

钢铁

内需依然强劲
——钢铁行业6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

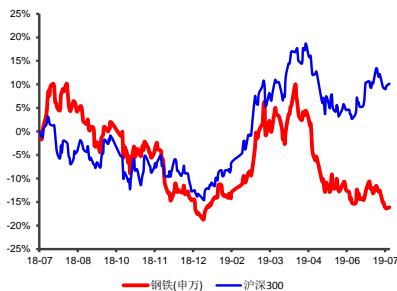
研究助理：曹云

电话：021-20315766

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	624156.52
行业流通市值(百万元)	584090.65

行业-市场走势对比



相关报告

- <<限产与淡季的拉锯战>>2019.07.13
- <<盈利回归常态>>2019.07.07
- <<矿价冲高回落>>2019.07.06
- <<环保限产再起波澜>>2019.06.29
- <<矿价延续强势>>2019.06.22
- <<矿价强势反弹>>2019.06.15
- <<黑色链条的强弱转换>>2019.06.06
- <<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

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	9.43	2.02	1.51	1.56	1.63	4.67	6.24	6.04	5.79	-0.28	增持
华菱钢铁	4.56	2.25	1.18	1.22	1.29	2.03	3.86	3.74	3.53	-0.16	增持
三钢闽光	8.85	3.98	1.75	1.92	2.04	2.22	5.04	4.60	4.35	-0.19	增持
宝钢股份	6.25	0.97	0.61	0.69	0.74	6.44	10.31	9.06	8.45	-0.35	增持
河北宣工	17.50	0.21	1.10	1.37	1.50	83.33	15.86	12.77	11.67	0.04	增持

