



# 钢铁行业 2021 年 7 月数据点评：钢铁产量下滑已成定局 行业破茧重塑



下半年钢铁行业的全国限产政策已经开始体现成效，7 月产量加速下行，效果明显。8 月随着高炉检修的增加，产量有进一步下行趋势。需求的弱化对钢铁行业的影响明显要弱于其他行业，这是由需求越弱限产越严的底层逻辑决定的。

钢铁利润三季度预计高于二季度，下半年强于上半年。核心推荐新钢股份、宝钢股份、南钢股份。

7 月钢铁产量出现加速下行，下行趋势已定：国家统计局发布的 7 月份钢铁行业数据显示，7 月份粗钢产量环比下滑 7.55%、同比下滑 7.04%，相比上半年出现了明显的下降（5、6 月份分别同比增加 7.79%、2.51%）。7 月份开启了下半年钢铁产量同比转负的趋势。7 月份作为限产执行的第一个月，相比 6 月产量增速下降 10.06%，预计随着限产深入，产量同比下降速率还会加大。限产效果凸显。

底层逻辑决定了钢铁在需求弱化的背景下，反而受益较大。上半年钢铁没有实行全国限产，但是限产预期叠加需求明显改善导致钢价大幅走高，受到监管关注。

下半年钢铁能够实行限产的核心背景在于需求弱，底层逻辑是需求越弱钢铁限产越严格。那么在需求弱化的假设下，预计钢铁绝对价格涨幅有限，但是对于原料尤其是铁矿石的压制是最为明显的。

通过长期挤压上游扩大利润的上限远高于直接涨价：经过 7 月份以来

的限产，钢铁利润重新开始恢复。根据我们测算，热卷、螺纹的毛利均已经恢复至 771 元/吨、443 元/吨，距离今年 5 月份的最高点仅相差 200 元左右。当前热卷毛利率仅 13%，远低于上游铁矿（75%）和下游汽车家电等（35%）。限产下对于铁矿的需求打压最为明显，海外矿山较难短期迅速调节产量，过剩格局不可避免，预计持续让利给钢铁，产业链毛利率的“U”型结构有望逐渐扁平化。钢铁行业在限产政策和自身集中度提高的大趋势下，破茧重生，正在经历过去未有之大变局。

风险因素：限产不及预期，疫情出现反复，铁矿供应超预期收缩。

投资策略。我们维持 2021 年是中国钢铁行业大年的判断。下半年供需双弱格局，需求的下行是渐进式的，而供应端，碳中和、碳达峰的大背景约束有望带来产量超预期收缩。我们认为行业格局好转、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。基于以下原因：1、行业在全国限产政策下盈利能力出现大幅提升，整体盈利能力有望达到近 10 年来最高水平；2、在限产作用下，钢铁持续挤占上游铁矿利润，毛利率提升空间大且具有持续性，行业在经历前所未有之变局；3、在行业内变革中，新钢股份硅钢产品盈利能力增强，企业管理预计持续改善带来利润增长；宝钢股份得益于汽车家电等下游的持续改善以及管理效率的提升；南钢股份积极布局产业链，扩大成本优势，积极拓展产品结构优势，

增加毛利率较高的先进材料占比，在行业内盈利提升的背景下进一步提高了自身的盈利弹性，我们上调新钢股份 2021/22/23 年 EPS 预测为 1.89/2.13/2.03 元（原 2021/22 年 EPS 预测为 0.76/0.84 元），并将评级自“增持”上调为“买入”；上调宝钢股份 2021/22/23 年 EPS 预测分别为 1.22/1.26/1.05 元（原预测为 1.08/1.20/1.39 元）；上调南钢股份 2021/22/23 年 EPS 预测为 0.90/0.96/0.94 元（原 2021/22 年 EPS 预测为 0.40/0.45 元），并将评级自“增持”上调为“买入”。

关键词：涨价 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\\_34431](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34431)

