

钢铁行业动态跟踪报告

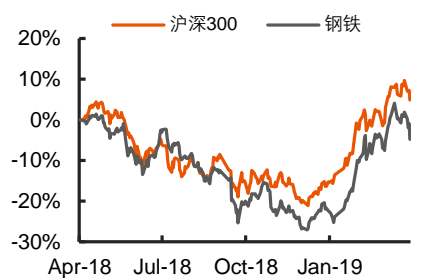
2019年4月28日

一季度基金持仓有所上升，仍处于低配区间

中性（下调）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业动态跟踪报告 *钢铁*四季度基金持仓大幅下滑，继续处于低配区间》 2019-01-24

证券分析师

陈建文 投资咨询资格编号
S1060511020001
0755-22625476
CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN

研究助理

李军 一般从业资格编号
S1060117050091
010-56800119
LIJUN243@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **持股数量增加 2 只，持仓市值环比明显上升：**基金季报所披露的 19Q1 板块持股数量与 18Q4 统计结果相比增加 2 只，持仓市值环比明显上升。具体来看，基金持仓股票数量由 18Q4 的 23 只增加至 19Q1 的 25 只，在申万钢铁行业成份股中的占比从 71.9% 上升至 78.1%，增加 6.2 个百分点；相应持仓市值由 2018 年四季度 14.7 亿元上升至 26.0 亿元，增加 11.23 亿元，持仓市值环比明显上升。
- **持仓份额有所上升，仍处于低配区间：**从持仓份额看，19Q1 基金对钢铁行业的持仓份额为 0.25%，相比 2018 年四季度上升 0.05 个百分点，持仓份额有所回升；从配置强度来看，19Q1 基金配置强度为 0.18，环比上升 0.05 个百分点。虽然持仓份额环比有所上升，但从 2014 年一季度以来，无论是持仓份额还是配置强度，钢铁一直处于低配区间（除 2017 年 4 季度外）。2019 年 Q1 钢铁行业基金持仓仍然处于低配区间。
- **持仓集中度下降，风险偏好有所改善：**Q4 基金持仓前 5 只个股市值占板块全部市值 59.71%，环比下降 10.62 个百分点；持仓前 10 只个股市值占板块全部市值 84.21%，环比下降 7.78 个百分点。这意味着市场对钢铁行业的风险偏好有所改善，基金抱团取向有所弱化。不过考虑到一季度 SW 钢铁指数大幅跑输沪深 300 指数，市场风格偏向成长和消费，行业业绩同比继续上升可能性较小，因此我们预计近 1—2 个季度持仓集中度可能仍然处于相对高位。
- **投资建议：**以 Q1 基金持仓变化情况看，市场整体回暖带动行业持仓市值小幅回升，在 18Q4 极低的持仓基础上，基金进行了一定的增持；持仓集中度有所回落，表明市场对于行业的风险偏好有所回升，但配置力度仍然处于低位，悲观情绪并没有情绪完全退去。随着去产能目标完成、环保限产边际放松，钢铁行业产量快速上升；与此同时，钢铁需求并没有明显好转，钢铁行业一季度业绩同比明显下降。我们认为，在经济下行压力依然存在、地产政策难以放松的情况下，基建对钢材需求支撑可能独木难支，同时受产量供给快速释放，钢铁行业供需矛盾又有所显现，钢价同比难以上涨。成本端在铁矿石带领下不断抬升，钢企业绩二季度也难有较明显好转，**故下调行业评级至“中性”**。个股方面，推荐成本管控能力行业领先、规模有望继续扩大同时产品区域定价权较高的三钢闽光，并建议关注成本管控同样十分突出的方大特钢；以及产品附加值较高并有望成为特钢专业化巨头的大冶特钢。
- **风险提示：**1、经济大幅下行及贸易摩擦加剧的风险。如果经济大幅下降将导致行业需求持续承压，导致行业供需格局恶化；而贸易摩擦加剧可能导致我国外贸形势进一步恶化，进而影响宏观经济发展和市场预期，钢铁板块亦将受到严重波及。2、利率持续上行。若市场利率持续上行，企业融资成本上升，盈利下降，导致资本市场下挫，也会影响大宗商品需求，对钢铁板块产生不利影响。3、原材料价格上涨过快风险。如果铁矿石、煤焦等原材价格过快上涨，将造成钢厂生产成本上升，导致钢厂企业利润被侵蚀，影响企业经营和健康发展。4、基金持仓分析时效性滞后。基金持股明细的披露滞后于实际的基金加仓和减仓，基金重仓持股信息与全部持股仍有差异，事后分析时效性有所欠缺。

