



钢铁行业深度研究：钢铁减碳势在必行 吨钢毛利有望继续扩张



核心结论

730 政治局会议强调不搞运动式减碳，并未涉及到钢铁行业，下半年粗钢压减力度将会很大。钢铁行业配置好时机，全面看好未来 3 年钢铁板块投资机会。建议关注优质钢铁股华菱钢铁(000932)、新钢股份(600782)、三钢闽光(002110)、柳钢股份(601003)、鞍钢股份(000898)、马钢股份(600808)，特钢建议关注甬金股份(603995)、久立特材(002318)、图南股份(300855)、抚顺特钢(600399)、钢研高纳(300034)、永兴材料(002756)等。

货币大环境在 2021 年 1 月份已经转向，表现为 M1-M2 的增速差的回落。从地产角度，虽然房住不炒，延长贷款周期，二手房价格核验政策等，令新开工面积同比环比均出现均值回归的压力较大，但需求具有黏性，呈现缓慢下滑，预计至少到 2023 年，地产端钢铁需求才会呈现明显走弱。

压减粗钢产量是国家层面从全局战略角度做出的长期决策，主要目的是让铁矿石价格回归合理区间，避免钢厂再次陷入亏损局面。上半年粗钢产量同比+12.8%，下半年产量收缩预期强烈，根据工信部和各地方限产政策初步估算，下半年国内钢厂面临 8400 万吨的粗钢产量压缩，并将导致 2021 年全年 6378 万吨的供需缺口，我们测算 8、9、10 月份的供需缺口为 270 万吨，648 万吨，757 万吨，远超过以往季节性缺口。吨钢毛利将会继续大幅扩张，并长期维持。从长周期看，2020 年中国人均粗钢产量 740 公斤，以日本 1950 年工业化过程为参照，我国人均粗钢产量将在 2025

年自然达峰，在政策干预下，2023 年有望提前达峰，在未来 3 年，产量下滑的斜率将大于需求下滑的斜率，带来长期供需紧平衡，进而推升行业利润。

三季度随着铁矿石价格的进一步下跌，吨钢毛利预计会扩张至 1000 元左右，甚至更高，钢铁企业即将迎来利润扩张周期。2021 年上半年吨钢毛利在 500 元左右，进入 4 月份，由于铁矿石价格上涨的挤压，钢铁毛利迅速收缩至亏损边缘，7 月份以来，伴随限产政策，吨钢毛利再次扩张至 500 元附近，后面 8、9、10 月份需求旺季，钢材库存会迎来一个较快的去化速度，我们预计 2021 年三季度吨钢毛利将大幅扩张至 1000 元附近，所以三季度整个钢铁行业利润都将迎来扩张期。

钢铁企业也在加大转型，积极布局下游新兴需求赛道，有望提升整体估值。我们认为钢铁企业仅仅为传统生产企业的时代一去不复返，未来会布局更多新材料，新能源领域。钢铁企业的社会价值和附加值也将大幅提高。

产品结构升级及多元布局有望提升钢铁企业整体估值中枢。

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_34758

