

政策有意缓解紧信用，唐山限产日均减少铁水 6 万吨

本周中信钢铁板块上涨 1.8%，较大盘 0.3% 的跌幅，表现较好。个股方面，柳钢股份以 12.6% 的涨幅领跑，我们本周发布了深度报告的鞍钢股份以 6.68% 的涨幅紧随其后。

本周钢材库存小幅增加 2.21 万吨，其中社会库存增加约 3 万吨。整体来看，库存水平及其变动，库存结构都还不错。限产方面，唐山市 7 月 20 日至 8 月 31 日的污染减排攻坚行动限产高炉 25 座，影响日铁水产量约 6 万吨。我们预计对粗钢的产量影响约 4 万吨/日，此次行动合计影响粗钢产量约 170 万吨。不过徐州复产钢厂逐步增多，若是全面复产预计日均增产约 3.5 万吨/日。

政策面，无论是周五一行两会发布的“资管新规”配套细则还是 7 月 18 日央行通过 MLF 窗口指导信用债投资以及 7 月 17 日银保监会召开疏通货币政策传导机制、做好民营企业和小微企业金融服务座谈会，均表明在坚持去杠杆，整治金融乱象方向不变的前提下，政策有意缓解“紧信用”的现状。缓解“紧信用”虽然短期对钢铁供需无实质性影响，但有助于提振市场情绪。

钢材价格方面，在唐山限产、政策层面传递宽松的背景下，价格继续延续了之前的走势特征，期货表现整体强于现货，特别是螺纹 1810 合约一度突破 4000 元/吨。但无论是单周还是近期的表现来看，众多利好并未实质性提振钢材现货价格，我们认为随着唐山限产预期兑现，钢价短期内小幅回调概率反而变大。

截止本周末，已有 24 家上市钢企发布了业绩预告整体略超预期。目前钢铁股整体估值处于历史底部，一批钢铁股 PE 估值在 5 倍左右。随着政策层面有意缓解“紧信用”的现状，预计市场情况将有所改善，基本面无大的瑕疵估值又低的钢铁股有望延续上周的较好表现。继续重点推荐三钢闽光和鞍钢股份，常宝股份也建议关注。

钢铁

维持

增持

罗婷

luoting@csc.com.cn

010-85130437

执业证书编号：S1440513090011

研究助理：秦源

qinyuanzs@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2018 年 07 月 23 日

市场表现



相关研究报告

- 18.07.16 钢铁：从鞍钢股份半年业绩预告看钢铁股半年报盈利超预期
- 18.07.09 钢铁：业绩预告略超预期，唐山戴南凸显政策落地趋严
- 18.07.02 中信建投钢铁行业周报：一喜，预计半年报业绩不错，一忧，短期钢价有下行压力
- 18.06.25 钢铁：降准利好远胜库存累积，继续强烈推荐钢铁股
- 18.06.20 中信建投钢铁周报：半年报高盈利可期，继续推荐钢铁股
- 18.06.11 钢铁：5 月钢材出口降幅继续收窄，重点推荐钢铁板块
- 18.06.07 钢铁行业：库存规模已达低位，环保进一步支撑钢价
- 18.05.28 中信建投钢铁周报：库存去化态势依旧良好，“地条钢”检查利好钢价
- 18.05.21 中信建投钢铁行业：环保利好中长期供给，短期基本面仍然偏强
- 18.05.16 中信建投钢铁周报：库存去化态势良好，钢价有望继续上涨

行业动态信息评述

本周中信钢铁板块上涨 1.8%，较大盘 0.3% 的跌幅，表现较好。个股方面，柳钢股份以 12.6% 的涨幅领跑，我们本周发布了深度报告的鞍钢股份以 6.68% 的涨幅紧随其后。

本周钢材库存小幅增加 2.21 万吨，其中社会库存增加约 3 万吨。整体来看，库存水平及其变动，库存结构都还不错。限产方面，唐山市 7 月 20 日至 8 月 31 日的污染减排攻坚行动限产高炉 25 座，影响日铁水产量约 6 万吨。我们预计对粗钢的产量影响约 4 万吨/日，此次行动合计影响粗钢产量约 170 万吨。不过徐州复产钢厂逐步增多，若是全面复产预计日均增产约 3.5 万吨/日。

