

钢铁

供需双强，铁矿得益

——钢铁行业5月数据点评

评级：中性（维持）

分析师：笃慧

执业证书编号：S0740510120023

Email: duhui@r.qizq.com.cn

分析师：赖福洋

执业证书编号：S0740517080002

电话：021-20315128

分析师：邓轲

执业证书编号：S0740518040002

电话：021-20315223

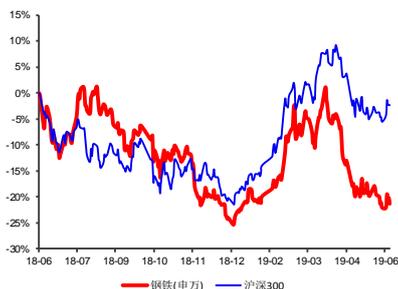
研究助理：曹云

电话：021-20315766

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	638537.49
行业流通市值(百万元)	583059.66

行业-市场走势对比



相关报告

- <<黑色链条的强弱转换>>2019.06.08
- <<矿价高位回落>>2019.06.01
- <<钢铁成本中枢显著抬升>>2019.05.25
- <<矿价重回百元时代>>2019.05.18
- <<地产强劲再次印证判断>>2019.05.15
- <<吨钢盈利重回高位区间>>2019.05.11
- <<供需博弈趋缓，钢价波动或收敛>>2019.05.04
- <<盈利由高估回归合理>>2019.05.02
- <<行业稳健估值波动>>2019.04.27
- <<涛声依旧>>2019.04.20
- <<社融发力需求饱满>>2019.04.20

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021	2018	2019E	2020E	2021E		
方大特钢	8.94	2.02	1.25	1.41	1.63	4.43	7.15	6.34	5.48	-0.26	增持
华菱钢铁	4.52	2.25	1.32	1.43	1.52	2.01	3.42	3.16	2.97	-0.16	增持
三钢闽光	8.49	3.98	2.34	2.49	2.63	2.13	3.63	3.41	3.23	-0.19	增持
宝钢股份	6.38	0.97	0.65	0.69	0.74	6.58	9.82	9.25	8.62	-0.35	增持
河北宣工	16.16	0.21	1.17	1.37	1.50	76.95	13.81	11.80	10.77	0.04	增持

