

2023Q1 基金持仓比例下滑，强预期支撑板块上涨

2023 年 04 月 27 日

➤ **2023Q1，强预期支撑钢铁板块上涨，普钢板块更强。**2023Q1 钢铁需求整体仍处于偏弱水平，但伴随着“三支箭”齐发，房企融资环境改善的拐点确认，钢铁需求复苏预期逐步增强，Q1 螺纹钢均价环比上涨 8.68%，热轧均价环比上涨 9.09%。2023Q1 单季度 SW 钢铁上涨 5.43%，在申万行业中排名第 14。**细分来看，普钢表现更强**，其中 2023Q1 普钢子板块上涨 8.43%，特钢子板块跌幅达 1.09%。

➤ **钢铁板块基金持仓市值比例下滑。从基金持仓角度来看：**2023Q1 基金减持钢铁股票，钢铁板块配置比例环比下滑 0.06pct，至 0.38%。2020Q4 以来，随着“双碳”等政策推进，钢价重心整体向上，叠加行业整合力度逐步加大，钢铁行业竞争格局改善预期较强，基金对钢铁配置比例逐步抬升，从 2020Q3 的 0.15%，持续攀升至 2021Q3 的 0.80%。但随着 2021Q4 钢价重心下移，钢铁板块盈利预期变差，基金对钢铁板块配置比例持续下滑。2023Q1 基金对钢铁板块配置比例环比下滑 0.06pct，至 0.38%。

➤ **投资建议：关注能源建设对钢材需求的支撑**

- 1) 普钢板块：关注板材龙头标的。**随着稳增长等政策逐步发力，叠加下游制造业利润逐步回暖，且原料端供需紧缺格局已有所缓解，钢铁板块盈利未来有望回升，建议关注行业龙头宝钢股份、华菱钢铁等。
- 2) 特钢板块：关注成长性较高的标的。**受益于下游航空航天，新能源、海洋工程等领域发展，特钢消费前景广阔，部分特钢企业的在建项目有序投产，业绩有望维持高增长。建议关注广大特材等标的。
- 3) 石墨电极：“双碳”大背景下，电炉钢带动石墨电极需求放量，石墨电极价格有望长期向上。**“双碳”大背景下，电炉钢将迎来大发展，带动石墨电极需求放量。供应端，石墨电极本身是高耗能行业，产能审批受限，行业拐点逐步显现，石墨电极价格有望长期向上。建议关注石墨电极龙头方大炭素。
- 4) 不锈钢板块：需求复苏，火电不锈钢管需求有望超预期。**国内和印尼不锈钢规划的冶炼项目较多，供应增量较多，预计未来 2-3 年大量不锈钢冶炼产能建成投放，冷轧不锈钢加工原料来源充足。需求端，地产尤其是跟不锈钢相关的竣工端预期逐步修复，2023 年需求将得到一定改善。建议关注不锈钢冷轧龙头甬金股份。而受益于核电和火电项目核准量增加，能源用不锈钢管需求有望持续放量，建议关注久立特材与武进不锈。

➤ **风险提示：**地产用钢需求大幅下滑；钢价大幅下跌；原材料价格大幅波动。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600019	宝钢股份	6.57	0.55	0.69	0.8	12	10	8	推荐
000932	华菱钢铁	5.22	0.92	1.04	1.47	6	5	4	推荐
002318	久立特材	15.18	1.32	1.24	1.39	12	13	12	推荐
603995	甬金股份	27.11	1.27	1.90	2.68	22	15	11	推荐
603878	武进不锈	12.15	0.54	0.97	1.49	22	12	8	推荐
600516	方大炭素	6.43	0.21	0.29	0.37	31	23	18	推荐
688186	广大特材	35.01	0.48	1.52	2.42	62	20	12	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 4 月 26 日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

分析师 张航

执业证书：S0100522080002

邮箱：zhanghang@mszq.com

分析师 张建业

执业证书：S0100522080006

邮箱：zhangjianye@mszq.com

研究助理 孙二春

执业证书：S0100121120036

邮箱：sunerchun@mszq.com

研究助理 任恒

执业证书：S0100122020015

邮箱：renheng@mszq.com

相关研究

- 钢铁周报 20230422：持续去库，关注后续钢材消费表现-2023/04/22
- 钢铁周报 20230416：钢材需求支撑明显，产量调控预期增强-2023/04/16
- 钢铁周报 20230408：钢材产量维持低位，库存持续去化-2023/04/08
- 钢铁周报 20230401：钢材表观需求回升，4 月旺季基本面有望延续改善-2023/04/01
- 钢铁周报 20230325：需求传统旺季到来，钢材持续去库-2023/03/25

