

钢铁

 地产强势支撑钢铁需求
——钢铁行业8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：郭皓

执业证书编号：S1010518050001

电话：021-20315128

Email: guohao@r.qizq.com.cn

分析师：赖福洋

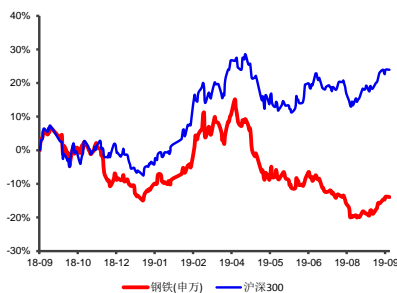
执业证书编号：S0740517080002

电话：021-20315128

Email: laify@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	612195.89
行业流通市值(百万元)	572021.20

行业-市场走势对比

相关报告

- <<风险偏好将提升>>2019.09.06
- <<悲观情绪有望修复>>2019.08.31
- <<钢价有望超跌反弹>>2019.08.24
- <<库存回落、预期修复>>2019.08.17
- <<淡季需求回落>>2019.08.14
- <<利润对产量调节机制受阻>>2019.08.10
- <<钢价弱势调整>>2019.08.03
- <<社会库存持续累积>>2019.07.27
- <<静观限产执行力度>>2019.07.20
- <<内需依然强劲>>2019.07.15
- <<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

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		
钢研高纳	17.66	0.23	0.40	0.49	0.58	76.78	44.15	36.04	30.45	0.86	增持
久立特材	8.01	0.36	0.54	0.61	0.63	22.25	14.83	13.13	12.71	0.45	买入
方大特钢	9.01	2.02	1.25	1.32	1.20	4.46	7.21	6.83	7.51	-0.21	增持
宝钢股份	6.30	0.97	0.53	0.65	0.73	6.49	11.89	9.69	8.63	-0.28	增持
河北宣工	15.70	0.21	0.98	1.07	1.00	74.76	16.02	14.67	15.70	0.04	增持