政策面，无论是周五一行两会发布的“资管新规”配套细则还是 7 月 18 日央行通过 MLF 窗口指导信用债投资以及 7 月 17 日银保监会召开疏通货币政策传导机制、做好民营企业和小微企业融资服务座谈会，均表明在坚持去杠杆，整治金融乱象方向不变的前提下，政策有意缓解“紧信用”的现状。缓解“紧信用”虽然短期对钢铁供需无实质性影响，但有助于提振市场情绪。

钢材价格方面，在唐山限产、政策层面传递宽松的背景下，价格继续延续了之前的走势特征，期货表现整体强于现货，特别是螺纹 1810 合约一度突破 4000 元/吨。但无论是单周还是近期的表现来看，众多利好并未实质性提振钢材现货价格，我们认为随着唐山限产预期兑现，钢价短期内小幅回调概率反而变大。

截止本周末，已有 24 家上市钢企发布了业绩预告整体略超预期。目前钢铁股整体估值处于历史底部，一批钢铁股 PE 估值在 5 倍左右。随着政策层面有意缓解“紧信用”的现状，预计市场情况将有所改善，基本面无大的瑕疵估值又低的钢铁股有望延续上周的较好表现。继续重点推荐三钢闽光和鞍钢股份，常宝股份也建议关注。

图表1：重点公司盈利预测与估值

公司名称	股价	总市值	EPS			PE			PB			评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	
宝钢股份(+)	7.90	1759.17	0.86	1.00	1.09	9.19	7.90	7.25	1.07	0.96	0.96	增持
鞍钢股份(+)	6.07	443.55	0.77	0.96	1.00	7.88	6.32	6.07	0.88	0.80	0.73	买入
河钢股份	2.81	298.38	0.17	0.21	0.22	16.53	13.61	12.81	0.65	0.64	0.62	
太钢不锈	5.76	328.10	0.81	0.94	1.00	7.10	6.11	5.73	1.22	1.04	0.90	
马钢股份	3.61	269.52	0.54	0.64	0.65	6.74	5.61	5.56	1.16	1.01	0.89	
首钢股份	3.97	209.99	0.42	0.52	0.61	9.50	7.61	6.50	0.79	0.75	0.69	
三钢闽光(+)	18.62	304.32	2.90	3.80	3.82	6.42	4.90	4.87	2.32	1.94	1.53	买入
华菱钢铁	8.75	263.87	1.37	1.88	2.03	6.40	4.65	4.31	2.55	1.61	1.18	
重庆钢铁	2.03	175.51	0.04	0.14	0.17	50.75	14.33	11.96	1.08	1.00	0.93	
南钢股份	4.69	207.24	0.79	0.92	0.99	5.97	5.09	4.73	1.79	1.32	1.04	
方大特钢	11.18	162.10	1.92	1.91	2.04	5.82	5.87	5.49	3.04	2.34	1.81	
新兴铸管	4.39	175.20	0.28	0.34	0.37	15.80	12.97	11.72	0.89	0.85	0.80	
新钢股份	6.42	204.72	1.09	1.20	1.29	5.89	5.37	4.97	1.53	1.26	1.04	
杭钢股份	4.67	157.71	0.69			6.77			0.73			
柳钢股份	8.94	229.11	1.03	1.60	1.68	8.66	5.59	5.31	3.18	2.23	1.72	
本钢板材	4.07	150.93	0.51	0.45	0.49	7.98	9.06	8.30	0.89	0.99	0.93	
韶钢松山	6.53	157.99	1.04	1.47	1.53	6.28	4.45	4.28	5.31	2.40	1.52	
凌钢股份	3.50	96.99	0.48	0.59	0.66	7.29	5.92	5.27	1.38	1.27	1.08	
八一钢铁	4.60	70.51	1.52	1.14	1.22	3.02	4.05	3.76	1.06	1.41	1.04	
永兴特钢	16.99	61.16	0.98	1.41	1.78	17.34	12.08	9.53	1.81	1.59	1.38	
久立特材	6.06	51.00	0.16	0.27	0.34	37.88	22.14	17.84	1.89	1.71	1.59	
大冶特钢	8.76	39.37	0.88	0.99	1.10	9.97	8.82	7.99	0.98	0.91	0.84	
抚顺特钢	5.50	71.50	-1.03			-5.34			-6.35			

