

行业研究/动态点评

2018年07月24日

行业评级：

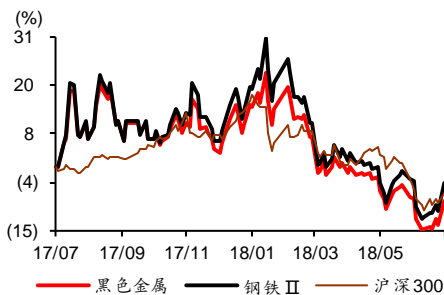
黑色金属 增持（维持）  
钢铁 II 增持（维持）

邱瀚萱 执业证书编号：S0570518050004  
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

相关研究

- 1 《黑色金属：理财细则放松非标，间接利好钢铁》2018.07
- 2 《黑色金属：行业周报（第二十九周）》2018.07
- 3 《鞍钢股份(000898,增持)：拟收购朝阳钢铁，将增厚EPS》2018.07

一年内行业走势图



资料来源：Wind

# 财政更积极，钢铁有望继续反弹

## 钢铁行业动态点评

### 积极的财政政策更加积极，反弹的钢铁有望继续反弹

国务院总理李克强 2018 年 7 月 23 日主持召开国务院常务会议，部署更好发挥财政金融政策作用，支持扩内需调结构促进实体经济发展；确定围绕补短板、增后劲、惠民生推动有效投资的措施。未来政策有望以扩大内需为导向，并稳住基建投资，我们认为需求预期出现改善窗口，钢铁板块有望继续反弹，相关标的包括南钢股份、三钢闽光、鞍钢股份等。

### 地方政府专项债发行，保障基建资金筹集

我们在前期的第二十三周周报至第二十六周周报中均强调对下半年的基建投资不悲观，理由是有近万亿的地方债发行。此次会议提出，加快今年 1.35 万亿元地方政府专项债券的发行和使用进度。财政部数据显示，全国上半年发行地方专项债券 3673 亿元，仍有近 1 万亿地方专项债待发行，未来专项债的加快发行会为地方基建筹集资金。目前专项债主要分为土储债、公路债和棚改债，这三个领域将是基建发力的重要方向。

### 非标投资边际宽松，也将有利于地产、基建投资

我们在 2018 年 7 月 23 日的钢铁行业动态点评《理财细则放松非标约束，间接利好钢铁板块》中提及：银保监会发布《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》及央行发布《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》对过渡期内（2020 年末以前）的历史遗留问题处理相对宽松，特别是降低了对过渡期内非标投资的难度，我们认为有利于社融表外融资收缩趋势趋缓、实体信用边际宽松，间接利好钢铁板块。具体说来，细则明确金融机构可发行老产品投资符合条件的新资产，利好存续项目的资金来源，利好基建明显；细则明确公募理财可投非标，同时要求期限匹配，更多利好地产投资。

### 下半年地产偏乐观，有望加快新开工

我们在前期的第二十三周周报至第二十六周周报中还提及地产公司将于今年三季度进入还债高峰期，地产公司或加快新开工、销售以回笼自有资金，已获新开工数据印证——前 5 月、前 6 月新开工面积累计同比分别为 10.8%、11.8%，分别较前值提高 3.5、1 个百分点。我们认为非标投资难度降低有望部分缓解地产公司开发资金压力，将推动房地产新开工及施工。

### 基建、地产行业资金链恢复，制造业投资将受益

我们在前期的多份报告中提及根据工业土地成交数据持续向好而看好制造业投资，制造业投资及民间制造业投资前 6 月增速分别为 6.8%、7.7%，较前值分别提高 1.6、1.59 个百分点，向上趋势明显。我们在《理财细则放松非标约束，间接利好钢铁板块》中提及制造业投资依赖企业自有现金流，下游房地产、基建资金链改善，将反哺上游制造业现金流，制造业投资有望继续向上。

风险提示：宏观经济形势变化；环保等政策风险；下游需求增速低于预期。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com