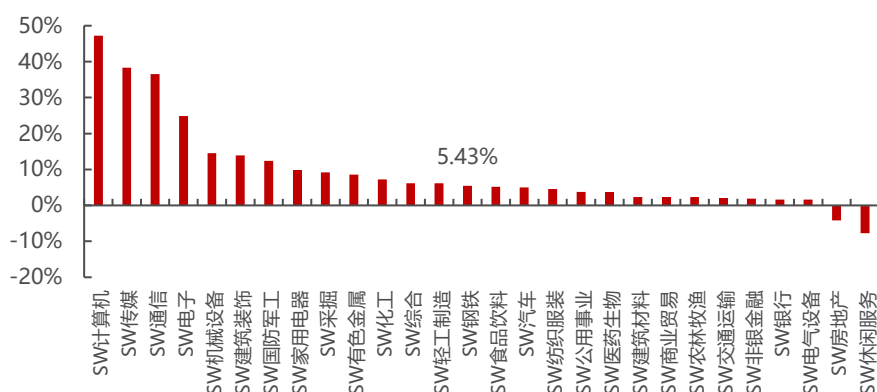
目录

1 2023Q1，强预期支撑钢铁板块上涨	3
2 2023Q1，钢铁板块基金持仓市值比例下滑	4
3 投资建议：关注能源建设对钢材需求的支撑	7
4 风险提示	8
插图目录	9
表格目录	9

1 2023Q1，强预期支撑钢铁板块上涨

2023Q1 钢铁需求整体仍处于偏弱水平，但伴随着“三支箭”齐发，房企融资环境改善的拐点确认，钢铁需求复苏预期逐步增强，Q1 螺纹钢均价环比上涨 8.68%，热轧均价环比上涨 9.09%。2023Q1 单季度 SW 钢铁上涨 5.43%，在申万行业中排名第 14。

图1：2023Q1，SW 钢铁上涨 5.43%（单位：%）



资料来源：wind，民生证券研究院

细分来看，普钢板块表现更强。普钢方面，伴随着“三支箭”齐发，房企融资环境改善的拐点确认，钢材需求复苏预期增强，普钢板块企稳反弹，Q1 回升 8.43%。而制造业仍处于主动去库存周期，特钢需求仍较为疲软，特钢企业利润承压，Q1 回落 1.09%。

表1：钢铁子板块涨跌幅

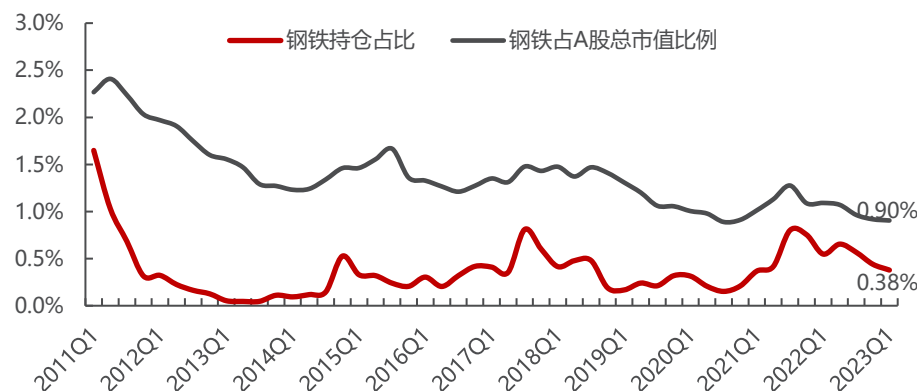
板块	2023Q1 涨跌幅	重点上市公司	2023Q1 涨跌幅	2023 年 4 月涨跌幅 (截至 4 月 26 日)
SW 普钢	8.43%	宝钢股份	11.63%	5.29%
		华菱钢铁	18.51%	-6.28%
		包钢股份	-1.56%	-4.76%
		武进不锈	13.85%	-0.82%
SW 特钢	-1.09%	抚顺特钢	-15.79%	-11.54%
		甬金股份	5.61%	-7.76%
		广大特材	17.52%	22.50%
		中信特钢	3.61%	-7.38%
		方大特钢	-6.98%	-3.39%
		永兴材料	-8.97%	5.10%
		久立特材	-7.57%	1.35%
		常宝股份	0.18%	20.39%

