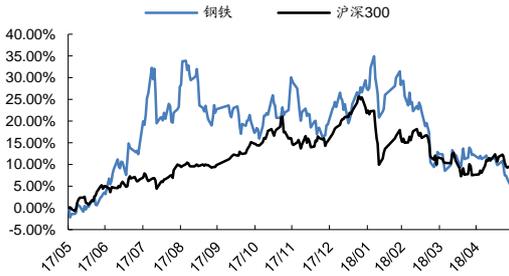


研究所
证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923
联系人: 李浩
021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
联系人: 邓聿轲 S0350116090024
0755-83702060 dengyk@ghzq.com.cn

徐州颁布《钢铁行业布局优化和转型方案》

——钢铁行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
钢铁	-6.5	-18.2	4.0
沪深300	2.0	-5.6	10.1

相关报告

- 《钢铁行业周报: 超低排放征求意见稿发布, 供给向上弹性有限》——2018-05-21
- 《钢铁行业周报: 库存继续去化、高炉开工率回升, 钢价微调》——2018-05-14
- 《钢铁行业周报: 预计钢价高位震荡, 板块向下空间有限》——2018-05-07
- 《钢铁行业周报: 需求持续回升, 供给向上弹性有限》——2018-05-02
- 《钢铁行业周报: 市场回稳, 需求持续向好》——2018-04-24

投资要点:

- **钢材价格涨跌分化。**本周(5月21日至5月27日)螺纹钢价格下跌, 上海地区下跌150元/吨至3850元/吨。本周热卷价格下跌, 上海地区下跌60元/吨至4190元/吨。本周冷轧价格下跌, 上海地区为20元/吨。本周镀锌价格持平, 上海地区价格为5090元/吨。本周高线价格下跌, 上海地区下跌110元/吨至4260元/吨。本周中板价格下跌, 上海地区下跌30元/吨至4440元/吨。
- **钢材社会库存继续下降。**本周钢材社会库存下降77.68万吨至1133.27万吨, 其中螺纹钢下降41.31万吨至565.88万吨; 线材下降20.31万吨至172.82万吨; 热卷下降13.47万吨至200.81万吨; 中板下降13.47万吨至82.84万吨; 冷轧下降1.93万吨至110.92万吨。
- **原料价格煤焦涨, 矿石跌。**本周河北主焦煤车板价持平为1480元/吨, 山西一级冶金焦车板价上涨100元至2000元/吨。上周矿石价格下跌, 普氏62%矿石指数下跌1.15美元/吨至63.75美元/吨, 唐山66%铁精粉价格持平为640元/吨。本周港口现货价格方面, 青岛PB粉矿价格下跌19元/湿吨至449元/湿吨。本周全国主要港口铁矿石库存下降13.1万吨至1.588亿吨, 日均疏港量上升14.36万吨至286.19万吨。
- **行业中性评级。**本周申万钢铁行业下跌3.07%, 弱于沪深300指数(下跌2.22%), 库存已连续11周下降, 钢价高位震荡回调。2018年需求持平, 主要钢厂需弥补地条钢退出造成的需求缺口, 产能利用率逐步上行的长逻辑仍然不变。钢企盈利仍然维持高位, 目前社会库存持续去化, 但钢厂复产率上升、厂库开始累积, 钢材成交高位回落、现货价格震荡回调, 钢价大幅回升可能性很低, 行业中性评级。
- **本周重点推荐个股及逻辑:**本周全国高炉开工率周环比上升1.79pct.至71.96%, 厂库回升。尽管社会库存继续去化, 但成交高位回落, 市场现淡季需求隐忧, 钢材价格均回调现板强长弱格局。三季度需求淡季即将来临, 近期环保限产对于供给端扰动也增强。徐州颁布《钢铁行业布局优化和转型升级方案》, 涉及全市19家钢企, 7家直接退出产能达456万吨, 9家转移升级改造涉及产能966万吨, 整改时间为今年6月底。另外工信部防范地条钢死灰复燃的

抽查行动也于5月22日展开，上述两项事件均限制了钢企供给增产幅度。尽管看下半年市场对于基建减速，地产投资降低的预期较浓、需求可能边际走弱，但同时供给比预期的弹性更低，钢价虽然大幅向上空间有限，仍能大概率维持高位震荡，钢企较高的吨钢利润预计仍能持续。看板块尽管政策和业绩面难有超预期之处，但钢企盈利处于历史最好水平，板块、个股PE估值都是历史最低位，向下风险也有限。趋势性行情难有，建议关注短期优质钢铁个股的超跌反弹和下游预期供暖季限产提前补库，可能造成三季度淡季需求好于预期的波段性反弹机会。重点关注华菱钢铁、八一钢铁、三钢闽光、方大特钢、新钢股份、韶钢松山、以及中厚板龙头南钢股份。