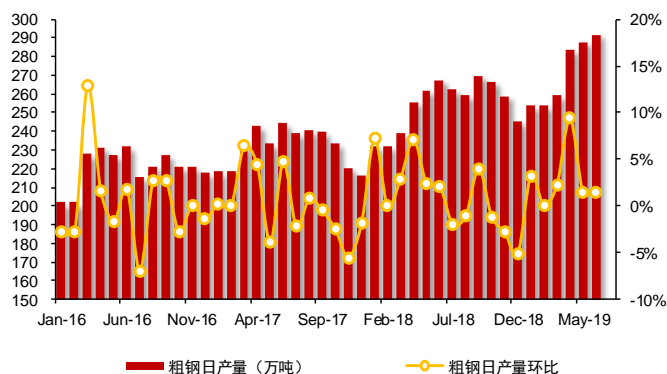
备注：股价取2019年7月15日收盘价

投资要点

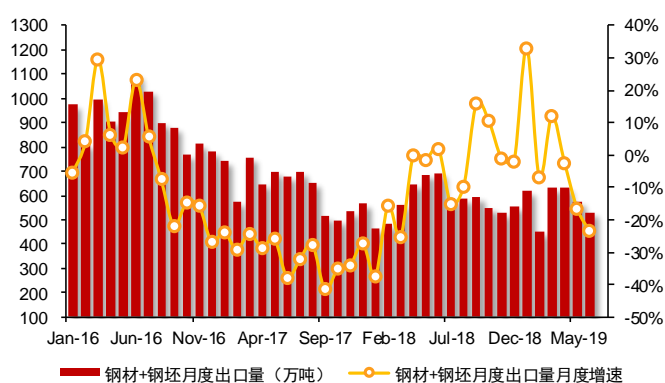
- **主要事件：**统计局公布6月份钢铁行业运行数据，结合海关进出口数据如下：
 - 2019年6月我国粗钢产量8753万吨，同比增长10.0%，日均产量291.8万吨；1-6月我国粗钢产量49217万吨，同比增长9.9%；
 - 6月我国生铁产量7014万吨，同比增长5.8%；1-6月我国生铁产量40421万吨，同比增长7.9%；
 - 6月我国钢材产量10710万吨，同比增长12.6%；1-6月我国钢材产量58690万吨，同比增长11.4%；
 - 6月我国出口钢材530.6万吨，同比下降23.6%；环比减少43.7万吨，下降7.6%；1-6月我国出口钢材3439.9万吨，同比减少91.9万吨，下降2.6%；
 - 6月我国进口钢材94.5万吨，同比下降9.1%，环比减少3.7万吨，下降9.1%；1-6月我国进口钢材582.3万吨，同比减少84.7万吨，下降12.7%；
 - 6月份我国铁矿石进口量7517.9万吨，同比减少806万吨，下降9.7%；环比减少857.4万吨，日均环比减少7.25%。1-6月份铁矿石进口量为49909.4万吨，同比减少3129万吨，下降5.9%；
- **钢铁需求韧性十足：**按产量、进出口数据测算的6月表观粗钢日耗量为277.2万吨，同比增长12.9%，增速相较上月扩大0.8个百分点，且绝对量创出年内新高。虽然6月钢铁库存累积相较往年同期有所增加，但结合产销量的增长情况，库存的增幅并不算异常。从无库存的水泥6月产量增速6%来看，行业真实需求依旧强劲。就具体下游来看，地产对钢铁需求的拉动仍是决定性的，1-6月地产投资同比增长10.9%，新开工面积同比增长10.1%，虽然增速较1-5月略有回落，但依然维持在较高区间。值得注意的是2018年5月份后地产新开工增速扩大至双位数，且往后继续逐月上升，新开工在高基数条件下获得当前增速实属不易。1-6月施工面积增长8.8%，增速持平，地产投资继续强势，同时结构上由前端逐步向后端转移。另外，1-6月的全口径基建投资增速较上月提升0.35个百分点，基建投资总体仍位于底部区间。在逆周期调节政策的大背景下，基建维持弱复苏格局；
- **钢材出口大幅回落：**我国6月钢材出口大幅下降23.6%，钢材出口增速在4月后明显走弱，可能与多方面因素有关。首先从前5个月的分国别数据看，新加坡、马来西亚、菲律宾等东南亚国家进口大幅度走弱，东南亚是我国第一大钢材出口区域，对总量影响较大。其他区域如非洲、欧盟、南美进口也有不同程度回落，或与全球经济短周期疲软有关；其次二季度矿价大幅度领涨可能削弱国内长流程钢厂相对于海外短流程钢厂竞争力。以上是制约短期钢材出口的主要因素；
- **铁矿供需缺口支撑矿价强势：**6月铁矿石进口量继续回落，同比下降近10%，单月进口量创2016年以来的历史最低位。分项来看，虽然本月澳洲和巴西铁矿石周度发运量稳中有升，但与去年同期相比差距仍大，巴西铁矿石当月发运总量同比下滑20.68%，其中淡水河谷降幅达到25.57%。海外低成本矿山发货量迟迟无法恢复正常，在铁矿需求持续强劲之际，进口量走低意味着必须消耗更多的高成本国内矿，矿石边际成本抬升，矿价易涨难跌。7月虽然唐山、邯郸等地陆续执行环保限产，但目前矿价仍未受明显影响；

■ 后市研判:

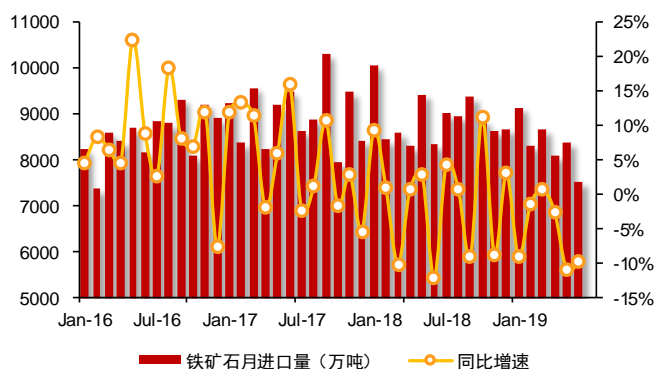
- **需求偏强、环保限产有变严可能:** 在低利率、的库存的环境下,我们预计地产投资在年内仍有望维持偏强走势,支撑钢铁需求。此外供给端限产执行有变严的可能。从 Mysteel 调研情况来看,唐山限产政策公布后 7 月大部分相关钢企高炉设备已于近期陆续停产,最新监测的唐山地区高炉产能利用率相比 6 月下旬回落 13.29 个百分点,限产方案落地较为顺利,而邯郸地区由于公布错峰生产方案不久,后期执行情况仍有待观察。今年钢铁行业盈利回落主要由限产放松导致,若近期陆续公布的环保限产政策能以严格执行,前期成本端的大幅抬升有望通过提价方式向下游传导,行业盈利将获得支撑;
- **利润弹性先矿后钢:** 对于今年铁矿石行情的火爆,市场更倾向于把关注点放在淡水河谷事故对供应的冲击上,实际上我们认为需求端的变化影响更大。国内环保放松带来高炉产能的释放和铁矿需求的显著增长,增量可以达到 9900 万吨,显然远超外矿供应收缩的量级。综合供需来看今年铁矿供应缺口有望达 1 亿吨水平,这一缺口需要启动大量的国内高成本闲置矿山方可满足需求,而内矿平均成本在 100 美元/吨附近,因此矿价超过这一水平并不意外。从景气的传导链条来看,高炉供应的释放使铁矿率先收益,建议关注行业高景气的铁矿石标的如河北宣工、海南矿业;
- **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