资料来源：Wind，民生证券研究院

2 2023Q1，钢铁板块基金持仓市值比例下滑

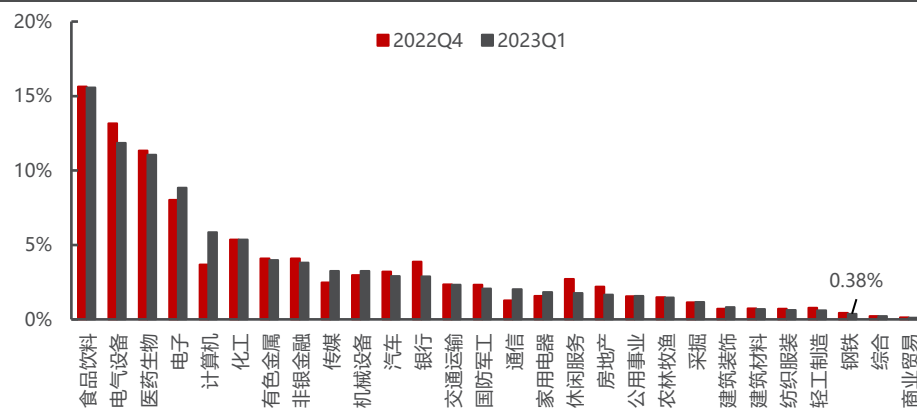
从基金持仓角度来看：2023Q1 基金减持钢铁股票，钢铁板块配置比例环比下滑 0.06pct，至 0.38%。2020Q4 以来，随着“双碳”等政策推进，钢价重心整体向上，叠加行业整合力度逐步加大，钢铁行业竞争格局改善预期较强，基金对钢铁配置比例逐步抬升，从 2020Q3 的 0.15%，持续攀升至 2021Q3 的 0.80%。但随着 2021Q4 钢价重心下移，钢铁板块盈利预期变差，基金对钢铁板块配置比例持续下滑。2023Q1 基金对钢铁板块配置比例环比下滑 0.06pct，至 0.38%。

图2：钢铁行业 2023Q1 配置比例下滑（单位：%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图3：2023Q1 钢铁行业公募持仓比例为 0.38%，环比 2022Q4 下滑 0.06pct（单位：%）

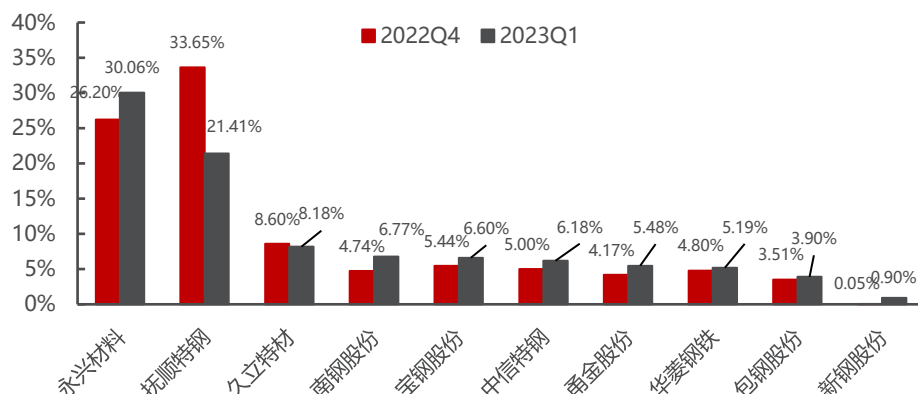


资料来源：wind，民生证券研究院

细分个股而言：钢铁行业基金持仓市值前 10 家企业占比从 2022Q4 的 96.79% 下滑至 2023Q1 的 94.67%，其中永兴材料持仓市值占比从 26.20% 提升至 30.06%，跃升行业第一。2023Q1 公募基金持仓前 10 家公司合计 114.89 亿元，