- **风险提示：** 钢材产量快速增加，国外钢材价格下跌超预期，国外矿山主动减产，相关重点公司未来业绩的不确定性。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018/5/25 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
002110.SZ	三钢闽光	16.39	2.63	3.08	3.35	6.23	5.32	4.89	增持
600507.SH	方大特钢	13.11	1.41	1.62	1.79	9.30	8.09	7.32	买入
600581.SH	八一钢铁	4.75	1.52	2.24	2.29	3.13	2.12	2.07	买入
000932.SZ	华菱钢铁	8.14	1.23	1.45	1.54	6.62	5.61	5.29	买入
000717.SZ	韶钢松山	6.87	0.94	0.98	0.99	7.31	7.01	6.94	增持
600782.SH	新钢股份	5.75	0.98	1	1.03	5.87	5.75	5.58	增持
600282.SH	南钢股份	4.44	0.73	0.86	0.87	6.08	5.16	5.10	买入

资料来源：Wind，国海证券研究所

内容目录

1、 行业与个股市场表现	5
1.1、 钢铁行业指数涨跌排名	5
1.2、 本周钢铁个股表现	5
1.3、 吨钢市值	6
2、 原料市场价格上涨	6
2.1、 煤焦价格上涨	6
2.2、 矿石价格下跌	7
3、 钢材市场价格下跌	8
3.1、 钢材价格下跌，板强长弱	8
3.2、 钢材库存下降	10
3.3、 钢材利润上升	10
4、 行业评级及投资策略	11
5、 本周重点推荐个股及逻辑	11
6、 风险提示	12

图表目录

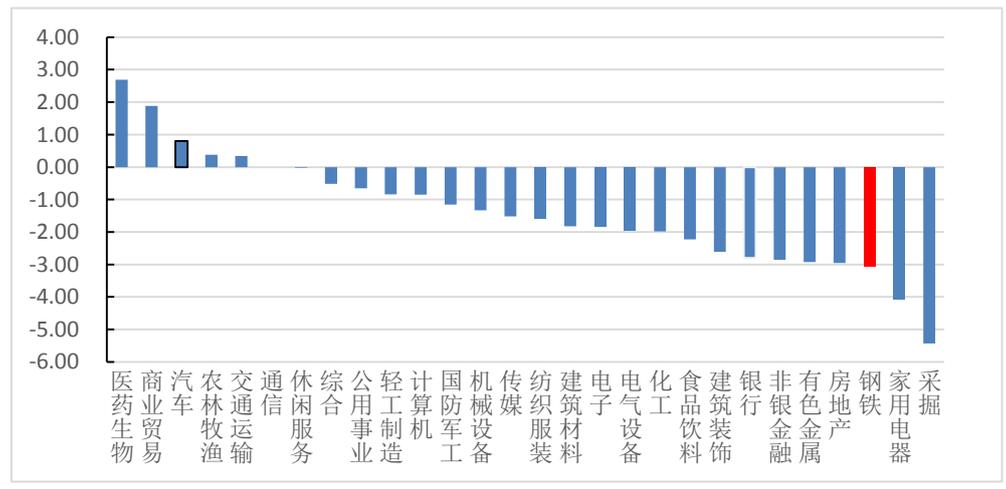
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	7
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	7
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	7
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	7
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	8
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	8
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	8
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	8
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	9
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	9
图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨	9
图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨	9
图 16: 高线价格 单位: 元/吨	9
图 17: 中板价格 单位: 元/吨	9
图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %	10
图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨	10
图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位: 万吨	10
图 21: 主要品种社会库存 单位: 万吨	10
图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨	11
图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨	11
表 1: 本周 (5月 21 日-5月 25 日) 钢铁股涨跌幅排名	5
表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (5月 25 日更新)	6

1、行业与个股市场表现

1.1、钢铁行业指数涨跌排名

本周钢铁指数下跌 3.07%，在 28 个行业指数中排名第 26，走势弱于沪深 300 指数（下跌 5.43%）。

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名



资料来源：wind、国海证券研究所

1.2、本周钢铁个股表现

本周钢铁板块调整，板块内个股多数下跌。个股中永兴特钢、西宁特钢、杭钢股份涨幅靠前，分别上涨 9.30%、1.57%、1.27%，跌幅较大的是三钢闽光、方大特钢、*ST 沪科，分别下跌 12.37%、8.67%、7.66%。

