

行业点评

钢铁

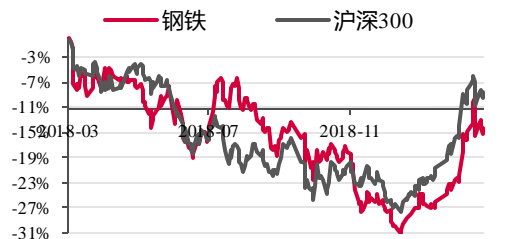
限产力度减弱，1-2月粗钢产量增幅较大

2019年03月18日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
钢铁	10.57	16.53	-16.14
沪深300	8.68	19.71	-7.68

龙靓

执业证书编号: S0530516040001
longliang@cfzq.com

王绍玲

wangsl1@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

相关报告

- 《钢铁：钢铁行业重点企业调价信息点评：宝钢大幅上调4月出厂价，建材类企业价格维稳》 2019-03-12
- 《钢铁：钢铁煤炭行业2019年2月月报：钢材冬储接近尾声，内外煤价差拉大》 2019-03-07
- 《钢铁：节后第三周钢材社会库存点评：阴雨天气影响开工，高产量下价格下行压力加大》 2019-02-22

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
宝钢股份	0.86	8.51	0.96	7.63	1.02	7.18	推荐
韶钢松山	1.04	5.61	1.35	4.32	1.21	4.82	推荐

资料来源：财富证券

投资要点:

- **事件：**国家统计局近日公布了2019年1-2月钢铁行业产量数据。1-2月，全国生铁产量为12659万吨，同比增长9.8%，共生产粗钢14958万吨，同比增长9.2%，共生产钢材17146万吨，同比增长10.7%。
- **限产力度减弱是产量增加主要原因。**1-2月日均生铁、粗钢、钢材产量分别是：214.56万吨、253.53万吨、290.61万吨，环比2018年12月变动幅度分别为：+5.24%、+3.25%、-3.80%。生铁产量同比上升的主要原因是2019年1-2月限产力度较弱，高炉开工率高于上年同期所致。2019年1-2月，全国高炉开工率均值为65.23%，较2018年同期的63.79%上升了1.44个百分点。粗钢产量同比增幅弱于生铁产量的主要原因是转炉环节废钢添加比例下降。将粗钢和生铁产量的差额作为废钢添加比例来考量，2019年1-2月，转炉环节废钢添加比例为18.16%，较2018年1-2月的20.75%及2018年12月的20.45%都有较大幅度的下降。
- **房地产需求有韧性，基建开始发力。**与上年同期相比，房地产投资及新开工均保持较快的增长速度，较2018年12月小幅下滑，房地产对建筑钢材的需求主要集中在新开工及施工阶段，且新开工阶段的需求量大于施工阶段，当前房地产对建筑钢材的需求仍然保持较强的韧性。2019年1-2月，已发行的地方政府专项债3078亿元，不仅在时间节点上比往年有了较大的提前，且债券利息有所降低，债券期限也有所延长，基建投入力度加大，2019年，基建或成为重要的需求支撑。
- **投资策略：**供需两旺的格局下，钢材价格中枢有望小幅抬升。建议关注汽车板龙头企业**宝钢股份**，受益于粤港澳大湾区建设的**韶钢松山**。行业方面，钢材价格中枢有望小幅抬升，板块在前期滞涨后仍有估值抬升空间，维持“领先大市”评级。
- **风险提示：**钢材价格下跌；电炉产能利用率上升；下游需求不及预期。

事件：国家统计局近日公布了 2019 年 1-2 月钢铁行业产量数据，1-2 月，全国生铁产量为 12659 万吨，同比增长 9.8%，共生产粗钢 14958 万吨，同比增长 9.2%，共生产钢材 17146 万吨，同比增长 10.7%。

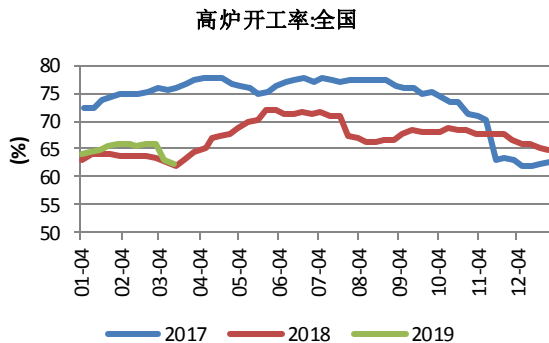
1 限产力度减弱是产量增加主要原因

2019 年 1-2 月，月均生铁产量为 6329.5 万吨，粗钢产量 7479 万吨，钢材产量 8573 万吨，环比 2018 年 12 月的变动幅度分别是：+0.15%、-1.75%、-8.46%。1-2 月日均生铁、粗钢、钢材产量分别是：214.56 万吨、253.53 万吨、290.61 万吨，环比 2018 年 12 月变动幅度分别为：+5.24%、+3.25%、-3.80%，与 2018 年 12 月相比，生铁和粗钢产量均有所上升，钢材产量下降。

