

## 钢铁行业

行业研究/点评报告

# 基建好转，地产韧性支撑钢铁需求，建议关注钢铁股估值修复

——钢铁行业 8 月数据点评

点评报告/钢铁行业

2019 年 09 月 17 日

### 一、事件概述

9 月 17 日，国家统计局发布 2019 年 1-8 月份全国房地产与固定资产投资数据。房地产开发投资同比增长 10.5%，增速比 1—7 月份回落 0.1 个百分点。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.5%，增速比 1—7 月份回落 0.2 个百分点。

### 二、分析与判断

#### ➤ 地产下行但仍具韧性，粗钢产量回升

房地产韧性支撑了对钢铁需求的稳定，我们认为短期内钢铁下游消费量将保持平稳，或存在一定预期差，长期来看需求或缓慢下滑。整体来看，8 月份房地产投资环比有所改善，土地购置面积作为新开工先行指标降速明显收窄，新开工与施工面积增速虽有所下滑但仍保持高位。

今年 1-8 月房地产需求展现较强韧性，其中房地产投资与土地购置面积出现修复迹象，销售有所改善。1-8 月房地产开发投资完成额同比增长 10.5%，增速环比回落 0.1pct，8 月单月同比增长 10.5%，增速环比增长 2pct。1-8 月土地购置面积同比下降 25.6%，环比上升 3.8pct，单月下降 6%，环比上升 30.8pct。1-8 月商品房销售面积同比下降 0.6%，环比增长 0.7pct，8 月单月增速 4.7%，环比增长 3.5pct。

然而，对钢铁影响最为直接的新开工与施工面积均不同程度下降，表明地产需求的周期下行趋势不变，但绝对量较大仍有韧性。房地产 1-8 月房屋新开工面积同比增长 8.9%，环比回落 0.6pct，8 月单月同比增长 4.9%，环比下降 1.7pct。1-8 月房屋施工面积同比增长 8.8%，环比下降 0.2pct，8 月单月同比下降 0.6%，增速回落 16.3pct。此外，1-8 月房地产待售面积同比下降 7.6%，下降速度放缓 0.8pct，单月同比增长 83.4%，环比增长 27.1pct，房地产库存增速边际向上。

#### ➤ 基建投资边际陡峭，未来仍有空间

1-8 月基建投资（不含电力）完成额同比增长 4.2%，增速环比上升 0.4pct，8 月单月同比增长 6.7%，增速环比增长 4.4pct。基建增速 8 月份出现企稳回升迹象，其主要受制于资金短缺。但相信在宏观政策继续发力，加大逆周期调节的背景下，未来基建仍有空间，提供钢铁增量需求。

#### ➤ 钢铁股存在盈利预期差与估值修复机会

行业产能结构变化决定了企业利润的稳定。“地条钢+长流程”的结构转变为高成本的“电炉+长流程”结构，1.7 亿吨短流程产能成为长流程利润的锚，回顾前面三次暴跌，都是以电炉减产而企稳反弹的，在进入大规模废钢循环周期前，长流程总能赚到这 200-300 元的毛利，上市公司盈利将更加平稳，叠加高分红、高股息，估值将得到修复，而且安全边际较高，可以选择具有成本优势钢铁企业。

从行业内部比较来看，特钢目前具有较高配置价值。特钢作为新材料，技术壁垒高，客户依赖性强，特钢价格波动幅度小。在发展高端制造业的背景下，行业需求具有较强支撑，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》。

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

### 三、投资建议

建议关注三钢闽光、柳钢股份、华菱钢铁、方大特钢、宝钢股份、南钢股份、大冶特钢、钢研高纳、久立特材、永兴材料、常宝股份等。

### 四、风险提示：

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动。

### 盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 9月16日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
002110	三钢闽光	8.72	3.98	2.54	2.39	3.93	3.43	3.65	推荐
601003	柳钢股份	5.70	1.8	1	1.09	3.81	5.70	5.23	推荐
000932	华菱钢铁	4.45	2.25	1.01	0.93	3.37	4.41	4.78	推荐
600507	方大特钢	9.01	2.08	1.45	1.22	4.87	6.21	7.39	推荐
600019	宝钢股份	6.30	0.97	0.56	0.56	7.91	11.25	11.25	推荐
600282	南钢股份	3.42	0.91	0.82	0.8	4.25	4.17	4.28	推荐
000708	大冶特钢	16.66	1.14	1.31	1.43	13.65	12.72	11.65	推荐
002318	久立特材	8.01	0.36	0.49	0.54	17.64	16.35	14.83	推荐
002478	常宝股份	6.22	0.49	0.70	0.79	9.82	8.85	7.83	暂无评级
300034	钢研高纳	17.66	0.25	0.36	0.46	55.51	48.73	38.54	暂无评级
002756	永兴材料	14.49	1.08	1.30	1.50	12.18	11.18	9.65	暂无评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院

## 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。