不过需求亦跌至近 5 年同期低位，同时受煤炭市场重磅利空传导，钢市再现爆跌。追本溯源，本轮需求急剧下滑，根源来自于地产在严厉的调控政策下，现金流持续紧张，导致规模快速收缩，进而向上传导至钢材需求端。地产调控是政策层面对需求侧进行主动管理，经济内生动能仍在，近期部分地区调控政策有边际放松迹象。周末，全国人大常委授权国务院进行房地产税试点工作，该政策是国家落实“房住不炒”具体措施，以改变长期对土地财政的依赖，促进房地产市场长期稳定健康发展。因此，短期对市场的影响不应高估。我们认为短期需求不会持续坍塌，中长期看，世界钢协预测全球 2021 年钢铁需求增速为 4.5%，2022 年全球钢铁需求增速为 2.2%，整体仍处于平稳增长的态势。钢铁板块经过

此轮调整后，估值已回落至低位，从政策角度看，供给侧结构性改革将持续推进，“十四五”期间行业将进入高质量发展，站在当下时点，考虑到高股息，钢铁股仍有投资价值。

4、普钢投资建议：年初强推钢铁股，如今得到印证。我们认为在“碳达峰、碳中和”叠加我国制造业崛起的大背景下，制造业相关标的有长逻辑，有望获得估值盈利双提升，钢铁板块将迎来戴维斯双击，建议关注下半年受减产影响小的企业，太钢不锈、新钢股份、马钢股份，关注管理有望大幅提升的本钢板材、关注华菱钢铁、宝钢股份、鞍钢股份、柳钢股份以及甬金股份、南钢股份、重庆钢铁等，同时关注历史高分红标的方大特钢、三钢闽光等。

二、特钢本周观点：我们依然中长期看好特钢，永兴材料尤其值得关注

1、特钢不同于普钢，属政策大力支持行业，我国中高端特钢内有“进口替代”，外有“全球份额提升”，目前我国中高端特钢比例约4%左右，与日本、欧洲等发达国家相差仍较大，我国中高端制造业快速发展，中高端特钢需求有望迎来较快增长，中高端特钢企业估值有望进一步提高，从日本、香港、美国的特钢公司估值来看，多处于15-25倍的较高水平，日本、欧美等特钢快速发展阶段已经过去，而我国中高端特钢还处于成长期，应当享有一定的估值溢价。

2、特钢投资建议：特钢是板块性机会，重点关注全球特钢龙头中信特钢以及天工国际（港股）、久立特材、永兴材料（特钢+新能源）；关注受益

于军工行业发展的高温合金标的抚顺特钢以及钢研高纳，我们也为大家深度挖掘了中信特钢、永兴材料等优秀公司。

3、锂盐再次上涨，且上涨持续性预期强，我们重点推荐永兴材料。除了行业影响外，其主要逻辑如下：

①永兴材料云母提锂实验成本曲线跃迁，有较大 α ：云母提锂技术获重大突破，对锂盐格局将产生较大影响，云母提锂之前高成本及环境问题得以解决，获得重大突破。永兴自有矿山、产品质量优异、成本优势显著、产品供不应求。公司自有已探明矿山储量在 100 万吨之上，采选冶一体化有明显成本优势，永兴云母提锂有资源且有成本优势，具备较强的 α 。

②云母锂有望获得下游客户的长期战略配置。云母锂作为国内资源，相对于锂辉石供应安全，在品质合格的情况下有望获得客户的长期战略配置。

③云母提锂成本低，但还能更低，综合利用是锂云母矿的终极归宿。锂云母矿由多种矿物组成，但均为有益矿物组分，由于公司今年 6 月才全

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_28161

