

## 钢铁

## 房地产需求韧性持续超预期

## ——钢铁行业9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

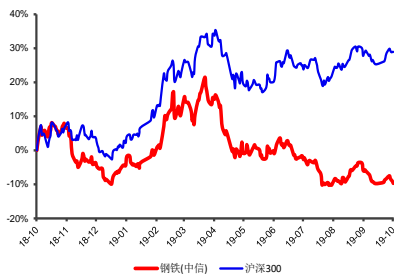
执业证书编号：S0740517080002

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)	616029.43
行业流通市值(百万元)	544061.74

**行业-市场走势对比**

**相关报告**

&lt;&lt;交易性机会&gt;&gt;2019.09.27

&lt;&lt;钢价反弹持续&gt;&gt;2019.09.20

&lt;&lt;地产强势支撑钢铁需求&gt;&gt;2019.09.16

&lt;&lt;继续交易预期超调修复逻辑&gt;&gt;2019.09.12

&lt;&lt;风险偏好将提升&gt;&gt;2019.09.06

&lt;&lt;悲观情绪有望修复&gt;&gt;2019.08.31

&lt;&lt;钢价有望超跌反弹&gt;&gt;2019.08.24

&lt;&lt;库存回落、预期修复&gt;&gt;2019.08.17

&lt;&lt;淡季需求回落&gt;&gt;2019.08.14

&lt;&lt;利润对产量调节机制受阻&gt;&gt;2019.08.10

&lt;&lt;钢价弱势调整&gt;&gt;2019.08.03

&lt;&lt;社会库存持续累积&gt;&gt;2019.07.27

**重点公司基本状况**

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
钢研高纳	15.57	0.23	0.40	0.49	0.58	67.70	38.93	31.78	26.84	0.74	增持
久立特材	8.36	0.36	0.6	0.69	0.76	23.22	13.93	12.12	11.00	0.37	买入
方大特钢	8.32	2.02	1.25	1.32	1.20	4.12	6.66	6.30	6.93	-0.20	增持
宝钢股份	5.88	0.97	0.53	0.65	0.73	6.06	11.09	9.05	8.05	-0.26	增持
河北宣工	15.08	0.21	0.98	1.07	1.00	71.81	15.39	14.09	15.08	0.04	增持

备注：股价取2019年10月18日收盘价

**投资要点**

■ **主要事件：**统计局公布9月份钢铁行业运行数据，结合海关进出口数据如下：

- 2019年9月我国粗钢产量8277万吨，同比增长2.2%，日均产量275.9万吨；1-9月我国粗钢产量74782万吨，同比增长8.4%；
- 9月我国生铁产量6731万吨，同比增长2.1%；1-9月我国生铁产量61203万吨，同比增长6.3%；
- 9月我国钢材产量10437万吨，同比增长6.9%；1-9月我国钢材产量90931万吨，同比增长10.6%；
- 9月我国出口钢材553万吨，同比下降7.1%；环比增加52.4万吨，增长10.5%；1-9月我国出口钢材5030.5万吨，同比减少265万吨，下降5.0%；
- 9月我国进口钢材111.3万吨，同比下降7.3%，环比增加13.9万吨，增长14.3%；1-9月我国进口钢材875.1万吨，同比减少122万吨，下降12.2%；
- 9月份我国铁矿石进口量9935.5万吨，同比增加588万吨，增长6.3%；环比增加451万吨，日均环比增加8.24%。1-9月份铁矿石进口量为78413.6万吨，同比减少1928万吨，下降2.4%。

■ **地产韧性持续超预期：**按产量、进出口测算的9月粗钢日耗量261.2万吨，同比增长2.8%，同比增速相较上月下降8.1个百分点。虽然日耗增速环比上月有所放缓，但考虑到9月库存出现快速下滑，其实际终端需求表现依然可观。无论是从Mysteel统计的钢贸商成交量数据还是水泥产量增速来看，9月下游成交旺盛，符合传统旺季特征。从下游分项来看，地产持续超预期，投资端支撑力量依旧明显。1-9月地产投资、新开工、以及施工增速继续维持高位，同比增速达到10.5%、8.6%以及8.7%。另外，1-9月基建投资同比增长3.44%，环比提升0.25个百分点，目前来看基建复苏力度偏弱，资金问题是制约基建复苏的最大障碍。若后期资金端无大幅改善可能，预计基建回升力度有限；