资料来源：中信建投证券研究发展部

*股价取7月20日收盘价

*标注“+”的公司为中信建投钢铁团队预测EPS，其它为wind一致预期，标注下划线为我们重点推荐标的

资料来源：wind 咨询,中信建投证券研究发展部

价格表现

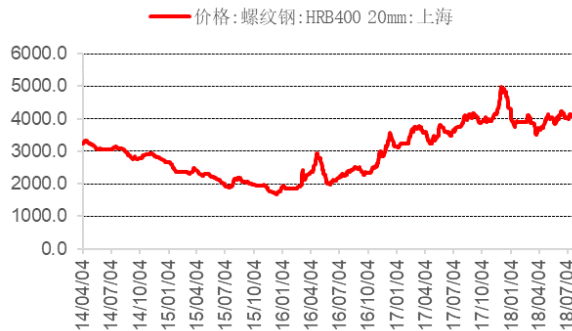
钢材产品价格

本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中板分别收于4110.0元/吨、4310.0元/吨、4670.0元/吨、4310.0元/吨，环比上周分别变动-0.48%、-0.23%、0.21%、-0.46%。

期货价格方面，螺纹钢、热轧板卷主力合约价格分别收于3985.0元/吨、4061.0元/吨，环比上周分别变动0.66%、

0.89%。

图表2： 螺纹钢现货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表3： 热轧板卷现货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表4： 冷轧板卷价格（元/吨）



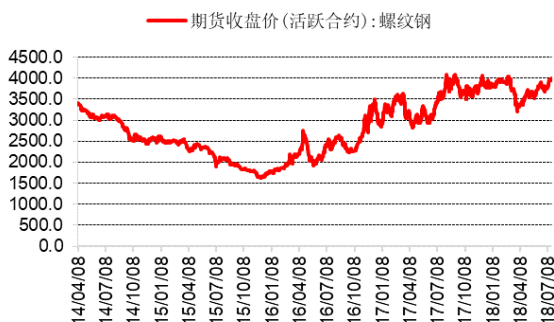
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表5： 中板价格（元/吨）



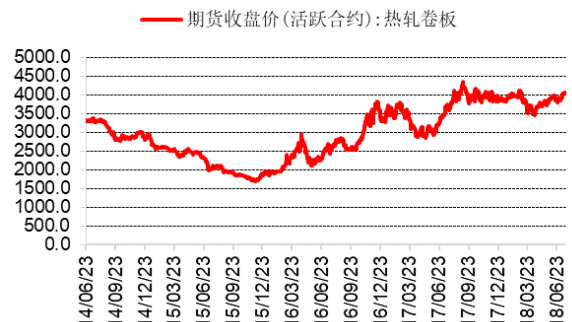
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表6： 螺纹钢期货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表7： 热轧板卷期货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

原材料价格

本周钢坯、废钢、焦煤、焦炭、铁矿石分别收于 3720.0 元/吨、2070.0 元/吨、1750.0 元/吨、2160.0 元/吨、64.7

美元/吨，环比上周分别变动 0.54%、1.97%、-0.57%、-4.42%、1.89%。

期货价格方面，焦煤、焦炭、铁矿石主力合约价格分别收于 1166.5 元/吨、2054.5 元/吨、472.5 元/吨，环比上周分别变动 3.23%，1.41%，2.05%。

图表8： 钢坯价格（元/吨）



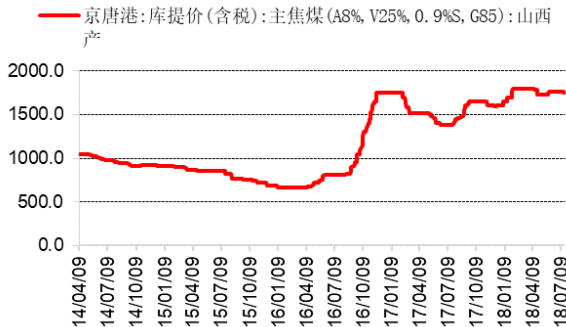
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表9： 废钢价格（元/吨）