正文目录

| | | |
|----|-----------------------------|---|
| 一、 | 持股数量增加 2 只，持仓市值环比明显上升 | 4 |
| 二、 | 持仓份额有所回升，仍处于低配区间 | 4 |
| 三、 | 持仓集中度下降，风险偏好有所改善 | 5 |
| 四、 | 行业重仓股（前 10 位）变动概况 | 5 |
| 五、 | 投资建议 | 6 |
| 六、 | 风险提示 | 7 |

图表目录

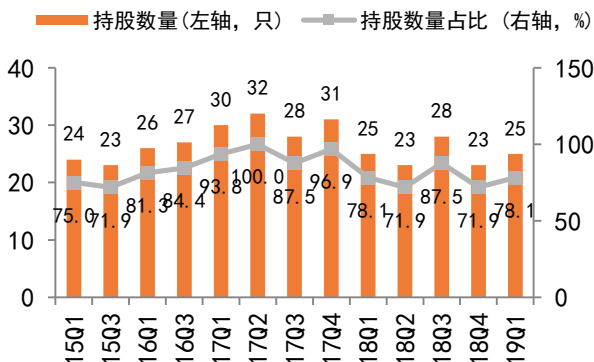
| | | |
|------|---|---|
| 图表 1 | 钢铁板块的基金持股数量环比增加 2 只 | 4 |
| 图表 2 | 钢铁板块的基金持仓市值环比明显上升 | 4 |
| 图表 3 | 钢铁板块的基金持仓份额有所回升，但仍处于低配区间 | 4 |
| 图表 4 | 钢铁板块的基金持仓集中度有所下降 | 5 |
| 图表 5 | 19Q1 基金持仓市值前 10 位 SW 钢铁行业上市公司 | 5 |
| 图表 6 | 18Q4 基金持仓前 10 位 SW 钢铁行业上市公司 | 6 |
| 图表 7 | 19Q1 基金持仓市值前 10 位 SW 钢铁行业上市公司排名变动情况 | 6 |

一、持股数量增加 2 只，持仓市值环比明显上升

根据 wind 一季度基金持仓汇总数据，我们对钢铁行业的基金持仓状况进行分析。由于基金季度报告仅披露重点持仓状况（如公募基金一般仅在季报中披露前十大股票持仓情况），并不披露全部持股信息（全部持股信息在基金中报及年报中详细披露），故而在本报告中，我们仅将一季度报告所披露基金持仓与可得的基金季度报告进行比较，以保持统计口径一致可比。

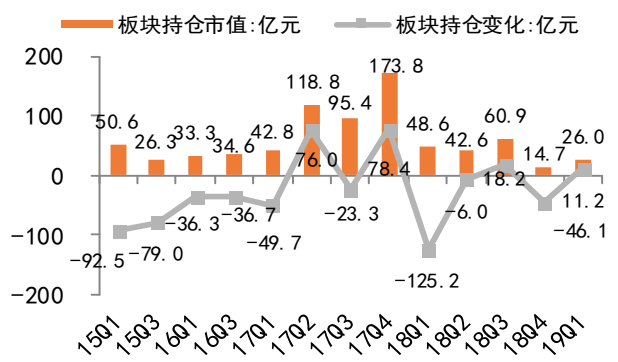
根据 Wind 汇总数据，基金季报所披露的 19Q1 板块持股数量与 18Q4 统计结果相比增加 2 只，持仓市值环比明显上升。具体来看，基金持仓股票数量由 18Q4 的 23 只增加至 19Q1 的 25 只，在申万钢铁行业成份股中的占比从 71.9% 上升至 78.1%，增加 6.2 个百分点；相应持仓市值由 2018 年四季度 14.7 亿元上升至 26.0 亿元，增加 11.23 亿元，持仓市值环比明显上升。

