

周期拐点向下但需求仍显韧性，特钢是配置最佳选择

点评报告/钢铁行业

2019年08月14日

一、事件概述

8月14日，国家统计局发布2019年1-7月宏观数据。

二、分析与判断

➤ 虽然需求进入下行周期，但近月仍显韧性

需求端：1-7月固定资产投资同比增长5.7%，增速比1-6月回落0.1pct，但高于去年同期0.2pct；地产投资增速同比增10.6%，回落0.3pct，商品房销售面积同比降1.3%，降幅收窄0.5pct，施工面积同比增9%，增速回升0.2pct，单月增速超预期高达15.68%，新开工面积同比增9.5%，增速下滑0.6pct，单月增速6.56%，亦显韧性，但土地购置面积单月同比大幅下滑36.84%，单月回落22.55pct，显示在房住不炒的大背景下，地产预期收敛；基建投资增速不及预期，1-7月全口径基建投资2.91%，增速回落0.04pct，单月增速仅为2.7%，回落1.17pct，根据我们统计的县级以上基建施工中标项目情况来看，7月基建项目金额同比有所增加，投资低于预期或受制于资金压力；制造业1-7月投资弱稳，同比增3.3%，增长0.3pct。

➤ 供应端压力有所缓解

供应端：7月我国粗钢产量同比增长5%至8522万吨，生铁增长0.6%至6831万吨，钢材增长9.6%至10582万吨日均产量环比分别回落5.78%、5.75%和4.38%。供应端环比出现回落，随着8月钢价的大幅回调，电炉产能利用率较快幅度下滑，供应压力有望继续减小。

➤ 近月钢材或仍有反弹空间

综上，6月中旬我们提示的市场风险逐步得到印证，目前进入新平衡重构的过程中，但近期钢价调整的主因是来自于供应端和远端需求的悲观预期，而近期的建材消费虽然环比走弱但仍高于去年同期6-7%；虽然企业拿地意愿减弱影响远期需求，但今日地产数据新开工、施工均显韧性，短期需求大幅下滑的概率较小，随着近月供应压力的缓解，近月建材或仍有反弹空间。

三、投资建议

大周期拐点已现，配置特钢仍是最佳选择，首推大冶特钢。特钢作为新材料，认证周期长，技术壁垒高，客户依赖性强，订单大部分长期稳定，特钢价格波动幅度小，而由于近期的原材料大跌，反而有利于特钢盈利的扩张，普钢大跌时，特钢净利润增速与普钢甚至是反向关系。因此在国家提质增效，压制地产，发展高端制造业的大方向下，配置特钢是非常好的时点。虽然我国粗钢产量高达9.28亿吨，但我国特钢占比仅仅为12-15%，其中高端特钢在特钢中的占比不足10%，远低于发达国家水平，随着我国推动高质量发展，特钢发展空间广阔，具有成长性，盈利更加稳定，参见我们深度报告《特钢支撑高端制造，高端特钢发展空间广阔》，建议重点关注大冶特钢、钢研高纳、久立特材、永兴特钢、常宝股份。

四、风险提示：

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：王介超

执业证号：S0100519060001

电话：010-85127433

邮箱：wangjiechao@mszq.com

研究助理：刘阳

执业证号：S0100118050012

电话：(8610) 85127665

邮箱：liuyang_yjy@mszq.com

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 8月14日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000708	大冶特钢	13.15	1.14	1.2	1.27	11.54	10.96	10.35	推荐
300034	*钢研高纳	14.8	0.25	0.35	0.44	59.20	42.53	33.52	暂无评级
002318	久立特材	6.78	0.36	0.32	0.36	18.83	21.19	18.83	推荐
002756	*永兴特钢	13.10	1.08	1.31	1.52	10.18	9.98	8.60	暂无评级
002478	*常宝股份	5.59	0.49	0.69	0.79	11.41	8.08	7.12	暂无评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院（*采用 wind 一致预期）

分析师与研究助理简介

王介超 (执业证号: S0100519060001), 咨询师(投资), 高级工程师, 一级建造师。冶金及建筑行业工作近8年, 主编钢铁行业国标GB/T 18916.31, 拥有多项专利(发明专利1项), 先后担任技术负责人, 主任, 项目经理, 并参与执行海外“一带一路”工程项目, 有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券从事钢铁、建筑、煤炭方向的研究工作。

刘阳 (执业证号: S0100118050012), 帝国理工学院金融工程硕士, 2018年加入民生证券。

分析师承诺

作者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, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层; 100005

上海: 上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元; 200122

深圳: 广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元; 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。