

2019-11-18

行业研究 | 点评报告

评级 **中性** 维持

## 钢铁行业

# 钢铁股大涨， 昙花一现还是浴火重生？

## 报告要点

### ■ 事件描述

申万钢铁板块今日上涨 1.69%，板块涨幅位居全市场第一。个股层面，久立特材涨停，韶钢松山、方大特钢、华菱钢铁和三钢闽光涨幅超 4%。商品层面，今日螺纹钢、热轧和铁矿石期货主力合约涨跌幅分别为 0.59%、-0.23% 和 0.80%，上海螺纹、热轧现货和青岛港粉矿价分别上涨 1.26%、0.56% 和 2.06%。

### ■ 事件评论

**1、地产施工全面加速，短期需求景气延续：**10 月下旬至今，伴随暖冬，钢价连续反弹，上海螺纹现货累计上涨 8.49% 至 3960 元/吨，吨钢毛利也修复至 450+ 元/吨以上，此外，螺纹库存降至年内低点，同比仅比去年高出 2.75%，相较 8 月 48.11% 的同比增幅，可谓大幅收敛。上述基本面的边际改善，源于地产推盘加速下，钢铁高频需求超季节性增幅（9 月至今建筑材成交均值同比高增 11.04%，1 月至今均值同比仅增 3.54%），叠加临时性限产对产量回升有效压制（9 月以来产量均值相较年中高点下降 6.35%）。

**2、市场风格再平衡，钢铁股随之受益：**基本面改善应为钢铁板块异动必要条件，但不是全部。站在全市场视角，随着消费、科技等风格前期极端演绎，资产荒情绪有所蔓延，低估值周期领域在年底逐渐受到市场关注，这从建材(+1.37%)、金融（银行+1.21%、非银 1.17%）、采掘（+1.19%）等板块今日同涨便可见一斑。所以，**市场共性趋势之下，钢铁行业特性进一步突出：**1) 风格横向比，较各类风格已处在较低状态，偏离消费/成长/金融相对估值较远，接近 2014 年年中低点水平，但基本面远未恶化至此。2) 持仓看，钢铁几无持仓，3 季度公募配置市值比仅 0.07%。3) **MSCI 中盘股纳入**，对于周期个股，首次纳入节点后或会有显著脉冲式，以致个股阶段性表现可脱离基本面而获超额溢价。

**3、行情持续性关键在于基本面持续性：**本轮低估值因子回撤时长已超过历史同期，考虑到当前低估值板块配置性价比较高，保有一定低估值风险敞口有益于平衡组合风险收益比，所以，市场风格对于周期友好度应会进入修复期。不过，周期内部若想筛选出钢铁，关键仍在于基本面能否持续改善，对此我们判断相对谨慎，高炉电炉开工率在盈利上涨带动下，持续回升或成后期隐患，叠加高亢需求面临回落可能，如此迅猛涨势应在冬季逐步消失。由此，板块推荐不作为首选，更加建议延续“淡化β找寻α”思路，普钢优质高股息龙头方大特钢、三钢闽光、华菱钢铁值得此时持续关注。此外，中信特钢、永兴材料、久立特材等细分领域龙头在低估值风格驱动下应会有进一步表现。

**风险提示：**

1. 宏观经济波动的风险；
2. 限产政策扰动供给。

分析师 王鹤涛

☎ (8621) 61118772

✉ wanght1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490512070002

分析师 赵超

☎ (8621) 61118772

✉ zhaochao1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490519030001

联系人 易袁

☎ (8621) 61118772

✉ yihong@cjsc.com.cn

联系人 许红远

☎ (8621) 61118772

✉ xuhy3@cjsc.com.cn

## 市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

## 相关研究

《提速下的快涨，减速下的透支》2019-11-17

《推盘加速周转，支撑短期需求》2019-11-14

《风格偏离收敛，周期龙头获益》2019-11-10



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明:** 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; 香港市场以恒生指数为基准。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 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。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。