图表1 钢铁板块的基金持股数量环比增加 2 只



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表2 钢铁板块的基金持仓市值环比明显上升

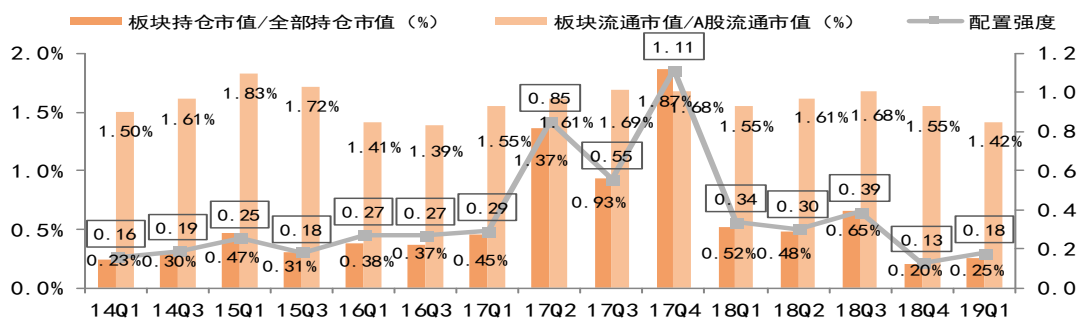


资料来源: Wind、平安证券研究所

二、持仓份额有所回升，仍处于低配区间

如以钢铁板块的基金持仓市值与全部行业基金持仓市值的比值作为衡量指标，19Q1 基金对钢铁行业的持仓份额为 0.25%，相比 2018 年四季度上升 0.05 个百分点，持仓份额有所回升；从配置强度（板块持仓市值与全部持仓市值的比值/板块流通市值与 A 股流通市值的比值）来看，19Q1 基金配置强度仅为 0.18，环比上升 0.05 个百分点。虽然持仓份额环比有所上升，但从 2014 年一季度以来，无论是持仓份额还是配置强度，钢铁一直处于低配区间（除 2017 年 4 季度外）。2019 年 Q1 钢铁行业基金持仓仍然处于低配区间。