表 1：本周（5 月 21 日-5 月 25 日）钢铁股涨跌幅排名

涨幅前五				跌幅前五			
公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE (TTM)	公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE (TTM)
永兴特钢	9.30	21.15	20.13	三钢闽光	-12.37	14.66	4.43
西宁特钢	1.57	4.53	78.60	方大特钢	-8.67	11.80	6.08
杭钢股份	1.27	6.40	7.95	*ST 沪科	-7.66	6.51	31.78
新兴铸管	0.63	4.79	15.42	-	-	-	-
武进不锈	0.55	16.32	21.77	华菱钢铁	-6.90	7.56	4.26

资料来源：Wind、国海证券研究所(停牌个股未统计在内)

1.3、吨钢市值

在目前去产能的大背景下，利润集中在炼铁炼钢环节，因此上市公司中吨钢市值小的公司的利润弹性大。

表 2：主要钢铁上市公司吨钢市值表（5 月 25 日更新）

公司代码	钢铁企业	市值：亿元	钢材产量：万吨	吨钢市值：元/吨
600569.SH	安阳钢铁	83	809	1030
000932.SZ	*ST 华菱	245	1489	1649
600782.SH	新钢股份	183	810	2264
000709.SZ	河钢股份	353	2786	1265
000761.SZ	本钢板材	161	950	1697
600581.SH	八一钢铁	72	500	1435
600282.SH	南钢股份	198	833	2371
000898.SZ	鞍钢股份	454	1986	2284
600808.SH	马钢股份	293	1374	2130
000825.SZ	太钢不锈	342	1028	3325
600231.SH	凌钢股份	93	353	2648
600022.SH	山东钢铁	221	903	2449
000717.SZ	韶钢松山	166	498	3338
002110.SZ	三钢闽光	246	618	3976
600307.SH	酒钢宏兴	147	550	2665
600019.SH	宝钢股份	1955	4394	4450
600507.SH	方大特钢	190	360	5280
600126.SH	杭钢股份	165	438	3778
000708.SZ	大冶特钢	46	113	4076
000959.SZ	首钢股份	227	652	3480
600010.SH	包钢股份	939	1230	7635

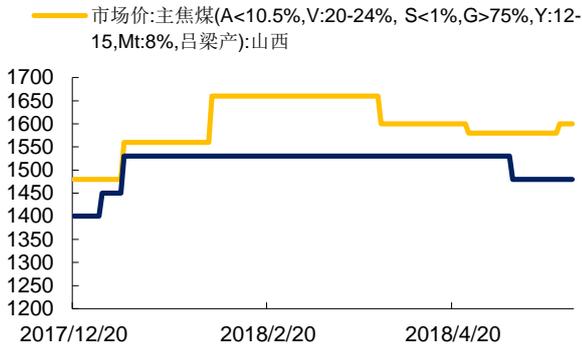
资料来源：Wind、国海证券研究所

2、原料市场煤焦上涨、矿石跌

2.1、煤焦价格上涨

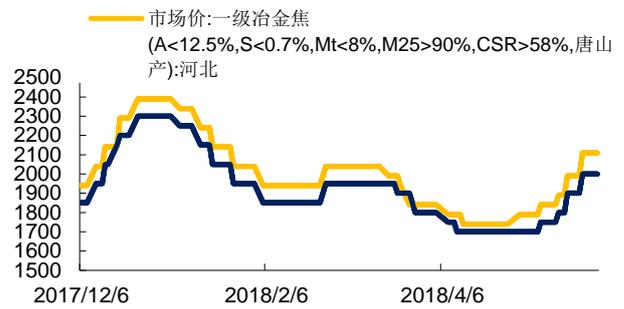
本周河北主焦煤车板价持平为 1480 元/吨，山西一级冶金焦车板价上涨 100 元至 2000 元/吨。本周炼焦煤库存上升，港口库存上升 1.0 万吨至 242.9 万吨。本周港口焦炭库存上升 5.5 吨至 386.0 万吨，钢厂焦炭库存可用天数为 8.0 天。

