

钢铁

证券研究报告

2019年06月12日

经济结构性加杠杆 显著带动建筑用钢需求

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

马金龙

分析师

SAC 执业证书编号: S1110519030001

majinlong@tfzq.com

事件

近日,中共中央办公厅、国务院办公厅已下发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》。文件要求科学实施“组合拳”,加强财政、货币、投资等政策协同配合,做好专项债券发行及配套融资工作,促进经济运行在合理区间。其中明确提出,允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金。

稳杠杆过渡到结构加杠杆 助力补短板 and 供给侧质量提升

1996年国务院发布《国务院关于固定资产投资试行资本金制度的通知》(国发[1996]35号),我国开始试行固定资产投资资本金,目的是根据经济形势发展和宏观调控需要,通过调整项目资本金比例调整投资规模,并要求资本金来源于货币出资,也可以用实物、工业产权、非专利技术、土地使用权作价出资。后续根据经济发展形势分布在2004年、2009年、2015年对不同行业的资本金比例进行了调整。其中2009年为应对国际金融危机,扩大国内需求,对各行业投资项目资本金比例均进行了调整。需要指出的是,2009年原中国银行业监督管理委员会发布的《固定资产贷款管理暂行办法》明确要求,固定资产投资项目要符合国家有关投资项目资本金制度的规定。因此可以说资本金制度是通过控制项目的投资的杠杆从而实现了对固定投资规模的调整。此次允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金,实际上是提高了重大项目的杠杆率,对补短板及规划的重大项目的建设速度和规模提升效果立竿见影。

钢铁需求结构性分化 看好全年建筑用钢需求

我们于2019年策略报告重点强调:2019年钢材需求品种分化明显,全年看好建筑用钢需求。根据统计局数据显示,2019年4月,中国粗钢日均产量为283.43万吨,同比增长10.86%,创历史新高。在高供给背景下,今年以来,钢材社会库存一直保持较低水平,截至2019年6月7日,钢材五大品种社会库存总量为1091.19万吨,仅比去年同期高55.3万吨,同比增长5.34%,其中建材增长9.22%。高供给+低库存,表明钢材下游需求,特别是建筑用钢需求强劲。此次专项债新规将进一步提振建筑用钢需求。

重点关注产品结构以建筑用钢为主企业

我们于2019年行业投资策略中提到:由于供给和需求两端的分化,2019年仍将延续长强板弱的格局,而且差距会非常明显。目前,我们的观点已经逐步得到验证。我们继续推荐以建筑钢材为主的公司,包括以螺纹钢生产为主的三钢闽光、韶钢松山、方大特钢、凌钢股份;以及以中厚板生产为主的华菱钢铁、南钢股份。

风险提示: 政策落实程度弱化及下游需求出现不可预期变动等。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-06-11	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
002110.SZ	三钢闽光	8.80	买入	3.98	3.28	3.58	3.68	2.21	2.68	2.46	2.39
000717.SZ	韶钢松山	4.38	买入	1.37	1.46	1.54	1.78	3.20	3.00	2.84	2.46
600507.SH	方大特钢	9.10	买入	2.02	2.08	2.13	2.20	4.50	4.38	4.27	4.14
600231.SH	凌钢股份	3.34	买入	0.43	0.44	0.59	0.75	7.77	7.59	5.66	4.45
000932.SZ	华菱钢铁	6.61	买入	2.25	2.24	2.25	2.27	2.94	2.95	2.94	2.91
600282.SH	南钢股份	3.41	买入	0.91	0.97	0.98	1.02	3.75	3.52	3.48	3.34

资料来源:天风证券研究所,注:PE=收盘价/EPS

行业走势图



资料来源:贝格数据

相关报告

- 《钢铁-行业研究周报:需求季节性转淡 黑色系全线回调》2019-06-09
- 《钢铁-行业研究周报:成本支撑弱化 钢价季节性调整》2019-06-02
- 《钢铁-行业研究周报:原料端继续走强 增加行业不确定性》2019-05-26

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com