备注：股价取2019年9月16日收盘价

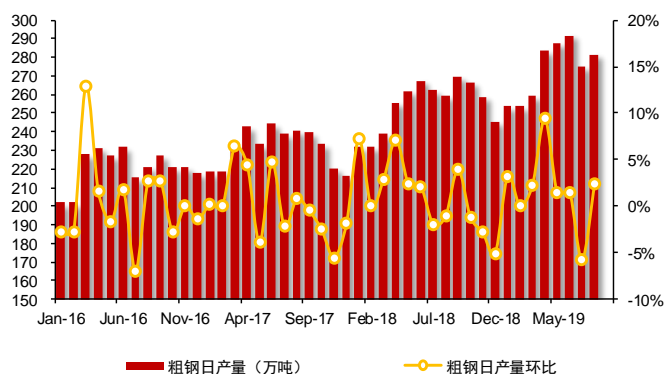
投资要点

- 主要事件：**统计局公布8月份钢铁行业运行数据，结合海关进出口数据如下：
 - 2019年8月我国粗钢产量8725万吨，同比增长9.3%，日均产量281.5万吨；1-8月我国粗钢产量66487万吨，同比增长9.1%；
 - 8月我国生铁产量7117万吨，同比增长7.1%；1-8月我国生铁产量54471万吨，同比增长6.9%；
 - 8月我国钢材产量10639万吨，同比增长9.8%；1-8月我国钢材产量80367万吨，同比增长11.0%；
 - 8月我国出口钢材500.6万吨，同比下降14.8%；环比减少56.4万吨，下降10.1%；1-8月我国出口钢材4497.4万吨，同比减少207万吨，下降4.4%；
 - 8月我国进口钢材97.4万吨，同比下降8.5%，环比增加13.2万吨，增长15.7%；1-8月我国进口钢材763.8万吨，同比减少112万吨，下降12.8%；
 - 8月份我国铁矿石进口量9484.8万吨，同比增加549万吨，增长6.1%；环比增加383万吨，日均环比增加4.21%。1-8月份铁矿石进口量为68485.1万吨，同比减少2484万吨，下降3.5%。
- 地产支撑需求维持平稳：**按产量、进出口测算的8月粗钢日耗量268.4万吨，同比增长10.9%，同比增速相较上月提升4.4个百分点。8月钢价出现大幅回落，实际并非需求走弱，而是淡季和情绪超调所致。今年钢铁行业下游需求表现一直较为平稳，地产是支撑钢铁需求的主要因素。1-8月地产投资、新开工、以及施工增速虽然小幅回落，但同比增速依然达到10.5%、8.9%以及8.8%，正是地产投资端的持续强势对冲了部分供给增量的负面影响，导致今年钢企吨钢盈利依然得以维持在合理水平。另外，从基建情况来看，1-8月同比增长3.2%，环比提升0.3个百分点，目前来看基建复苏力度偏弱，资金问题或是制约基建复苏的最大障碍。鉴于仍在逆周期调节政策的大背景下，预计后期基建维持弱复苏格局；
- 供给结构分化：**8月我们观察到了高炉开工率的回升和电炉开工率的下降。一方面8月限产力度环比减弱，高炉复产；另一方面铁矿石价格回落后高炉相对于电炉成本优势再度体现出来。以上导致了8月电炉、高炉产能利用率此消彼长；
- 钢材出口依旧低迷：**8月钢材出口环比上月下降56.4万吨，单月出口数量创3月份以来的低点。目前长流程相对于短流程依然具备200元左右的吨钢成本优势，在高供给背景下国内钢企原本应当具备较强出口动力，但实际情况表现却不尽如人意，这可能与外需疲弱有关。1-7月我国钢材出口至东南亚、中东、欧盟、南美等地区都出现不同呈现下滑，其中欧盟地区下降尤其严重，外围经济的放缓会导致全球钢材出口蛋糕缩减；
- 铁矿石进口继续回升：**8月份我国铁矿石进口量同比增长6.1%；环比增加383万吨，单月进口量创今年以来的最高水平。自6月以来淡水河谷发运量便持续回升，但8月最新发运量与去年同期相比仍有差距。因此单月进口量大增与海外非主流矿山如南非、印度等地到港量增加有关，7月铁矿石价格仍处高位，导致非主流矿山发货积极性明显提升，供给回升是8月矿价暴跌的诱因之一。回顾历年铁矿石进口量的节奏，往往下半年要高于上半年，但这并不意味着矿价就一定要下跌，关键在于铁矿需求的强度。

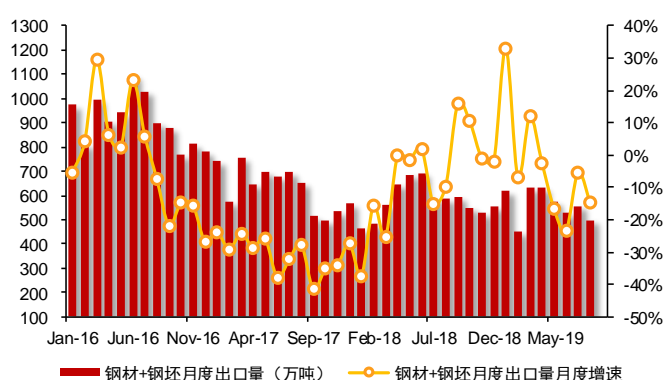
若后期地产投资仍维持强势，铁矿需求便难以出现持续下滑，供给端的温和复苏并不会影响矿价总体偏强格局。