备注：股价取2019年6月14日收盘价

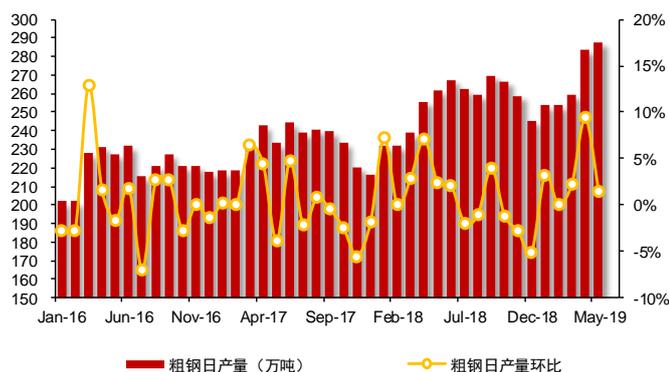
投资要点

- **主要事件：**统计局公布5月份钢铁行业运行数据，结合海关进出口数据如下：
  - 2019年5月我国粗钢产量8909万吨，同比增长10.0%，日均产量287.4万吨；1-5月我国粗钢产量40488万吨，同比增长10.2%；
  - 5月我国生铁产量7219万吨，同比增长6.6%；1-5月我国生铁产量33535万吨，同比增长8.9%；
  - 5月我国钢材产量10740万吨，同比增长11.5%；1-5月我国钢材产量48036万吨，同比增长11.2%；
  - 5月我国出口钢材574.3万吨，同比下降16.5%；环比减少58.3万吨，下降9.22%；1-5月我国出口钢材2909.3万吨，同比增加71万吨，增长2.5%；
  - 5月我国进口钢材98.2万吨，同比下降13.1%，环比减少1.8万吨，下降1.80%；1-5月我国进口钢材487.8万吨，同比减少75万吨，下降13.4%；
  - 5月份我国铁矿石进口量8375.3万吨，同比减少1038万吨，下降11.0%；环比增加298.1万吨，日均环比增加0.35%。1-5月份铁矿石进口量为42391.6万吨，同比减少2325万吨，下降5.2%；
- **供应端强劲势头延续：**最新粗钢日均产量达到287.4万吨，环比4月抬升4万吨，行业供给再创历史新高。5月以来，钢价呈现持续弱势整理之势，螺纹钢、热轧板等跌幅超过200元，价格下跌并非需求走弱，而是高供给带来的巨大出货压力。虽然期间行业盈利快速压缩，甚至部分品种已经进入盈亏平衡区域，但钢厂生成依旧强劲，截至5月底无论是高炉还是电炉开工率都处于年内顶部区域。近期钢联公布的周度产量数据开始有回落迹象，符合季节性特征，但考虑到行业终端订单依旧充足，钢企盈利大幅压缩以致进入普遍亏损的概率较低，后期产量回落将较为有限；
- **需求维持平稳：**5月粗钢日耗量达到272万吨，同比增长12.1%，虽然同比增速相较上月放缓1.8个百分点，但日耗绝对值依然是年内新高。5月下旬以来行业库存降幅有所放缓，但这主要是由于高供给所致，结合5月水泥产量同比增长7.2%，钢铁需求整体表现仍较为强势。从具体下游来看，1-5月地产数据环比虽有所回落，但依然维持在较高区间，其中地产投资、新开工面积和房屋施工面积分别增长11.2%、10.5%、8.8%。另一方面，虽然政府扩张意愿强烈，但年内基建投资仍未有明显改善，1-5月累计增速只有2.6%（全口径），环比上月小幅走弱0.37个百分点。基建孱弱的核心原因在于资金来源约束，但随着近期政府允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金，基建前期建设资金捉襟见肘的窘境有望缓解，这对下半年基建回升构成积极影响；
- **假期扰动导致钢材进出口大幅回落：**我国5月钢材出口大幅下降16.5%，虽然近期铁矿石价格大幅上涨导致长流程相较于短流程炼钢成本优势快速收窄，但考虑到我国钢材供给过剩压力开始显现，单月如此大的降幅依然较为突兀。这可能和“五一假日”调整有关，相较往年今年假期明显偏长，导致与此对应的5月进口也大幅回落13.1%；
- **铁矿石价格大幅飙升：**5月我国铁矿石进口量回落明显，同比下降11%。铁矿石进口的大幅下降固然有假期因素的扰动，但仔细拆分澳洲与巴西进口矿数量，我们发现当月巴西铁矿石发运量同比下降18.8%，其中淡水河

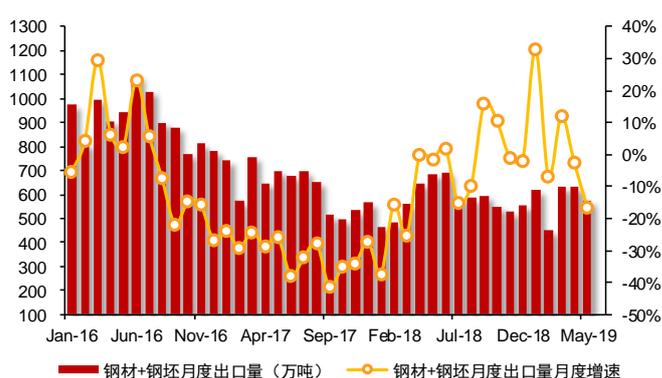
谷发运量更是降幅近 28%，海外低成本矿山发运量持续未能恢复正常水平导致今年铁矿石供给处于紧张态势。在供给收缩之际，得益于国内环保放松所带来的高炉产能释放，1-5 月生铁产量累计增长 8.9%，铁矿石需求大幅扩张。供需缺口致使 5 月矿价大幅飙涨，普氏价格指数重回百元时代，期间最高涨幅逾 14 美金；