■ **9月限产环比加强：**9月份日均粗钢产量275.9万吨，环比下降5.6万吨。行业供给能力在经历8月份的小幅抬升之后，当前再次回到7月份的水准，这主要是受到环保限产收紧的影响。7月份行业也面临环保限产，但主要集中在唐山、邯郸地区。而此次9月份环保限产再次加严主要是受十一大阅兵扰动，范围更广，9月下旬不仅唐山、邯郸地区限产力度提升，其他地区如山东、江苏也迎来临时性限产，全国高炉开工率从月初78%下跌至月底69%；

■ **钢材进出口止跌回升：**9月钢材出口环比上升52万吨，但从单月出口量而言依然处于低位。在高炉成本优势明显叠加国内供给相对过剩情况下，出口的持续低迷更多反映了外需不振，1-8月我国出口至东亚、东南亚、欧洲等地的钢材都出现不同程度下滑。近期有部分咨询机构反映来自中东、俄罗斯地区低价资源开始有增多迹象，但由于目前我国国内钢材报价普遍低于欧洲、日韩以及美国地区，加之运输距离原因，预计来自俄罗斯等地廉价进口资源对国内市场冲击有限；

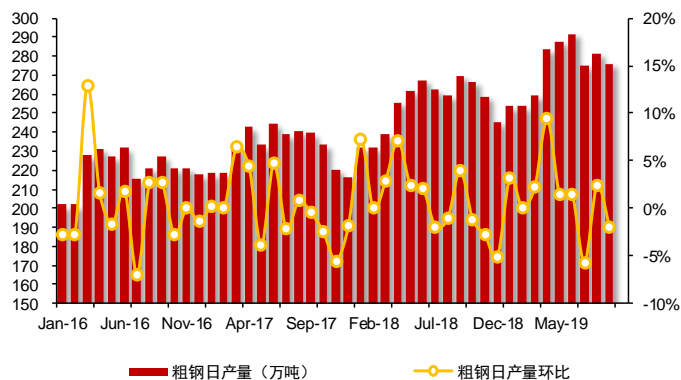
■ **铁矿石进口大幅增长：**9月铁矿石同比增长6.3%，环比大幅增加451万吨，单月进口量已经创今年年内新高。根据Mysteel数据显示，8-9月海外四大矿山发运量并未出现明显增加，近期增加的铁矿石可能更多来自于南非、

印度等海外非主流矿山,均价 90 美金上下的铁矿石对这些非主流矿山而言盈利依然丰厚,其发货积极性短期难以下降。目前四季度矿价走势纠结,一方面,在地产投资表现依然较为强势情况下,钢厂开工依然旺盛,铁矿需求无忧。但另一方面,海外矿山发运量逐渐回升对钢价抑制作用也无法忽视,供需双强之下矿价较难出现趋势上涨行情;

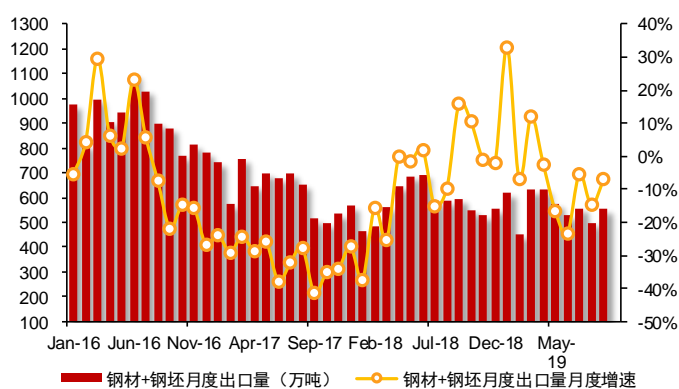
■ **后市研判:**

➤ **情绪波动和限产政策变化扰动钢价:** 虽然近期黑色商品持续走弱,但从节后的库存和成交数据看,钢铁需求依然不俗,持续好于市场预期,钢价波动更多的受供给限产政策变化和市场情绪摆动的影响。钢铁股价处于相对低位,反映了比较悲观的市场预期,在需求稳定的情况下,股价下跌空间有限,地产数据持续超预期,中短期存在交易性机会。此外继续推荐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)、久立特材(推荐逻辑详见报告《高股息率的不锈钢龙头》)及特钢龙头中信特钢(推荐逻辑详见报告《弱周期下的成长股》)。

