

盘京观世-2021年第四期

盘京投资 2021-05-14 19:00

“碳中和” 重塑钢铁格局



近年来，我国钢铁行业技术装备水平不断提高、科技创新体系不断完善、产品质量水平大幅提高，环保节能以及制造领域技术也获得快速发展，超低排放逐步成为我国钢厂的标配，我国钢铁工业近年来在绿色制造、两化融合、超低排放的进步巨大，叠加工艺技术水平提高，钢材产品在全球有很强的竞争力，如取向硅钢、高牌号无取向硅钢和高端汽车板等钢铁行业艺术品发展迅速。

碳中和是未来最大的投资主线之一，钢铁是碳排放大户，占比约15%，减碳压力较大，在碳中和背景下黑色产业链利润也将重塑。具体来看，对供应端的影响在于“产量同比下降”，同时通过放开废钢进口，取消出口退税等政策对冲国内需求的缺口，但是由于疫情影响，全球货币超发，国外钢材价格大幅上涨，国内钢材价格仍然偏低，导致对冲策略作用有限；而从需求端来看，2021年制造业将是钢材需求的重要支撑，预计全年需求增速在3%左右。

2020年全球疫情下我国供应体系的安全性与稳定性凸显。我国不仅加入了“RCEP”而且签署了“中欧投资协定”，加上多年来我国“一带一路”政策的推行，机电设备出口增速喜人，前4个月我国出口机电产品3.79万亿元，增长36.3%，占出口总值的59.9%。在国内国际双循环的大背景下，内

外需有望共同发力，我国迎来了高质量发展时代，迎来了“人才红利”或“工程师红利”时代，迎来了制造业崛起时代；而传统的地产和基建的发展将较为平稳，今年是“十四五”第一年，建党100周年的关键时点，地产在三道红线的调控下被动去库，且销售依然较好，有利于地产企业中长期健康稳定的发展；而基建端，由于在疫情逐步好转，相关政策或缓慢退出，传统基建端增速趋于平缓，但新基建将继续发力。

在此背景下，我们中长期看好制造业需求，看稳地产和基建需求，钢铁行业在“碳中和”背景下，供应受限叠加需求仍有增长，钢铁行业利润将得到重塑。中上游原材料 2021 年 Q1 的 ROE 已经大多上升至上一轮 PPI 上行周期的高点附近，但 PB 水平仍较低。市场对于当期盈利能力不愿意定价，看似是“偏好”，但其实是对过去产能周期和经济周期向下过程中盈利稳定性的担忧。但当下“碳中和”正在改变这一认知：以供给受限抑制高能耗需求的政策将使周期品获得较稳定的 ROE，钢铁股在资本开支减少和高分红背景下有望迎来重估。

免责声明

在阅读本资料后，务必请您细阅此重要声明。

- 请确认您或您所代表的机构是一名“合格投资者”（参照中华人民共和国证券、基金相关法律法规认定要求），并将遵守对您适用的司法区域的有关法例及法规。
- 本资料所载内容仅供参考，并不构成广告或分销、销售要约，或招揽买入任何证券、基金或其他投资工具的邀请或要约。
- 投资涉及风险，投资者应详细审阅本公司基金产品的发售的文件以获取进一步资料及了解有关投资于股票及衍生品或股权等市场所涉及之风险因素，并寻求适当的专业投资和税务咨询意见。基金的股份或单位价格及其收益可升可跌，而过往的基金表现数据并不预示基金未来的表现。
- 本资料所提供的信息并非投资建议或税务咨询意见，投资者不应依赖本资料所提供的信息作出投资决策。
- 上海盘京投资管理中心（有限合伙）及雇员不对本资料所提供信息之任何错误或遗漏承担任何法律责任。您在任何情况下均不得复印、复制或再分发本资料的全部或其任何部分，或对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。
- 与本资料有关的所有版权、专利权、知识产权及其他产权均为上海盘京投资管理中心（有限合伙）所有。本公司概不向浏览本资料的人士发出、转让或以任何方式转移任何种类的权利。



www.panjinginvest.com