图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨



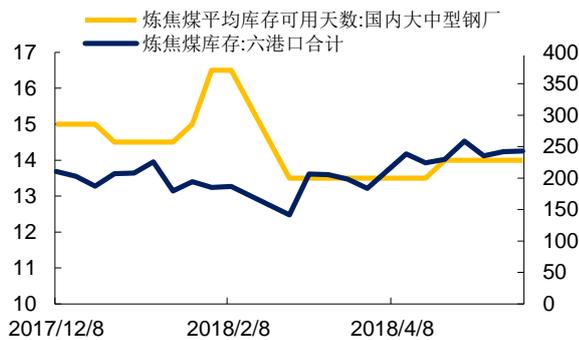
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



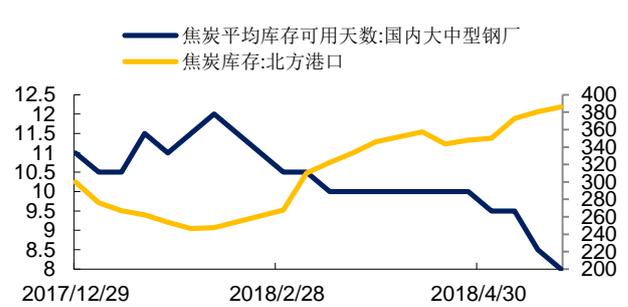
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

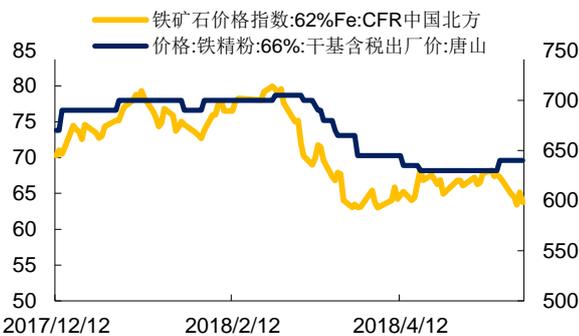
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

2.2、矿石价格下跌

图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨

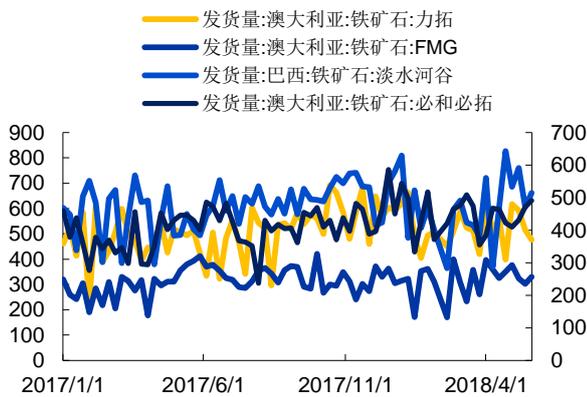


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周矿石价格下跌,普氏62%矿石指数下跌1.15美元/吨至63.75美元/吨,唐山66%铁精粉价格持平为640元/吨。本周港口现货价格方面,青岛PB粉矿价格下跌19元/湿吨至449元/湿吨。

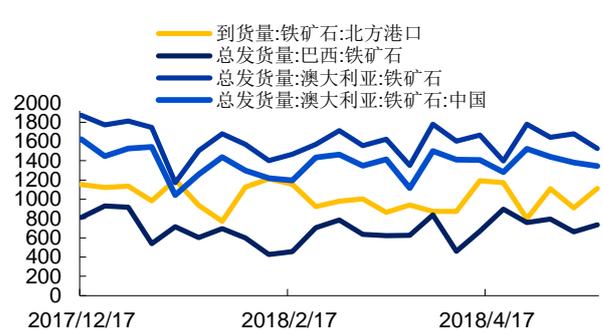
矿石供应方面,本周四大矿山合计发货量上升63.7万吨至1960.1万吨,北方港口矿石到港量上升201.8万吨至1111.80万吨。五月中旬国内矿山开工率较五月上旬末上升2.1%至47.30%,铁精粉日产量上升0.4万吨/日至8.6万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存下降13.1万吨至1.588亿吨,日均疏港量上升14.36万吨至286.19万吨。

图8: 四大矿山发货量 单位: 万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图9: 港口到货量 单位: 万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %