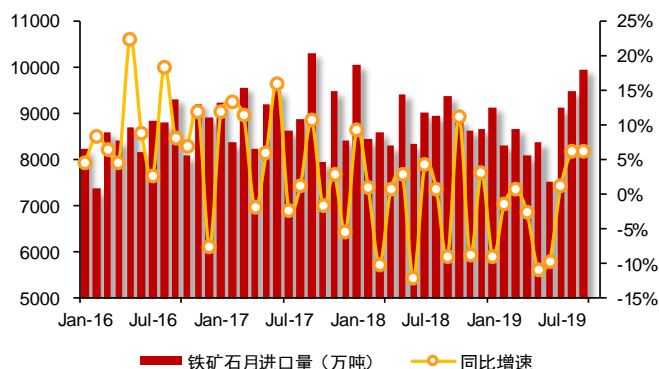
■ **风险提示:** 宏观经济大幅下滑导致需求承压;供给释放力度超预期。

**图表 1: 国内粗钢日产量及环比变化**


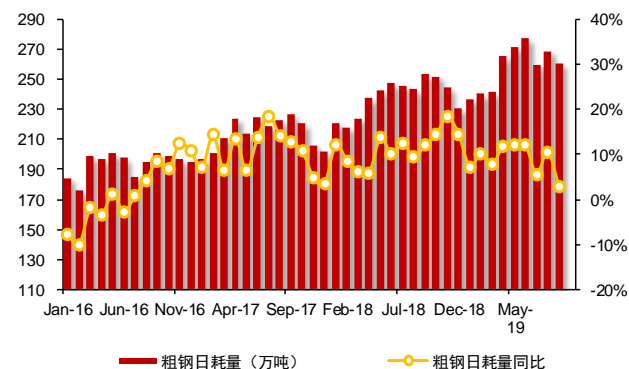
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 2: 国内坯材出口数量及同比变化**


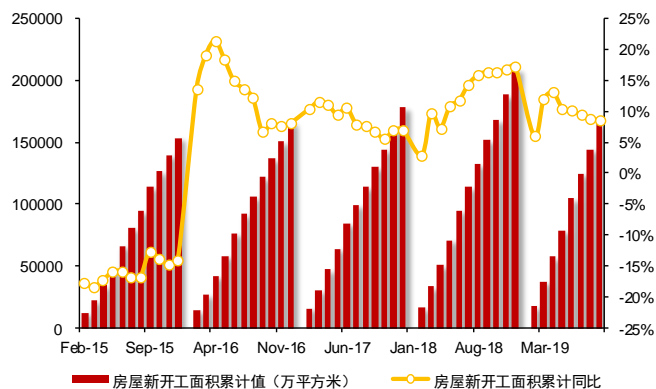
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 3: 中国铁矿石进口量及同比增速**


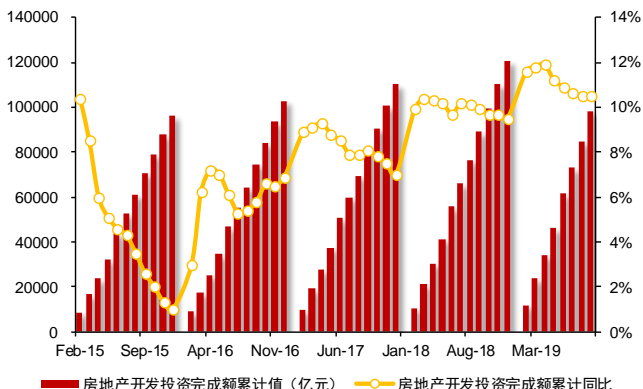
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 4: 中国粗钢日耗量及同比变化**


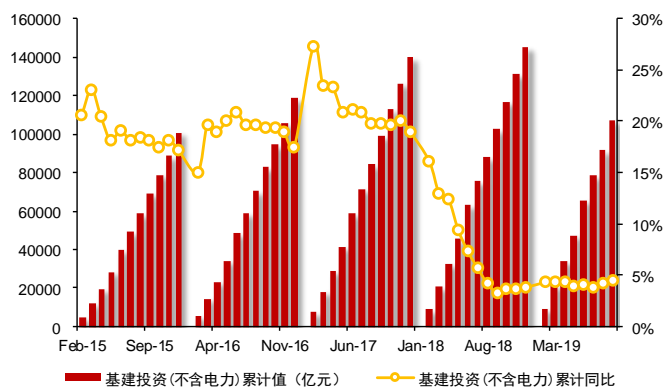
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 5: 房屋新开工面积及同比增速**


