



钢铁行业 2021 年报业绩前瞻： 碳中和下钢铁行业变革在即 供需格局改善抬升盈利中枢



本期投资提示：

供给端，能耗双控、供电紧张叠加环保限产，四季度钢铁产量环比和同比均有明显下降。

21年四季度在能耗双控、限电影响下，钢铁生产受到较大干扰，同时11月北方采暖季环保限产陆续启动，最终导致四季度全国钢材周均产量环比三季度下降11.3%，较20年同期下降15.6%。同时，四季度钢铁需求环比大幅下降8.25%，较2020年及2019年同期也分别下降16.8%和9.9%。四季度地产行业表现低迷，投资下行、开工不振导致螺纹钢需求明显回落。另外，汽车行业受到缺芯问题持续影响，需求维持低位，制造业方面也因限电等因素较为疲软，仅船舶、集装箱需求较好，最终导致总需求表现弱势。供需两弱下，钢铁库存水平持续下降，21年末全国钢材总库存约为1296万吨，较20年末下降5%，仅略高于19年末1281万吨的水平。

2021年四季度五大钢材品种价格均明显下跌，原料价格也有不同程度回落。由于需求降幅较大，四季度钢材价格大幅下跌，五大品种螺纹、线材、热轧板、冷轧板、中厚板9月底至12月底分别变动-19.9%、-19.1%、-18.1%、-16.1%、-12.3%。原料端，海外矿山发运量保持稳定，而下游钢铁限产导致需求不振，铁矿石价格稳中有降；同时焦煤和焦炭虽然供给相对偏紧，但需求明显下滑，价格高位回落。供给稳定、需求收缩，铁矿石价格稳中有降，截至12月底，铁矿石价格较9月底下跌5.9%。而焦煤和焦炭由于钢铁限产导致需求迅速下滑，12月底价格较9月底分别下降

37.4%和 35.7%。

四季度钢价大幅下跌，各品种钢材吨钢毛利有所回落。受下游地产低迷影响，四季度钢价出现大幅回落，同时由于原料方面焦煤、焦炭价格下跌滞后于钢价的下跌，使钢企盈利出现明显回落。不过全年来看，不同品种钢材毛利涨跌互现，板材产品较长材盈利更好，2021 年长材和板材加权毛利的平均值较 2020 年分别减少 39 元/吨和增加 124 元/吨。

虽然限产影响了部分钢企产量，但受益于全年钢价中枢上移，钢企利润整体仍然较好，我们新增宝钢股份 21 年的预测归母净利润为 237.77 亿元；同时由于四季度原料价格下跌滞后于钢价下跌，导致当季度出现亏损，叠加年末各项费用核算的影响，我们下调马钢股份 21 年预测归母净利润至 52.1 亿元（原预测为 78.1 亿元）。总体来看，预测 21 年盈利同比增速超过 100%的重点个股包括：首钢股份（71.34 亿元，yoy299%；高端板材类公司，硅钢国内市占率第二）；马钢股份（52.1 亿元，yoy163%；长材和板材兼顾的高弹性钢企）；其他重点个股 21 年预测盈利同比增速处于 0-100%区间：宝钢股份（237.77 亿元，yoy88%；高端板材龙头，汽车板优势明显）；华菱钢铁（97.11 亿元，yoy52%；中南地区龙头钢企，高端品种钢占比逐渐提升）；甬金股份（5.95 亿元，yoy44%；冷轧不锈钢龙头，后续产能持续增长）；抚顺特钢（7.69 亿元，yoy39%；高温合金龙头）；中信特钢（79.52 亿元，yoy32%；产品结构丰富、业绩稳定增长的特钢龙头）。

投资分析意见：2021 年钢铁行业供给结构优化，盈利水平明显改善，我们维持对行业“看好”的投资评级，也维持对行业内重点公司的投资评级。“碳中和”背景下预计我国钢铁行业将迎来变革期，推动行业盈利中枢整体上移，普钢方面建议关注具有优质冶炼产能、以板材为主的龙头钢铁标的华菱钢铁，特钢方面关注冷轧不锈钢龙头甬金股份、特钢龙头企业中信特钢和高温合金龙头抚顺特钢。

风险提示：限产力度高于预期，影响钢铁产量；下游需求不及预期，导致钢价回落。

关键词：环保

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_37171