#### ■ 后市研判：

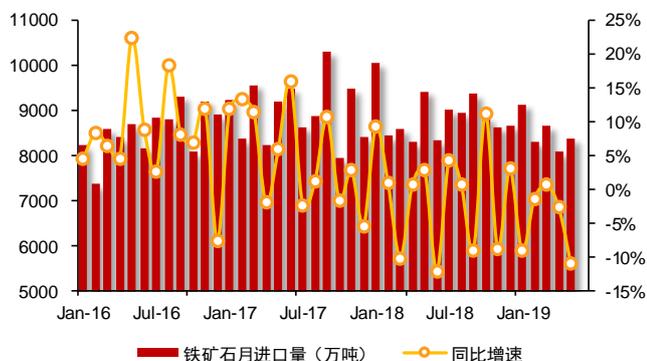
- **关注矿价上涨受益标的：**6 月以来矿价在经历阶段性回调之后强势反弹，最新报价距离年初已经大幅上涨逾 50%，铁矿石成为今年黑色链条表现最为亮眼的资产。矿价的飙涨一方面是由于其需求端表现强劲，环保限产放开之后钢厂生产潜力充分释放，生铁产量持续增长；另一方面铁矿供给端由于长期低盈利状态下缺乏资本开支，使得新增产能逐步缩减，同时缺乏维护会使得现有产能容错率不断下降。海外低成本矿山供给事故频发导致矿石采掘业提前进入产能收缩期。供需同时发力导致今年矿石采掘业处于供不应求格局，预计后期矿价仍将维持强势，继续重点推荐受益于铁矿价格上涨的标的如河北宣工、海南矿业、金岭矿业等；
- **逆周期调节继续加码：**在今年行业供给增长如此迅猛之际，钢价并未出现大幅坍塌就在于下游需求持续高位，其中地产依然是支撑行业需求的定海神针。而对于下半年投资需求我们并不悲观，地产投资维持韧性，同时前期低于预期的基建，随着近日专项债新规的推出，其资金约束窘境有望缓解，这对后期基建回升构成积极影响。但就供给而言，考虑到在经历供给侧改革之后有所放松，产能的充分释放将导致行业盈利由之前的超高状态向正常水平回归，而“合理盈利”拉长之后，板块估值有望获得提升，建议重点关注稳健或高分红类个股如方大特钢、三钢闽光、宝钢股份、大冶特钢等；
- **风险提示：**宏观经济大幅下滑导致需求承压；供给释放力度超预期。

**图表 1: 国内粗钢日产量及环比变化**


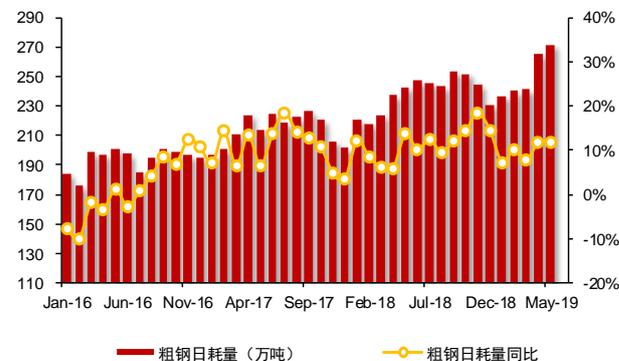
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 2: 国内坯材出口数量及同比变化**


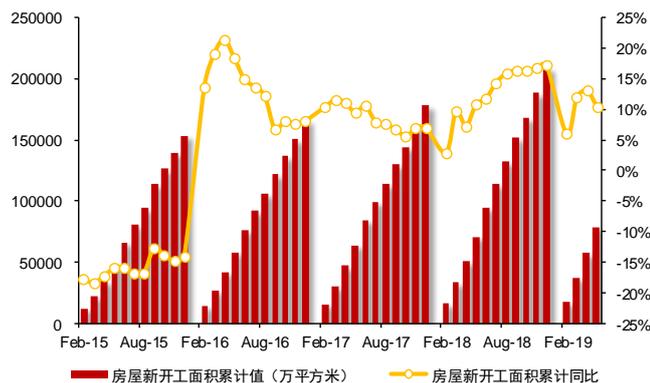
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 3: 中国铁矿石进口量及同比增速**


