



钢铁行业点评报告：关注俄乌冲突对黑色产业链的影响



投资要点:

乌克兰和俄罗斯是全球黑色商品的重要供给国；乌克兰铁矿石含铁储量为 23 亿吨，占全球 2.7%；俄罗斯铁矿石含铁储量为 140 亿吨，占全球 16.5%。

但两国铁矿石出口在全球贸易占比较低分别在 2.28%和 1.28%。乌克兰已探明煤炭储量为 343.75 亿吨，占全球 3.2%。俄罗斯已探明煤炭储量为 1622 亿吨，占全球 15.1%。俄罗斯是全球重要的煤炭出口国，2020 年出口金额达 149 亿美元；乌克兰煤炭出口量少。

乌克兰钢铁出口依赖度高，出口占钢铁产量比重约 74.3%，其中欧盟是重要出口区域；我国从乌克兰球团进口规模大，2021 年进口 387.6 万吨，占比 17.2%。俄罗斯钢铁出口规模大，2015-2019 年，俄罗斯年度钢铁出口量在 2300-2800 万吨；我国从俄罗斯进口动力煤和炼焦煤规模和比重提升，且炼焦煤进口占比较高。

钢材供需海外趋紧、国内钢价间接或有支撑。欧盟是乌克兰和俄罗斯钢铁产品出口的重要目的地；2021 年 7 月以来，欧盟钢价有大幅回落，目前欧盟经济体的制造业 PMI 指数处在高位，俄乌冲突对乌克兰钢企生产贸易有较大影响，金融制裁对俄罗斯与欧洲出口贸易有冲击；俄乌两国钢材出口的受阻，将推动海外、尤其是欧盟地区钢材供需的趋紧；受此影响，欧盟钢价或有回升。考虑到目前国内螺纹钢、中厚板、热轧板、冷轧板与欧盟存在 183 美元/吨、314 美元/吨、357 美元/吨、319 美元/吨的价差，

内外价差或将加大，对国内钢价将有很好支撑。

我国从俄罗斯进口的动力煤和炼焦煤规模和占比或将延续上升态势。中俄贸易可以采用人民币结算，绕过 SWIFT 系统，贸易渠道的直接影响有限；欧美金融制裁导致俄罗斯与欧洲国家间的黑色系产品出口受阻，或将间接驱动俄罗斯黑色系产品出口转向中国；我国从俄罗斯进口的动力煤和炼焦煤规模和占比或将延续上升态势，对下游钢企原料成本或有一定缓解。

投资建议：目前国内钢铁市场供需两端整体仍然偏弱，但下游部分行业需求（基建）景气度边际改善；原材料端铁矿价格进入偏弱态势，行业进入新周期（控碳+超低排放+兼并重组+不鼓励出口），竞争格局改善，供给调整能力增强。建议配置两类公司：关注下游基建投资边际改善，带来管材和建材类需求回升，相关受益公司。考虑到钢铁板块目前估值偏低，建议关注长期分红水平较高的上市公司。

风险提示：国内基建投资稳增长低于预期，对管材及其他钢材需求少。内循环发展格局下，汽车等耐用消费品消费低于预期，汽车用钢需求疲软。

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_38981