图表3 钢铁板块的基金持仓份额有所回升，但仍处于低配区间

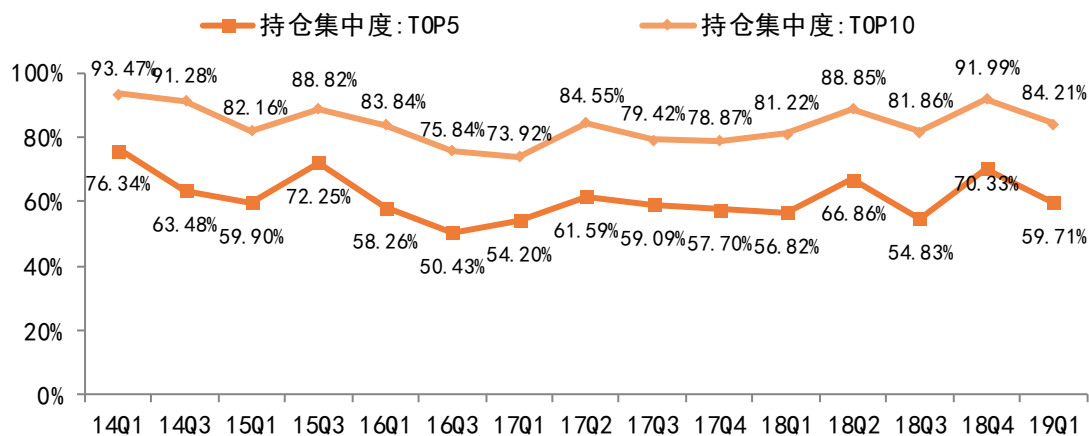


资料来源: Wind、平安证券研究所

三、持仓集中度下降，风险偏好有所改善

持仓结构方面，如以持仓市值排名前 5 位、前 10 位股票市值之和与全部持仓股票市值之和的比值作为持仓集中度的度量，这两项指标明均有所下降，表明 19Q1 基金持仓集中度相比 18Q4 下降。具体来看，Q4 基金持仓前 5 只个股市值占板块全部市值 59.71%，环比下降 10.62 个百分点；持仓前 10 只个股市值占板块全部市值 84.21%，环比下降 7.78 个百分点。这意味着市场对钢铁行业的风险偏好有所改善，基金抱团取向有所弱化。不过考虑到一季度 SW 钢铁指数大幅跑输沪深 300 指数，市场风格偏向成长和消费，行业业绩同比继续上升可能性较小，因此我们预计近 1—2 个季度持仓集中度可能仍然处于相对高位。

图表4 钢铁板块的基金持仓集中度有所下降



资料来源: Wind、平安证券研究所

四、行业重仓股（前 10 位）变动概况

比较 19Q1 与 18Q4 钢铁行业个股持仓情况，持仓市值排名前 10 位股票名单发生变化较大：1) 河钢股份、大冶特钢、山东钢铁、马钢股份、酒钢宏兴取代新钢股份、华菱钢铁、久立特材、柳钢股份、包钢股份进入前十；2) 留在榜单中的 5 只标的中，宝钢股份上升 3 位，沙钢股份上升 1 位，方大特钢排名上升 1 位；新兴铸管排名下降 3 位，三钢闽光排名下降 1 位。

图表5 19Q1 基金持仓市值前 10 位 SW 钢铁行业上市公司

| 证券代码 | 公司名称 | 持股基金数 | 持股市值 (亿元) | 占流通股比例 (%) | 占板块持仓市值比例 (%) |
|-----------|------|-------|-----------|------------|---------------|
| 000709.SZ | 河钢股份 | 12 | 4.10 | 1.13 | 15.80% |
| 600019.SH | 宝钢股份 | 25 | 3.49 | 0.22 | 13.43% |
| 600507.SH | 方大特钢 | 17 | 3.06 | 1.60 | 11.78% |
| 002110.SZ | 三钢闽光 | 16 | 2.76 | 2.69 | 10.62% |
| 000778.SZ | 新兴铸管 | 10 | 2.10 | 1.05 | 8.09% |
| 000708.SZ | 大冶特钢 | 7 | 1.53 | 2.73 | 5.88% |
| 002075.SZ | 沙钢股份 | 9 | 1.45 | 0.66 | 5.59% |
| 600022.SH | 山东钢铁 | 4 | 1.42 | 0.67 | 5.45% |

| | | | | | |
|-----------|------|---|------|------|-------|
| 600808.SH | 马钢股份 | 2 | 1.19 | 0.51 | 4.58% |
| 600307.SH | 酒钢宏兴 | 1 | 0.77 | 0.52 | 2.96% |

资料来源: Wind、平安证券研究所

图表6 18Q4 基金持仓前 10 位 SW 钢铁行业上市公司

| 证券代码 | 公司名称 | 持股基金数 | 持股市值 (亿元) | 占流通股比例 (%) | 占板块持仓市值比 例 (%) |
|-----------|------|-------|--------------|---------------|-------------------|
| 600782.SH | 新钢股份 | 16 | 3.01 | 1.85 | 20.41% |
| 000778.SZ | 新兴铸管 | 16 | 2.02 | 1.19 | 13.70% |
| 002110.SZ | 三钢闽光 | 18 | 1.82 | 2.28 | 12.33% |
| 600507.SH | 方大特钢 | 16 | 1.81 | 1.37 | 12.30% |
| 600019.SH | 宝钢股份 | 29 | 1.71 | 0.12 | 11.58% |
| 000932.SZ | 华菱钢铁 | 8 | 1.55 | 0.85 | 10.51% |
| 002318.SZ | 久立特材 | 5 | 0.54 | 1.04 | 3.66% |
| 002075.SZ | 沙钢股份 | 6 | 0.42 | 0.24 | 2.88% |
| 601003.SH | 柳钢股份 | 9 | 0.36 | 0.21 | 2.41% |
| 600010.SH | 包钢股份 | 4 | 0.32 | 0.07 | 2.18% |