资料来源: Wind、国海证券研究所

图11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨

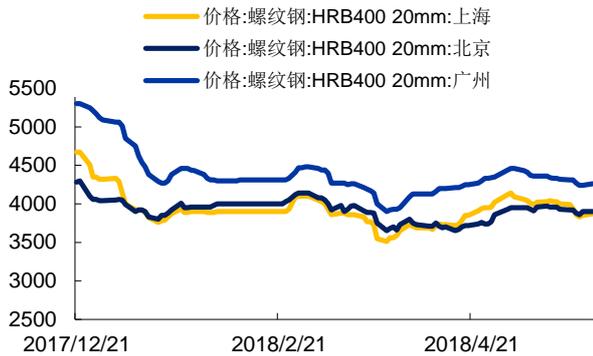


资料来源: Wind、国海证券研究所

3、钢材市场价格下跌

3.1、钢材价格下跌,板强长弱

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

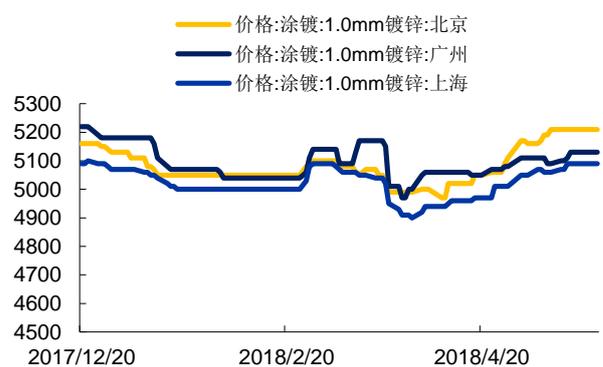
本周螺纹钢价格下跌, 上海地区下跌 150 元/吨至 3850 元/吨。本周热卷价格下跌, 上海地区下跌 60 元/吨至 4190 元/吨。本周冷轧价格下跌, 上海地区为 20 元/吨。本周镀锌价格持平, 上海地区价格为 5090 元/吨。本周高线价格下跌, 上海地区下跌 110 元/吨至 4260 元/吨。本周中板价格下跌, 上海地区下跌 30 元/吨至 4440 元/吨。

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



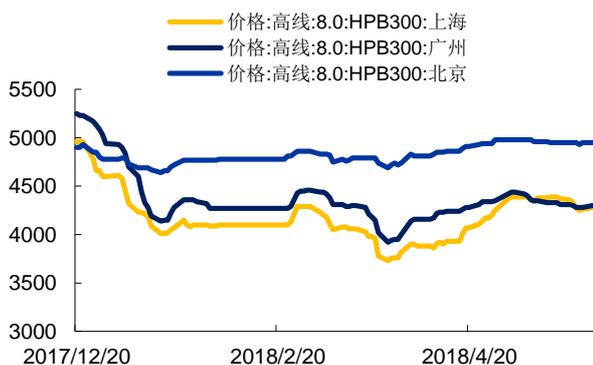
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 16: 高线价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 17: 中板价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

3.2、钢材库存下降

本周高炉开工率与较上周上升 1.79%至 71.96%，钢厂盈利比例为 84.66%。五月上旬重点企业粗钢产量 194.33 万吨/天，较四月末微降 3.31 万吨/天，重点企业库存 1360.81 万吨，较四月末上升 116.97 万吨。本周螺纹钢产量下降 3.42 万吨至 309.1 万吨，线材产量下降 0.64 万吨至 135.86 万吨。本周钢材社会库存下降 77.68 万吨至 1133.27 万吨，其中螺纹钢下降 41.31 万吨至 565.88 万吨；线材下降 20.31 万吨至 172.82 万吨；热卷下降 13.47 万吨至 200.81 万吨；中板下降 13.47 万吨至 82.84 万吨；冷轧下降 1.93 万吨至 110.92 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



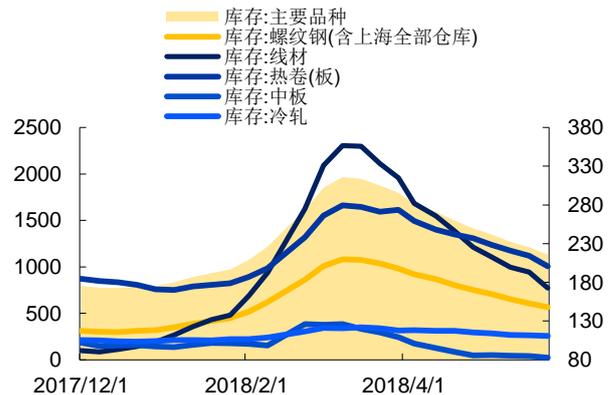
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位: 万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 21: 主要品种社会库存 单位: 万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