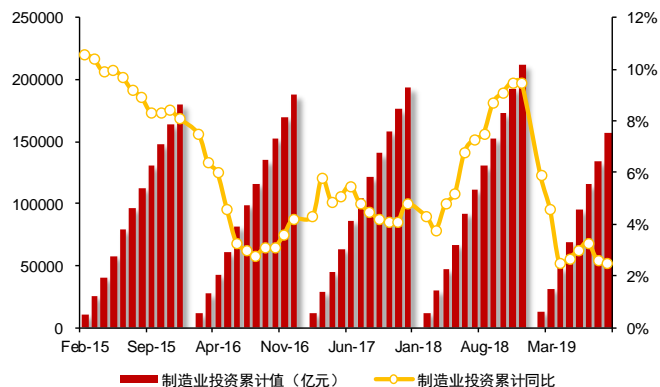
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 6: 房地产开发投资完成额及同比增速**


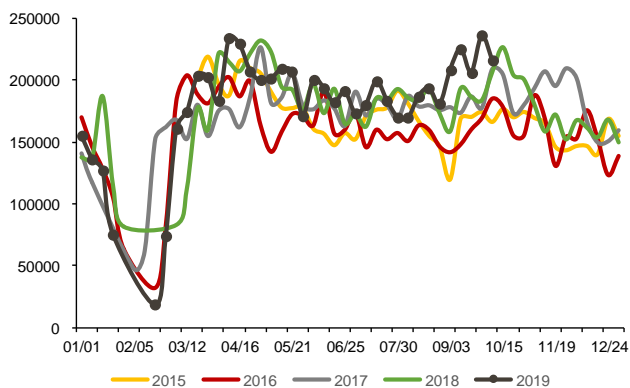
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 7: 基建投资完成额及同比增速**


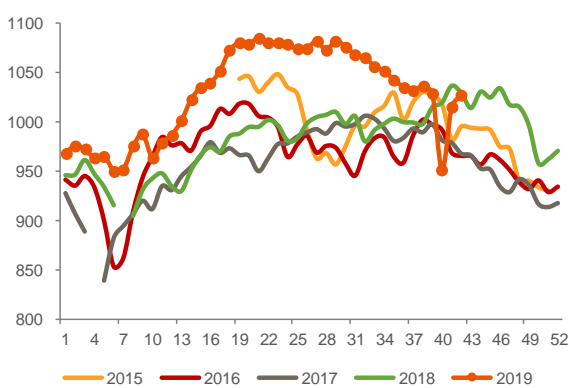
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 8: 制造业投资及同比增速**


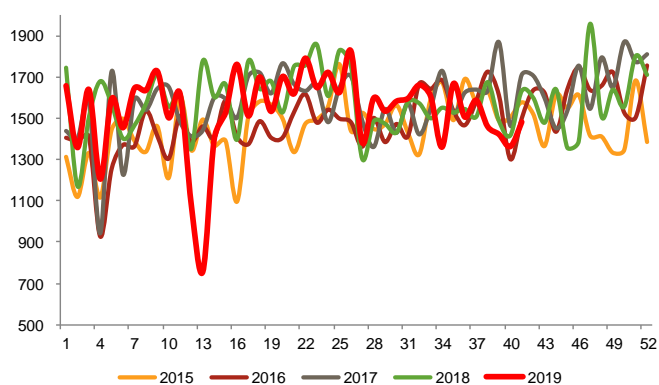
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 9: 主流钢贸商建材周度成交量(单位: 吨)**


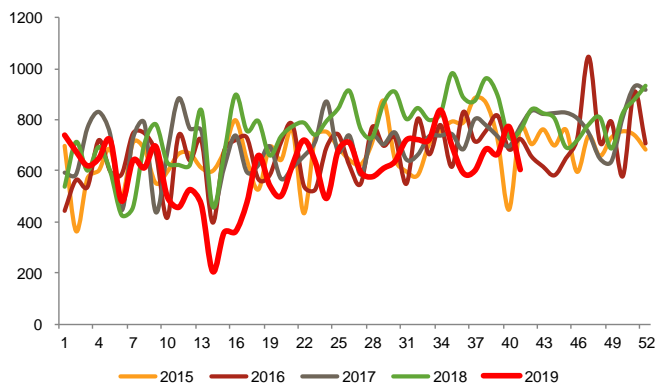
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

**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。