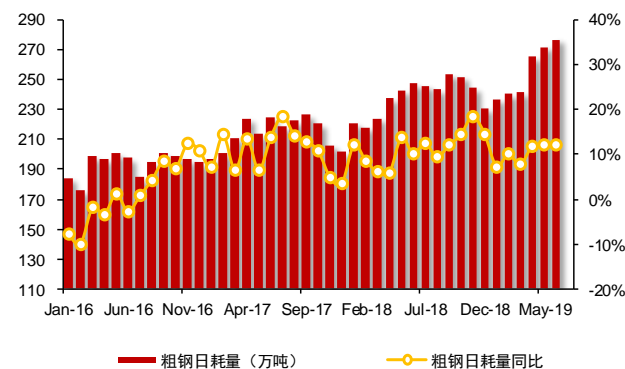
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 2: 国内坯材出口数量及同比变化


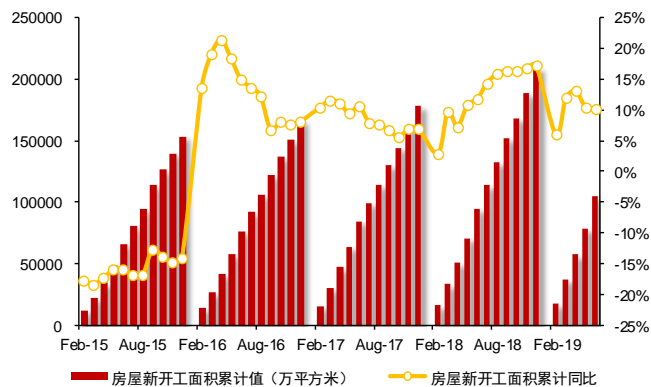
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 3: 中国铁矿石进口量及同比增速