■ **后市研判:**

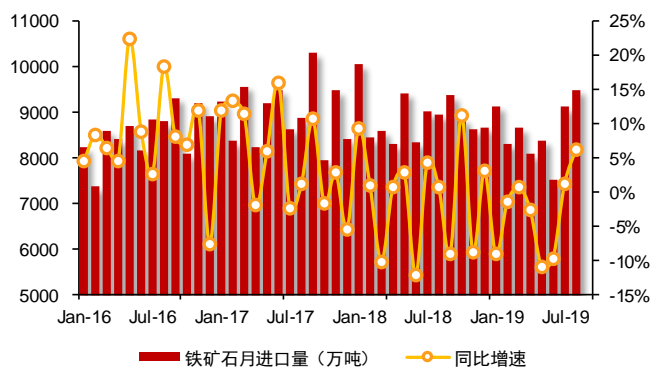
- **关注超调修复机会:** 8 月经济及行业数据再次印证钢铁需求持续平稳。然而市场总是更偏好于给予远期需求以悲观预期，这导致了 2018 年以来钢价的数次大幅震荡，7、8 月钢价的下跌亦与此有关。当悲观预期被证伪后市场再次进入预期修复，带来钢价反弹。这种预期超调修复的逻辑在过去 7 个季度中已经被反复交易，在地产投资支撑下，近期钢铁库存快速去化，钢价中枢维持高位的格局在中期之内仍有望维持。钢铁股自二季度后持续下跌，近期有望顺钢价反弹而出现阶段性估值修复，其中华菱钢铁、三钢闽光、方大特钢、河北宣工等个股会更具弹性，此外建议继续关注钢铁新材料类个股钢研高纳（受益于航发国产化的高温合金龙头）和久立特材（推荐逻辑详见报告《高股息率的不锈钢龙头》）。
- **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


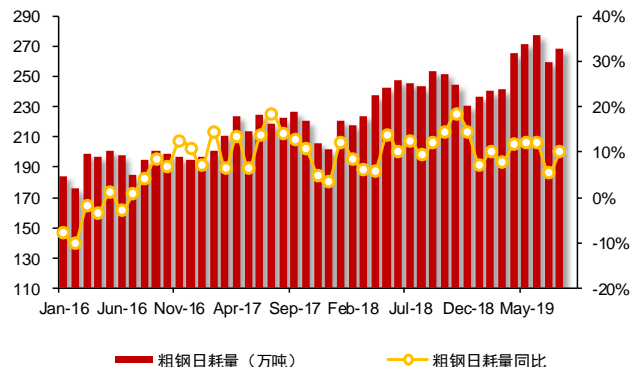
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 2: 国内坯材出口数量及同比变化


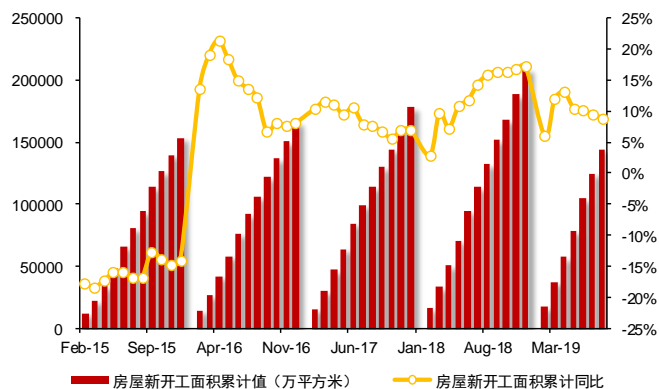
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 3: 中国铁矿石进口量及同比增速