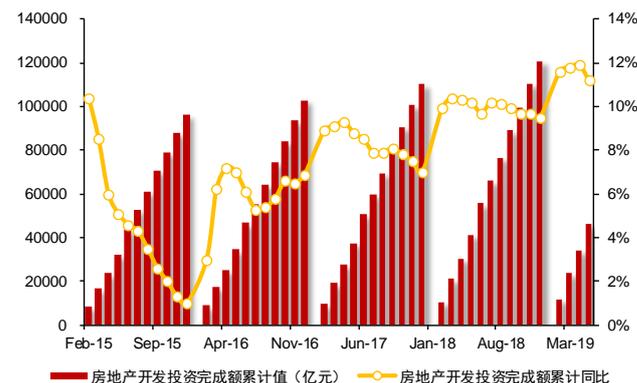
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 4: 中国粗钢日耗量及同比变化**


来源: Wind, 中泰证券研究所

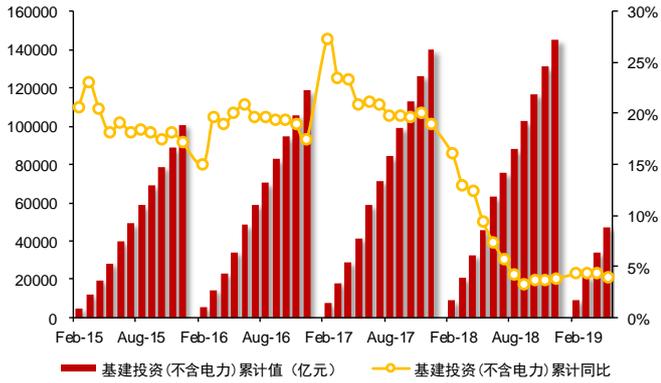
**图表 5: 房屋新开工面积及同比增速**


来源: Wind, 中泰证券研究所

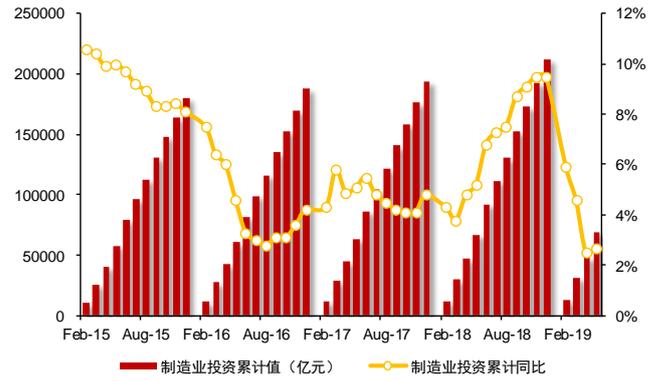
**图表 6: 房地产开发投资完成额及同比增速**


来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 7: 基建投资完成额及同比增速**
**图表 8: 制造业投资及同比增速**

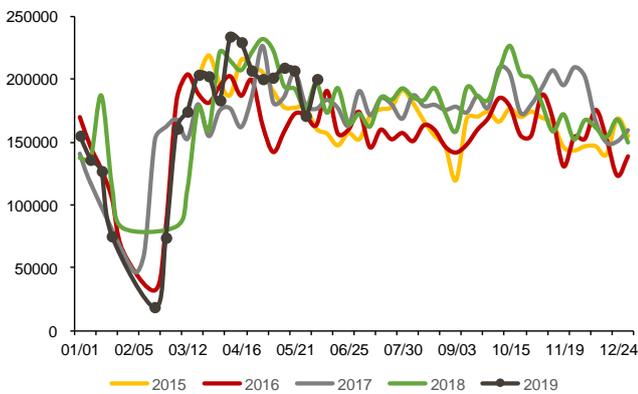


来源: Wind, 中泰证券研究所



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 9: 主流钢贸商建材周度成交量(单位: 吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 10: 五大品种合计周度产量(单位: 万吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。