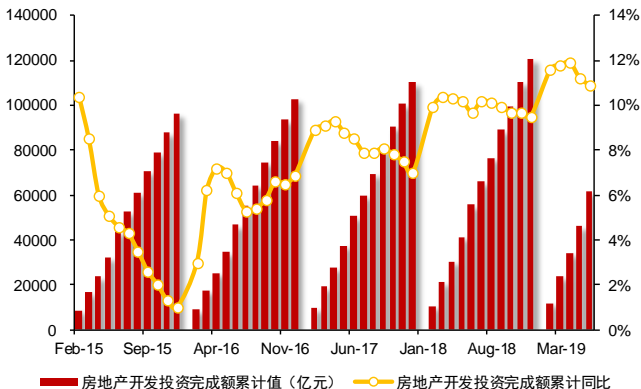
来源: Wind, 中泰证券研究所

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

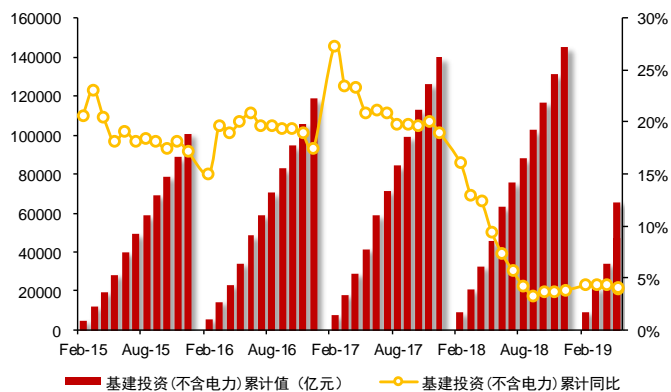
图表 5: 房屋新开工面积及同比增速


来源: Wind, 中泰证券研究所

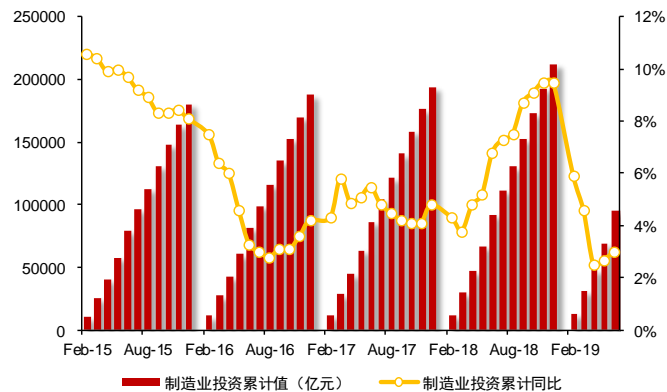
图表 6: 房地产开发投资完成额及同比增速


来源: Wind, 中泰证券研究所

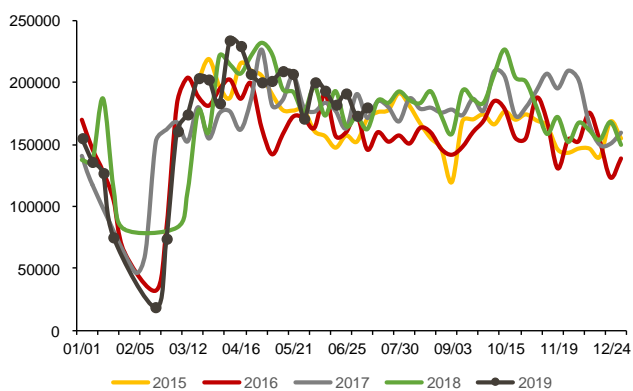
图表 7: 基建投资完成额及同比增速
图表 8: 制造业投资及同比增速



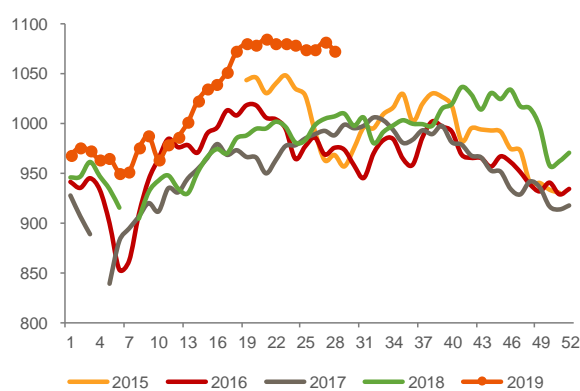
来源: Wind, 中泰证券研究所



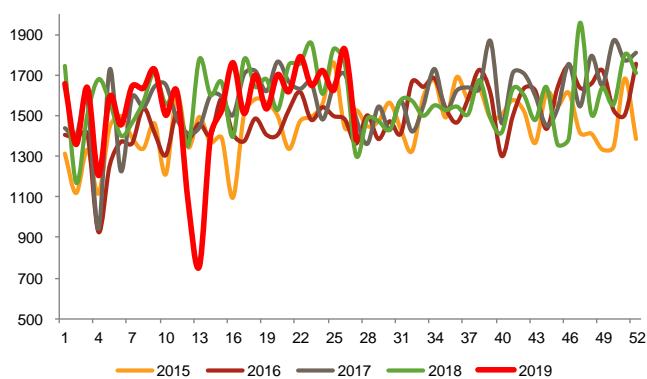
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 9: 主流钢贸商建材周度成交量 (单位: 吨)


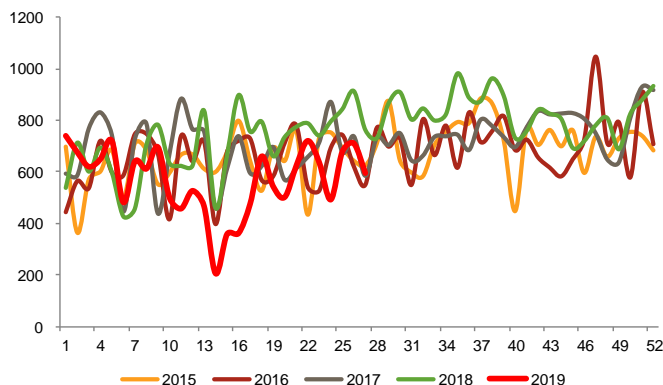
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

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

图表 11: 澳洲铁矿石发货量


来源: 中泰证券研究所

图表 12: 巴西铁矿石发货量


来源: 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。