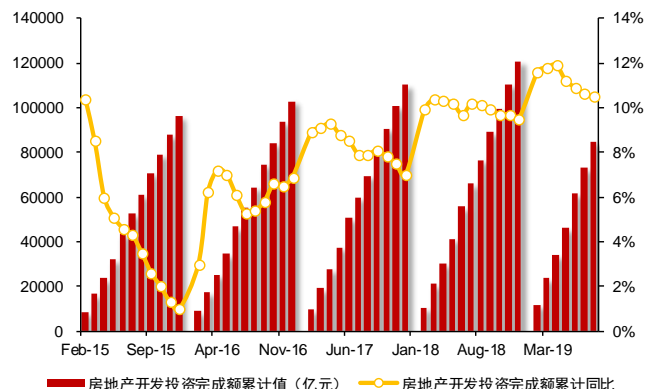
来源: Wind, 中泰证券研究所

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

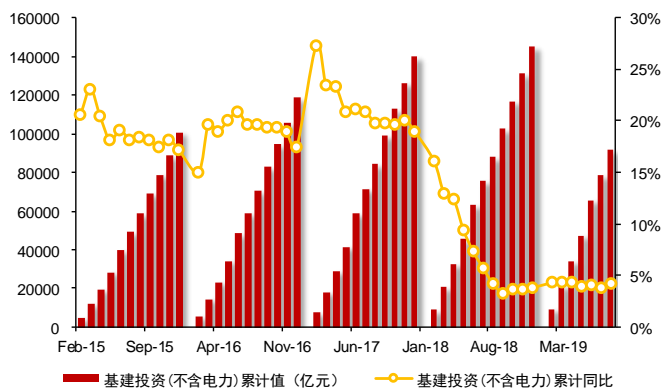
图表 5: 房屋新开工面积及同比增速


来源: Wind, 中泰证券研究所

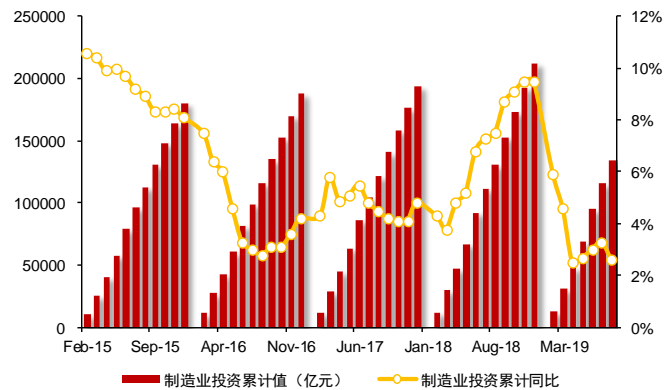
图表 6: 房地产开发投资完成额及同比增速


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

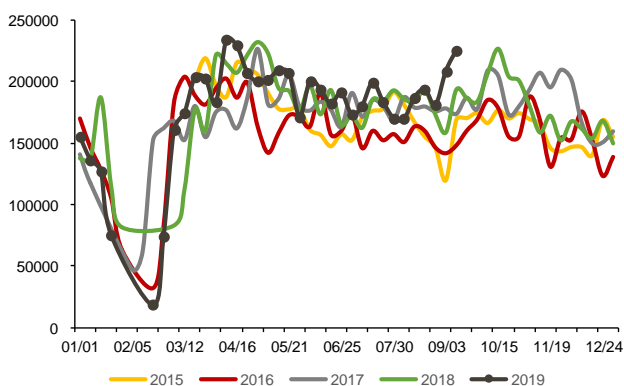


来源: Wind, 中泰证券研究所



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)



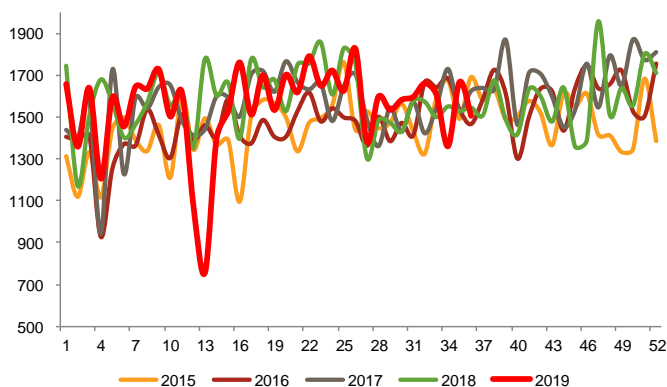
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 10: 五大品种合计周度产量 (单位: 万吨)



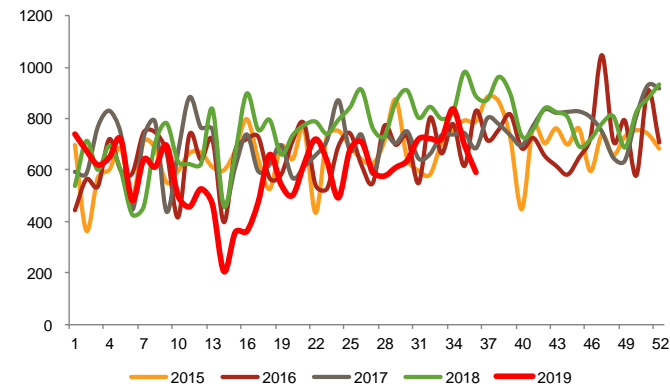
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

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。