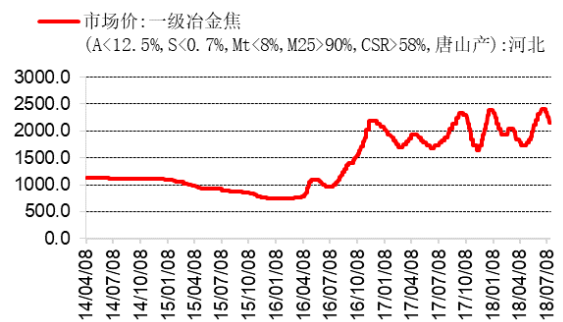
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表10： 焦煤现货价格（元/吨）



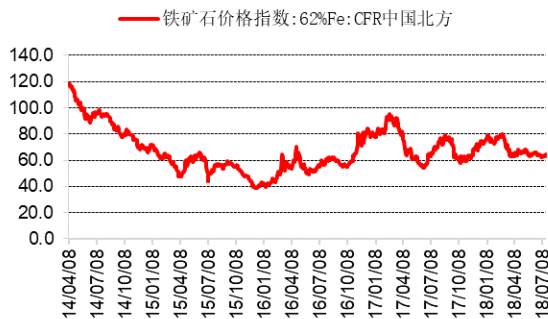
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表11： 焦炭现货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表12： 铁矿石现货价格（美元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表13： 焦煤期货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表14: 焦炭期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表15: 铁矿石期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

期现价差

钢材产品方面, 本周螺纹钢、热轧板卷期现价差分别收于-125.0 元/吨、-249.0 元/吨, 环比上周分别变动 46.0 元/吨、46.0 元/吨。

原材料方面, 本周铁矿石、焦炭期现价差分别收于 14.5 元/吨、-105.5 元/吨, 环比上周分别变动 3.5 元/吨、128.5 元/吨。

图表16: 螺纹钢期现价差(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表17: 热轧板卷期现价差(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表18： 铁矿石期现价差（元/吨）


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表19： 焦炭期现价差（元/吨）


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

库存

图表20： 钢材产品及原材料库存一览

项目	本周	上周	周变动	月变动	年初变动
螺纹社会库存：35 城市	451.97	453.58	-1.61	-25.75	101.05
线材库存：35 城市	121.83	123.65	-1.82	-10.18	9.70
热轧板库存：33 城市	216.06	210.93	5.13	20.09	45.85
冷轧板库存：26 城市	120.74	119.32	1.42	8.96	14.02
中厚板库存：31 城市	92.72	92.88	-0.16	9.94	-3.53
螺纹钢钢厂库存	192.20	195.60	-3.40	6.83	-28.28
钢材库存 线材钢厂库存	53.83	53.41	0.42	10.48	-3.06
热轧板卷钢厂库存	106.45	102.97	3.48	12.83	22.55
冷轧板卷钢厂库存	38.45	38.19	0.26	-1.53	-8.70
中厚板钢厂库存	73.01	74.52	-1.51	5.14	2.01
钢材社会库存合计	1,003.32	1,000.36	2.96	3.06	167.09
钢材钢厂库存合计	463.94	464.69	-0.75	33.75	-15.48
钢材总库存	1,467.26	1,465.05	2.21	36.81	151.61
进口铁矿石平均库存可用天数:国内大中型钢厂	25.5	25.6	-0.1	-0.5	3.5
原材料库 炼焦煤平均库存可用天数:国内大中型钢厂	14.3	14.2	0.1	-0.2	-0.2
存 焦炭平均库存可用天数:国内大中型钢厂	8.0	8.0	0.0	0.0	-2.5
废钢平均库存可用天数:国内大中型钢厂	6.7	6.8	-0.1	-0.5	-0.8

