

# 政策边际宽松推动板块反转行情

## ——钢铁行业 事件点评

2018年07月24日

看好/维持

钢铁

事件点评

姓名	分析师	执业证书编号: S1480510120012
郑闵钢	Email: zhengmgdxs@hotmail.com	Tel: 010-66554031

### 事件:

2018年7月23日国务院常务会议召开,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;积极财政政策要更加积极,稳健的货币政策要松紧适度。保持适度的社会融资规模和流动性合理充裕,疏通货币信贷政策传导机制,落实好已出台的各项措施。加快国家融资担保基金出资到位。在交通、油气、电信等领域推介一批以民间投资为主、投资回报机制明确、商业潜力大的项目。

此前7月20日晚,央行、银保监会、证监会三部委相继发布资管新规相关配套政策,针对不同领域的“资管新规”在执行层面进行细化,主要变化包括公募产品可以投一部分非标、老产品可以投资新资产等。

钢铁板块在消息面刺激下连日大涨,继上周钢铁板块上涨1.57%,本周一收盘上涨2.81%,今日收盘再涨2.73%。

### 观点:

#### 1. 宏观环境边际宽松 下游需求将有所改善

今年钢价和盈利能力一直维持在较高的水平,但整个钢铁板块表现不理想,主要原因是市场对“去杠杆”宏观层面带来的经济增速和钢材需求下滑的担忧,市场普遍预期悲观。今年上半年交通领域投资下滑比较显著,整个基建投资增速从21%下滑至7.3%。本次国会传达的信息表明下半年财政和货币政策将有所回调,下半年政策将更加积极,同时整个社会融资环境将有所改善,明确了在交通、油气等领域加大投资,预计下半年基建投资将有较乐观的回升,将有利于下游钢材消费需求提振。

#### 2. 环保限产持续加压 影响供给释放节奏

今年供给端持续受到政策的压力,采暖季限产和非采暖季限产极大的削减了有效产能,我们测算的今年有效产能利用率将进一步提高。河北、江苏等地陆续出台的临时性环保限产措施影响了供给释放的节奏,从年初至今钢材总体库存始终处于较低水平,与此同时库存去化效果较好,供需局面长期偏紧,钢价坚挺。7月20日~8月31日开始唐山钢铁企业执行减产减排措施,分地区执行高炉限产20~50%,唐山目前粗钢产能为约1.3亿吨,本次措施将减少产量280~700万吨,日均产量将减少约7~18万吨,考虑到前期已有非采暖季限产10~15%,预计最终影响会低于上述水平。唐山限产减排对我国重点地区的环境治理提供了样板,在蓝天保卫战胜利前,限产力度很难放松,甚至有越来越严厉的可能。

#### 3. 各种有利因素叠加促进板块行情反转

我们最早的观点就是供给侧改革下,钢铁行业的盈利面是长期的,钢价和利润全年将维持高位,盈利中枢甚至会进一步上移。前期市场担忧下半年出现的供大于求局面没有出现,环保限产导致供需关系长期趋紧,钢材价格高位震荡,正如我们所料。前期市场相对悲观的心理导致钢铁板块估值处于低位,而当下政策环境边际宽松导致市场心态发生转变。其实基本面还是那个基本面,只是大家的心态开始变了,板块迎来反转行情。

### 结论：

我们认为宏观环境边际宽松将改善下游钢材需求，环保限产导致供给释放收到持续抑制，供需局面维持紧张，钢价和盈利将维持较高水平。前期悲观心态导致钢铁板块的估值明显被低估，当下政策的出台使得市场参与者心态转变，板块迎来反转行情。优先配置具有较强成本控制能力和区域优势的上市公司标的三钢闽光、方大特钢，配置具有成长性的行业龙头宝钢股份，同时关注以中厚板材为主要产品结构的上市公司标的南钢股份。

表 1 重点公司估值（当前股价计算）

公司	利润(亿元)				每股收益 EPS (元)				市盈率 P/E			评级
	2017	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
三钢闽光	39.9	3.7	4.0	4.2	5.6	5.2	4.9	5.6	5.2	4.9	推荐	
方大特钢	25.5	2.1	2.5	2.7	5.7	4.8	4.4	5.7	4.8	4.4	推荐	
南钢股份	18.1	0.5	0.6	0.6	9.9	8.3	8.0	9.9	8.3	8.0	推荐	
宝钢股份	191.7	1.0	1.1	1.2	8.5	7.7	7.1	8.5	7.7	7.1	推荐	

数据来源：Wind，东兴证券研究所

### 风险提示：

- (1) 固定资产投资回落超预期；(2) 环保限产效果不及预期。

## 分析师简介

### 郑闵钢

房地产行业首席研究员，房地产、钢铁、传媒、计算机、家电、农业等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。