占钢铁板块的持仓比从 2022Q4 的 96.79% 下滑至 2023Q1 的 94.67%，分别为永兴材料 36.48 亿元 (30.06%)、抚顺特钢 25.98 亿元 (21.41%)、久立特材 9.92 亿元 (8.18%)、南钢股份 8.21 亿元 (6.77%)、宝钢股份 8.01 亿元 (6.60%) 等，其中永兴材料持仓市值占比从 26.20% 提升至 30.06%，跃升行业第一。

图4：2023Q1 永兴材料持仓市值占比跃升行业第一（单位：%）



资料来源：wind，民生证券研究院

表2：钢铁行业 2023Q1 基金持仓市值前 10 大公司

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	2023Q1 基金钢铁板块持仓占比 (%)
002756.SZ	永兴材料	52	17	4,348.2	456.0	15.45	364,814	30.06%
600399.SH	抚顺特钢	31	18	21,564.0	-10,612.3	10.93	259,847	21.41%
002318.SZ	久立特材	28	9	6,452.0	-621.3	6.76	99,232	8.18%
600282.SH	南钢股份	15	13	21,115.9	477.1	4.73	82,141	6.77%
600019.SH	宝钢股份	34	24	12,844.2	-448.6	0.59	80,148	6.60%
000708.SZ	中信特钢	28	14	4,219.9	235.3	0.84	75,029	6.18%
603995.SH	甬金股份	16	10	2,261.9	-37.2	13.83	66,476	5.48%
000932.SZ	华菱钢铁	29	19	11,313.7	-2,652.4	1.98	63,017	5.19%
600010.SH	包钢股份	8	8	25,018.8	4.0	0.79	47,286	3.90%
600782.SH	新钢股份	6	5	2,601.3	2,452.7	0.82	10,925	0.90%

资料来源：wind，民生证券研究院

从个股增持方面来看：普钢板块是基金增仓的主要方向。23Q1 公募基金增持钢铁板块的前 5 大股票分别为：新钢股份被增仓 2452.7 万股、鞍钢股份被增仓 1933.5 万股、马钢股份被增仓 1782.2 万股、山东钢铁被增仓 1158.2 万股、本钢板材被增仓 573.2 万股。**从 23Q1 公募基金增仓来看，普钢板块是基金增仓的主要方向。**

表3：2023Q1 基金股数增仓前 10 大公司

代码	名称	2022Q4 基金持仓 占比 (%)	2023Q1 基金持 仓占比 (%)	2022Q4 持股总量 (万股)	2023Q1 持股总量 (万股)	2023Q1 基金增减 仓(万股)
600782.SH	新钢股份	0.05%	0.90%	148.6	2,601.3	2,452.7
000898.SZ	鞍钢股份	0.06%	0.55%	312.9	2,246.4	1,933.5
600808.SH	马钢股份	0.00%	0.42%	0.0	1,782.2	1,782.2
600022.SH	山东钢铁	0.01%	0.16%	107.0	1,265.2	1,158.2
000761.SZ	本钢板材	0.10%	0.32%	445.6	1,018.8	573.2
603878.SH	武进不锈	0.06%	0.57%	81.0	567.9	486.8
600282.SH	南钢股份	4.74%	6.77%	20,638.7	21,115.9	477.1
002756.SZ	永兴材料	26.20%	30.06%	3,892.2	4,348.2	456.0
000709.SZ	河钢股份	0.00%	0.08%	0.0	423.3	423.3
000778.SZ	新兴铸管	0.30%	0.46%	1,112.3	1,375.7	263.5

资料来源：wind，民生证券研究院

反之，从个股减持方面来看：特钢板块是基金减仓的主要方向。23Q1 公募基金减持钢铁板块的前 5 大股票分别为：抚顺特钢被减仓 10612.3 万股、华菱钢铁被减仓 2652.4 万股、重庆钢铁被减仓 2291.4 万股、三钢闽光被减仓 755.0 万股、久立特材被减仓 621.3 万股。从 23Q1 公募基金减仓来看，特钢板块是基金减仓的主要方向。

