



钢铁行业周度聚焦：冬储旺盛需求成为钢铁板块春季崛起新动力



本周（2022/01/01-01/07，下同）供给与需求侧均偏强运行，高利润阶段钢企的强红利兑现预期与限产的边际放松等因素致使钢铁产能持续复苏，而需求侧在冬储的加持下小幅回暖。总体库存本周迎来季节性补库节点，但累库速率低于去年同期水平。本周原料端运行领先于成材端，铁矿价格已升至去年十月份以来最高点，焦炭第二轮全面提涨已部分落地，钢材端延续近期毛利下跌的态势。同时今年冬储有所提前，其中山西、河南等地区的冬储接单量超去年同期，冬储超预期表现或为节前需求端的增长点，届时需求新增量带来的钢铁基本面改善的边际效益预计将较为凸显。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，本周五品种表观需求 908.5 万吨，较上周（2021/12/25-12/31，下同）上涨 0.4%。供给端，本周五品种总产量 927.86 万吨，较上周增加 23.67 万吨。在限产压力有所缓解的情形下，钢铁总产量继续回暖，表观需求也窄幅偏强运行，钢厂季节性补库拐点来临。2) 利润变化：本周黑色系窄幅偏强运行，但原料端表现优于成材端，致使钢企毛利水平继续回调。3) 原材料基本面：原料端整体偏强运行，其中废钢窄幅偏强运行，而铁矿石上涨较为明显，焦炭第二轮全面提涨已经部分落地。

高炉开工率升至七成以上，库存累库速率弱于去年同期：当前供给端超季节性表现较为明显。当前高利润阶段的钢企兑现红利的意愿较高，在限产政策边际放松的加持下供给端持续回暖，高炉开工率上涨至 74.2%。

但在能耗双控与冬奥会环保等因素影响下，产能复苏较为有限，重点观察采暖季限产政策的边际变化与非限产地区复产动向。另外需求端表现有所分化，其中北方建筑用钢需求回调势头较为凶猛，偏南方地区需求端韧性较强。成材端需求在淡季持续走弱为行业短期主要矛盾。库存在本周迎来自季节性补库，社会库存由跌转增，但总体库存补库则低于去年同期水平。市场正在经历较强的后市预期与偏弱的行业基本面之间的博弈阶段，预计库存季节性累库将在1月中旬小幅加速。

原料端领先于成材端，冬储超预期增量有所期待：本周钢材各品种均呈现宽幅回调，原因主要归咎于原料端领先成材端的强势运行。当前钢企实际生产盈利水平仍居历史高分位区间，钢厂兑现红利意愿较强。在原料端的强势表现下，加上元旦后地产等金融数据转头向上，钢厂挺价意愿较强。但随着冬季逐步深入，刨除季节性冬储因素，需求侧逐步减弱几乎已成定局，届时钢价下方支撑或将有所减弱从而趋于弱势。今年冬储计划有所提前，但高钢价并未打消过多冬储热情，其中山西、河南等地区的冬储接单量超去年同期，冬储超预期表现为节前需求端的增长点，预计需求新增量带来的钢铁基本面改善的边际效益将较为凸显。

风险因素：部分地区疫情反复的可能性；周期行业供应压减不及预期；需求超预期走弱；全球流动性超预期收紧。

投资策略。钢铁行业正在经历长时期限产和集中度提高这两个不可逆阶段，对行业发展有深远意义。在供给侧改革、产业链与能源结构升级与响

应双碳双控政策的同时，我们认为 A 股钢铁板块在需求增长、毛利率提升阶段的配置价值较高。

建议重点关注具备以下三属性的投资标的：一、具备成本优势的标的；二、并购重组、新产能开拓超预期的企业；三、拥有生产特殊品种优势的企业。重点推荐宝钢股份、新钢股份、南钢股份、久立特材、天工国际；建议重点关注华菱钢铁等。

关键词：供给侧改革 环保 疫情

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_35832