3.3、钢材利润上升

图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨

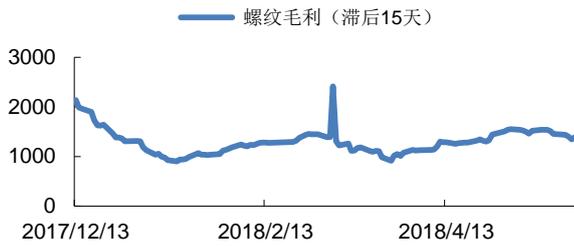


图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

资料来源: Wind、国海证券研究所

本周原材料中焦煤焦炭价格上涨, 矿石价格下跌, 钢材现货价格集体下跌, 螺纹钢毛利润下降至 1391 元/吨, 热卷毛利上升至 1571 元/吨。

4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业下跌 3.07%，弱于沪深 300 指数（下跌 2.22%），库存已连续 11 周下降，钢价高位震荡回调。2018 年需求持平，主要钢厂需弥补地条钢退出造成的需求缺口，产能利用率逐步上行的长逻辑仍然不变。钢企盈利仍然维持高位，目前社会库存持续去化，但钢厂复产率上升、厂库开始累积，钢材成交高位回落、现货价格震荡回调，钢价大幅回升可能性很低，行业中性评级。

5、本周重点推荐个股及逻辑

本周重点推荐个股及逻辑：本周全国高炉开工率周环比上升 1.79pct. 至 71.96%，厂库回升。尽管社会库存继续去化，但成交高位回落，市场现淡季需求隐忧，钢材价格均回调现板强长弱格局。三季度需求淡季即将来临，近期环保限产对于供给端扰动也增强。徐州颁布《钢铁行业布局优化和转型升级方案》，涉及全市 19 家钢企，7 家直接退出产能达 456 万吨，9 家转移升级改造涉及产能 966 万吨，整改时间为今年 6 月底。另外工信部防范地条钢死灰复燃的抽查行动也于 5 月 22 日展开，上述两项事件均限制了钢企供给增产幅度。尽管看下半年市场对于基建减速，地产投资降低的预期较浓、需求可能边际走弱，但同时供给

比预期的弹性更低，钢价虽然大幅向上空间有限，仍能大概率维持高位震荡，钢企较高的吨钢利润预计仍能持续。看板块尽管政策和业绩面难有超预期之处，但钢企盈利处于历史最好水平，板块、个股 PE 估值都是历史最低位，向下风险也有限。趋势性行情难有，建议关注短期优质钢铁个股的超跌反弹和下游预期供暖季限产提前补库，可能造成三季度淡季需求好于预期的波段性反弹机会。重点关注华菱钢铁、八一钢铁、三钢闽光、方大特钢、新钢股份、韶钢松山、以及中厚板龙头南钢股份。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018/5/25 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
002110.SZ	三钢闽光	16.39	2.63	3.08	3.35	6.23	5.32	4.89	增持
600507.SH	方大特钢	13.11	1.41	1.62	1.79	9.30	8.09	7.32	买入
600581.SH	八一钢铁	4.75	1.52	2.24	2.29	3.13	2.12	2.07	买入
000932.SZ	华菱钢铁	8.14	1.23	1.45	1.54	6.62	5.61	5.29	买入
000717.SZ	韶钢松山	6.87	0.94	0.98	0.99	7.31	7.01	6.94	增持
600782.SH	新钢股份	5.75	0.98	1	1.03	5.87	5.75	5.58	增持
600282.SH	南钢股份	4.44	0.73	0.86	0.87	6.08	5.16	5.10	买入

资料来源：Wind，国海证券研究所

6、风险提示

- 1) 钢材产量快速增加;
- 2) 国外钢材价格下跌超预期;
- 3) 国外矿山主动减产;
- 4) 相关重点公司未来业绩的不确定性。

【煤炭钢铁有色组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

李浩，工商管理硕士，十年钢铁行业工作经验，七年钢铁市场研究经验，曾就职武钢股份。目前从事钢铁行业及上市公司研究。

邓聿轲，澳麦考瑞大学经济学硕士，经济学学士，2年证券及其相关行业从业经历，2016年进入国海证券现从事钢铁、煤炭、天然气行业上市公司研究。

郝思行，美国德雷塞尔大学金融硕士，1年投资和咨询经验，现从事有色金属行业研究。

【分析师承诺】

谭倩，本人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。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。