生铁产量同比上升的主要原因是 2019 年 1-2 月限产力度较弱，高炉开工率高于上年同期所致。2019 年 1-2 月，全国高炉开工率均值为 65.23%，较 2018 年同期的 63.79% 上升了 1.44 个百分点。

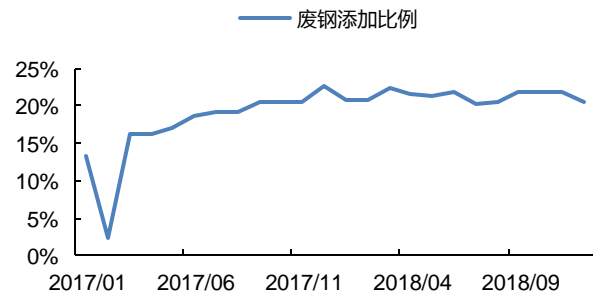
粗钢产量同比增幅弱于生铁产量的主要原因是转炉环节废钢添加比例下降。将粗钢和生铁产量的差额作为废钢添加比例来考量，2019 年 1-2 月，转炉环节废钢添加比例为 18.16%，较 2018 年 1-2 月的 20.75% 及 2018 年 12 月的 20.45% 都有较大幅度的下降。

图 1：2017-2019 年全国高炉开工率



资料来源：wind，财富证券

图 2：2017 年以来转炉废钢添加比例



资料来源：wind，财富证券

2 房地产需求有韧性，基建开始发力

2019 年 1-2 月，全国房地产开发投资 12090 亿元，同比增长 11.6%，增速较 2018 年同期上升 2.1 个百分点。2019 年 1-2 月，房屋新开工面积同比增长 6%，2018 年 1-2 月为 2.90%，12 月为 20.45%，1-12 月为 17.20%。与上年同期相比，房地产投资及新开工均保持较快的增长速度，较 2018 年 12 月小幅下滑，房地产对建筑钢材的需求主要集中在新开工及施工阶段，且新开工阶段的需求量大于施工阶段，当前房地产对建筑钢材的需求仍然保持较强的韧性。

2019 年 1-2 月，基础设施建设投资完成额（不含电力）同比增长 4.3%，增速较去年

全年增加了 0.5 个百分点，其中，铁路运输业投资增长 22.5%，去年全年为下降 5.1%，道路运输业投资增长 13%，增速较上年全年提高 4.8 个百分点。2019 年 1-2 月，已发行的地方政府专项债 3078 亿元，不仅在时间节点上比往年有了较大的提前，且债券利息有所降低，债券期限也有所延长，体现了政府层面对基建投入的重视，2019 年，基建或成为重要的需求支撑。

表 1：2019 年 1-2 月部分宏观数据（同比）

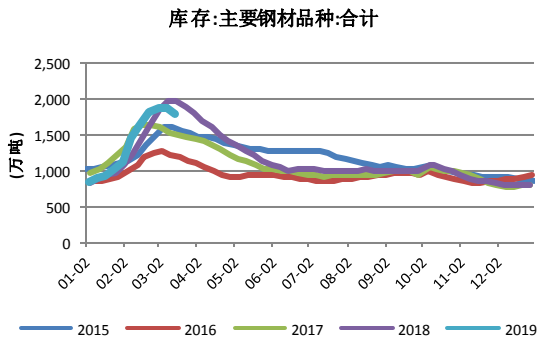
	2019 年 1-2 月	2018 年 1-2 月	2018 年 12 月	2018 年 1-12 月
房地产开发投资完成额	11.60%	9.90%	8.17%	11.60%
商品房销售面积	-3.60%	4.10%	0.92%	1.30%
房屋新开工面积	6.00%	2.90%	20.45%	17.20%
房屋竣工面积	-11.87%	-12.10%	-7.82%	-7.80%
购置土地面积	-34.10%	--	13.91%	14.20%
基础设施投资完成额（不含电力）	4.30%	16.10%	4.75%	3.80%
制造业投资完成额	5.90%	4.30%	9.50%	9.50%
水泥产量	0.50%	--	4.30%	3.00%