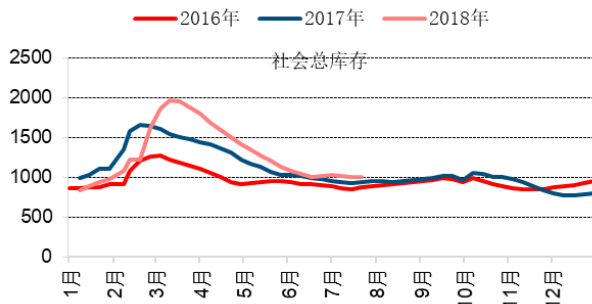
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

钢材产品社会库存

钢材产品社会库存方面，本周螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板社会库存分别为 451.97 万吨、121.83 万吨、216.06 万吨、120.74 万吨、92.72 万吨，环比上周分别变动-1.61 万吨、-1.82 万吨、5.13 万吨、1.42

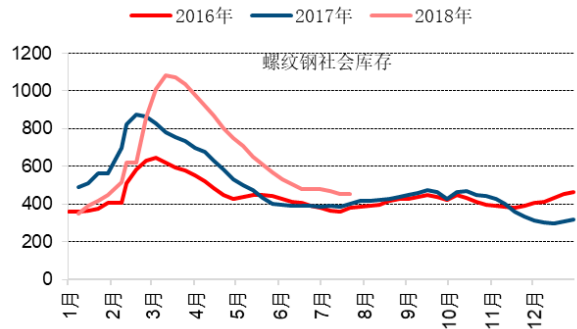
万吨、-0.16 万吨。

图表21： 社会总库存（万吨）



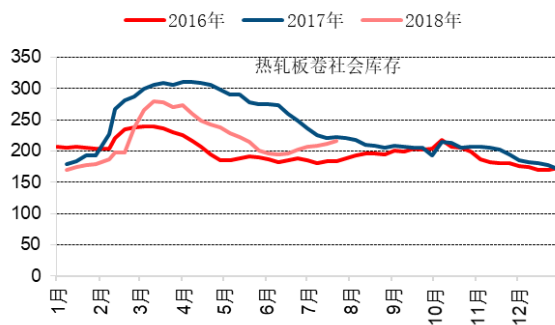
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表22： 螺纹钢社会库存（万吨）



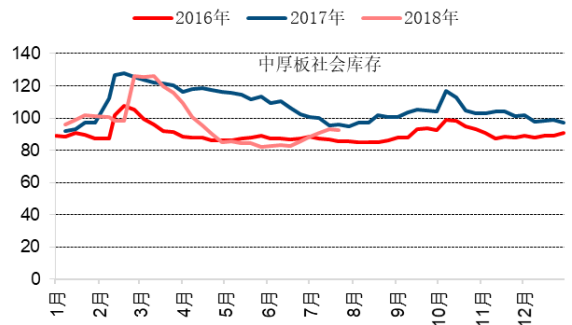
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表23： 热轧板卷社会库存（万吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表24： 中厚板社会库存（万吨）

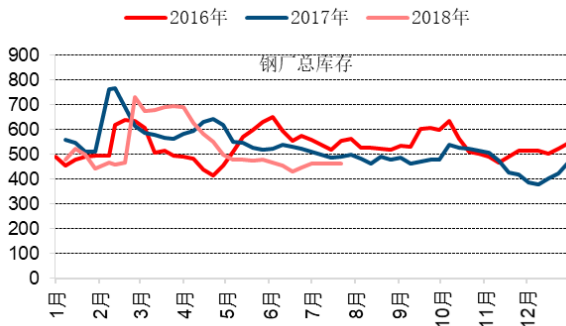


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

钢材产品钢厂库存

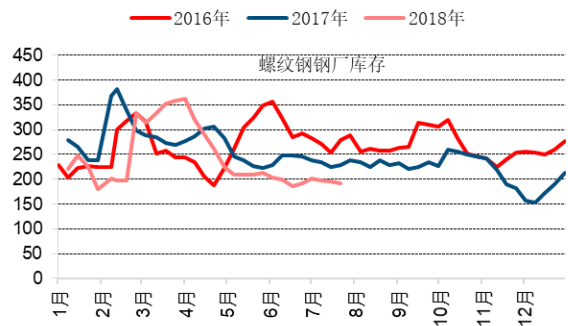
钢材产品钢厂库存方面, 本周螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板钢厂库存分别为 192.2 万吨、53.83 万吨、106.45 万吨、38.45 万吨、73.01 万吨, 环比上周分别变动-3.40 万吨、0.42 万吨、3.48 万吨、0.26 万吨、-1.51 万吨。