表4：2023Q1 基金股数减仓前 10 大公司

代码	名称	2022Q4 基金持仓 占比 (%)	2023Q1 基金持 仓占比 (%)	2022Q4 持股总量 (万股)	2023Q1 持股总量 (万股)	2023Q1 基金增减 仓(万股)
600399.SH	抚顺特钢	33.65%	21.41%	32,176.3	21,564.0	-10,612.3
000932.SZ	华菱钢铁	4.80%	5.19%	13,966.1	11,313.7	-2,652.4
601005.SH	重庆钢铁	0.58%	0.35%	5,010.1	2,718.7	-2,291.4
002110.SZ	三钢闽光	0.34%	0.18%	1,189.5	434.6	-755.0
002318.SZ	久立特材	8.60%	8.18%	7,073.3	6,452.0	-621.3
600019.SH	宝钢股份	5.44%	6.60%	13,292.7	12,844.2	-448.6
0826.HK	天工国际	0.19%	0.11%	1,020.4	583.8	-436.6
000825.SZ	太钢不锈	0.68%	0.65%	2,169.4	1,815.9	-353.5
300881.SZ	盛德鑫泰	0.64%	0.13%	271.1	45.9	-225.2
000959.SZ	首钢股份	0.03%	0.00%	111.8	0.0	-111.8

资料来源：wind，民生证券研究院

3 投资建议：关注能源建设对钢材需求的支撑

普钢板块：关注板材龙头标的。随着稳增长等政策逐步发力，叠加下游制造业利润逐步回暖，且原料端供需紧缺格局已有所缓解，钢铁板块盈利未来有望回升，建议关注行业龙头宝钢股份、华菱钢铁等。

特钢板块：关注成长性较高的标的。受益于下游航空航天，新能源、海洋工程等领域发展，特钢消费前景广阔，部分特钢企业的在建项目有序投产，业绩有望维持高增长。建议关注广大特材等标的。

石墨电极：“双碳”大背景下，电炉钢带动石墨电极需求放量，石墨电极价格有望长期向上。“双碳”大背景下，电炉钢将迎来大发展，带动石墨电极需求放量。供应端，石墨电极本身是高耗能行业，产能审批受限，行业拐点逐步显现，石墨电极价格有望长期向上。建议关注石墨电极龙头方大炭素。

不锈钢板块：需求复苏，火电不锈钢管需求有望超预期。国内和印尼不锈钢规划的冶炼项目较多，供应增量较多，预计未来2-3年大量不锈钢冶炼产能建成投放，冷轧不锈钢加工原料来源充足。需求端，地产尤其是跟不锈钢相关的竣工端预期逐步修复，2023年需求将得到一定改善。建议关注不锈钢冷轧龙头甬金股份。而受益于核电和火电项目核准量增加，能源用不锈钢管需求有望持续放量，建议关注久立特材与武进不锈。

4 风险提示

1) 地产用钢需求大幅下滑。地产是钢材重要的消费领域，目前国内地产投资存在下滑风险，如果地产出现超预期下滑，届时钢材消费将面临较大挑战。

2) 钢价大幅下跌。目前钢材生产受到国家政策影响，产量受限，一旦国家相关政策放松，钢材供应增速可能出现较大抬升，钢材基本面失衡，钢价下跌拖累钢厂盈利。

3) 原材料价格大幅波动。钢材原料铁矿石进口依存度较高，且受海外四大矿企产出影响较大，一旦出现矿山意外等事件，铁矿石价格可能出现非理性上涨，侵蚀钢企利润。

插图目录

图 1: 2023Q1, SW 钢铁上涨 5.43% (单位: %)	3
图 2: 钢铁行业 2023Q1 配置比例下滑 (单位: %)	4
图 3: 2023Q1 钢铁行业公募持仓比例为 0.38%, 环比 2022Q4 下滑 0.06pct (单位: %)	4
图 4: 2023Q1 永兴材料持仓市值占比跃升行业第一 (单位: %)	5

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 钢铁子板块涨跌幅	3
表 2: 钢铁行业 2023Q1 基金持仓市值前 10 大公司	5
表 3: 2023Q1 基金股数增仓前 10 大公司	6
表 4: 2023Q1 基金股数减仓前 10 大公司	6

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026