资料来源：国家统计局，wind，财富证券

3 库存去化周期已经开启

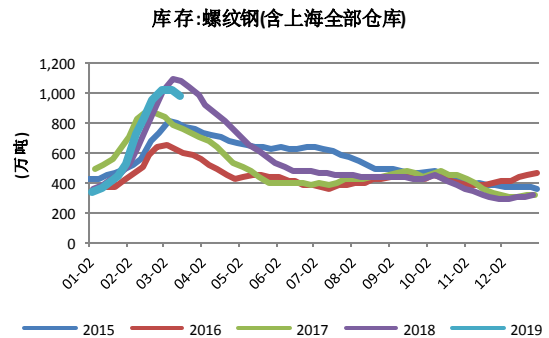
2019 年 3 月 15 日数据，主要钢材品种合计社会库存 1781.91 万吨，较上周减少 69.91 万吨，较库存高点减少 86.74 万吨；螺纹钢社会库存 973.14 万吨，较上周减少 38.07 万吨，较库存高点减少 45.52 万吨；线材社会库存 298.20 万吨，较上周减少 18.20 万吨，较库存高点减少 20.28 万吨；热卷社会库存 265.35 万吨，较上周减少 6.07 万吨，较库存高点减少 9.24 万吨。钢材社会库存进入全面去化阶段，由于前期华东、华南、中南地区大面积阴雨天气对施工进度的影响，社会库存去化时间后移，预计后续库存去化速度将有所加快。

图 3：主要钢材品种合计社会库存（万吨）



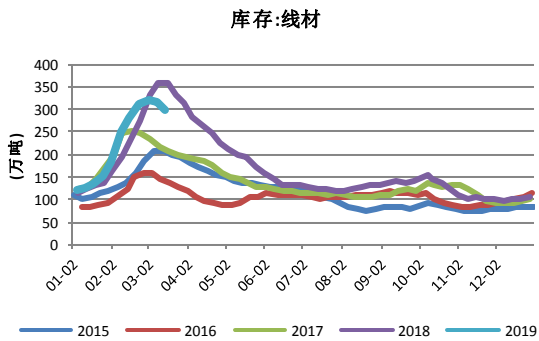
资料来源：wind，财富证券

图 4：螺纹钢社会库存（万吨）



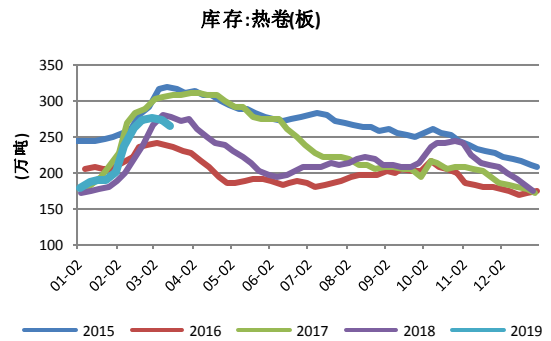
资料来源：wind，财富证券

图 5：线材社会库存（万吨）



资料来源：wind，财富证券

图 6：热卷社会库存（万吨）



资料来源：wind，财富证券

4 投资策略

2019 年 1-2 月数据显示，钢材的产量保持在较高的水平，限产强度相对减弱是长流程钢材产量增加的主要原因。采暖季已经结束，限产高炉将逐渐复产，产量仍有增加的空间，1-2 月电炉产能利用率处于非常低的位置，若钢材价格继续上涨，电炉钢对供给形成有力的补充，出现供给紧缺的可能性不大。需求方面，房地产需求韧性犹在，基建发力的迹象明显，汽车、家电下乡政策正在推进，增值税下调的刺激下，行业有望转暖，需求或将逐步体现，整体来看，需求向好。供需两旺的格局下，钢材价格中枢有望小幅抬升。建议关注汽车板龙头企业**宝钢股份**，受益于粤港澳大湾区建设的**韶钢松山**。行业方面，钢材价格中枢有望小幅抬升，板块在前期滞涨后仍有估值抬升空间，维持“领先大市”评级。

5 风险提示

风险提示：钢材价格下跌；电炉产能利用率上升；下游需求不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438