图表25: 钢厂总库存(万吨)



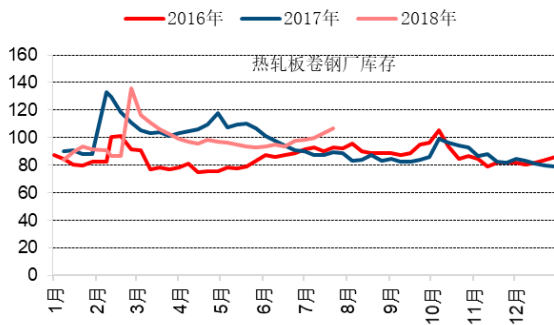
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表26: 螺纹钢钢厂库存(万吨)



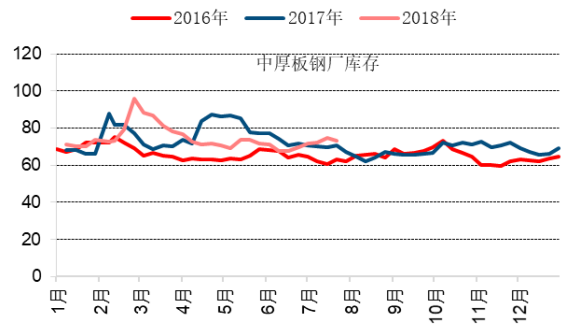
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表27: 热轧板卷钢厂库存(万吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表28: 中厚板钢厂库存(万吨)

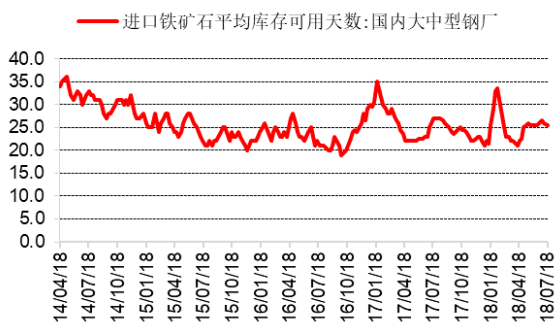


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

原材料库存

本周铁矿石、焦煤、焦炭、废钢的平均库存可用天数分别为 25.5 天、14.3 天、8.0 天、6.7 天, 环比上周分别变动-0.1 天、0.1 天、0.0 天、-0.1 天。

图表29: 铁矿石平均库存可用天数(天)

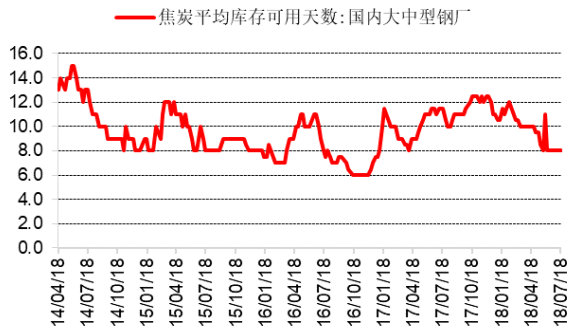


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

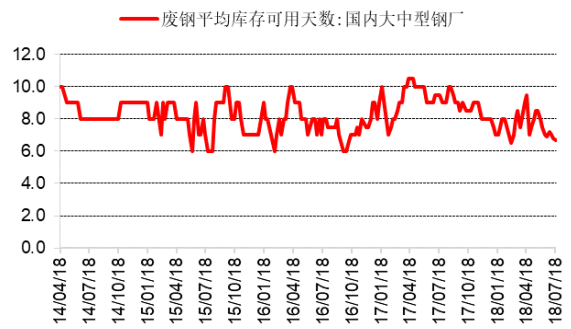
图表30: 焦煤平均库存可用天数(天)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表31: 焦炭平均库存可用天数(天)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表32: 废钢平均库存可用天数(天)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