资料来源: Wind、平安证券研究所

从季度持仓个股变化来看, 业绩仍然是首要考虑因素, 业绩下滑幅度相对小的方大特钢和三钢闽光依然在持仓前 10 内。同时资产兼并重组主题也受到基金的关注, 例如大冶特钢和马钢股份。

图表7 19Q1 基金持仓市值前 10 位 SW 钢铁行业上市公司排名变动情况

| 证券代码 | 公司名称 | 排名 变化 | 变动方向 | 最新股票 市值(亿 元) | PE(19E) | 季度持仓变动占 流通股比例 (%) | 持股占流 通股比例 (%) |
|-----------|------|----------|------|--------------------|---------|----------------------|---------------------|
| 000709.SZ | 河钢股份 | - | 新进 | 358.91 | | -1.07 | 1.13 |
| 600019.SH | 宝钢股份 | 3 | ↑ | 1610.56 | 7.97 | -1.93 | 0.22 |
| 600507.SH | 方大特钢 | 1 | ↑ | 211.25 | 8.81 | -3.04 | 1.60 |
| 002110.SZ | 三钢闽光 | -1 | ↓ | 302.03 | 6.19 | -10.68 | 2.69 |
| 000778.SZ | 新兴铸管 | -3 | ↓ | 199.14 | 10.42 | -2.37 | 1.05 |
| 000708.SZ | 大冶特钢 | - | 新进 | 60.85 | 10.01 | 0.12 | 2.73 |
| 002075.SZ | 沙钢股份 | 1 | ↑ | 206.55 | 17.18 | 0.28 | 0.66 |
| 600022.SH | 山东钢铁 | - | 新进 | 203.61 | 8.27 | -0.38 | 0.67 |
| 600808.SH | 马钢股份 | - | 新进 | 295.71 | 6.44 | -1.63 | 0.51 |
| 600307.SH | 酒钢宏兴 | - | 新进 | 144.06 | | -0.37 | 0.52 |

资料来源: Wind、平安证券研究所, 河钢股份和酒钢宏兴暂无 19 年 PE 预测

五、投资建议

综上, 以 Q1 基金持仓变化情况来看, 市场整体回暖带动行业持仓市值小幅回升, 在 18Q4 极低的持仓基础上, 基金进行了一定的增持; 持仓集中度有所回落, 表明市场对于行业的风险偏好有所回

升，但配置力度仍然处于低位，悲观情绪并没有情绪完全退去。随着去产能目标完成、环保限产边际放松，钢铁行业产量快速上升；与此同时，钢铁需求并没有明显好转，钢铁行业一季度业绩同比明显下降。我们认为，在经济下行压力依然存在、地产政策难以放松的情况下，基建对钢材需求支撑可能独木难支，同时受产量供给快速释放，钢铁行业供需矛盾又有所显现，钢价同比难以上涨。成本端在铁矿石带领下不断抬升，钢企业绩二季度也难有较明显好转，故下调行业评级至“中性”。个股方面，推荐成本管控能力行业领先、规模有望继续扩大同时产品区域定价权较高的三钢闽光，并建议关注成本管控同样十分突出的方大特钢；以及产品附加值较高并有望成为特钢专业化巨头的大冶特钢。

六、风险提示

- 1、经济大幅下行及贸易摩擦加剧的风险。**如果经济大幅下降将导致行业需求持续承压，导致行业供需格局恶化；而贸易摩擦加剧可能导致我国外贸形势进一步恶化，进而影响宏观经济发展和市场预期，钢铁板块亦将受到严重波及。
- 2、利率持续上行。**若市场利率持续上行，企业融资成本上升，盈利下降，导致资本市场下挫，也会影响大宗商品需求，对钢铁板块产生不利影响。
- 3、原材料价格上涨过快风险。**如果铁矿石、煤焦等原材价格过快上涨，将造成钢厂生产成本上升，导致钢厂企业利润被侵蚀，影响企业经营和健康发展。
- 4、基金持仓分析时效性滞后。**基金持股明细的披露滞后于实际的基金加仓和减仓，基金重仓持股信息与全部持股仍有差异，事后分析时效性有所欠缺。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033