毛利润

图表33: 钢材产品毛利一览

	项目	本周	上周	周变动	月变动	年初变动
长流程	螺纹钢吨钢毛利	1,025.60	970.26	55.34	76.47	59.02
	热轧板卷吨钢毛利	1,046.54	982.65	63.88	67.92	195.77
	冷轧板卷吨钢毛利	934.23	853.25	80.98	102.11	84.66
	中厚板吨钢毛利	876.54	829.75	46.79	-9.00	341.07
	螺纹钢吨钢毛利:成本滞后一个月	932.04	967.88	-35.85	-157.49	-341.17
	热轧板卷吨钢毛利:成本滞后一个月	952.98	980.28	-27.30	-166.03	-204.42
	冷轧板卷吨钢毛利:成本滞后一个月	840.67	850.88	-10.21	-131.85	-315.53
	中厚板吨钢毛利:成本滞后一个月	782.98	827.37	-44.40	-242.96	-59.12
短流程	螺纹钢满负荷生产毛利	246.78	309.60	-62.83	-61.05	-861.61
	螺纹钢低谷生产毛利	457.06	519.88	-62.83	-61.05	-861.61

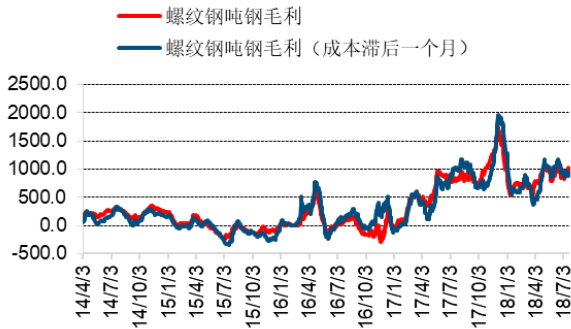
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

长流程毛利

本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板的长流程毛利分别为 1025.60 元/吨、1046.54 元/吨、934.23 元/吨、876.54 元/吨, 环比上周分别变动 55.34 元/吨、63.88 元/吨、80.98 元/吨、46.79 元/吨。

在成本滞后一个月的长流程毛利方面, 本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板的毛利分别为 932.04 元/吨、952.98 元/吨、840.67 元/吨、782.98 元/吨, 环比上周分别变动-35.85 元/吨、-27.30 元/吨、-10.21 元/吨、-44.40 元/吨。

图表34： 螺纹钢长流程毛利（元/吨）



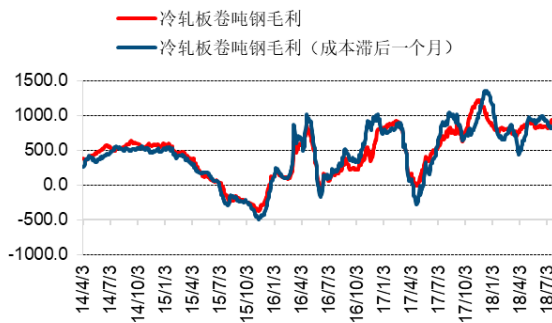
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表35： 热轧板卷长流程毛利（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表36： 冷轧板卷长流程毛利（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表37： 中厚板长流程毛利（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

短流程毛利

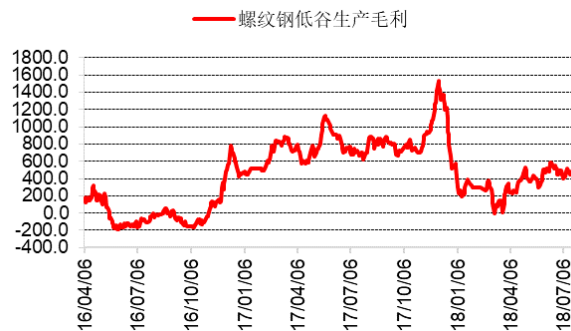
本周螺纹钢满负荷、低谷生产的短流程毛利分别为 246.78 元/吨、457.06 元/吨，环比上周均下跌-62.83 元/吨。

图表38： 螺纹钢满负荷生产短流程毛利（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表39： 螺纹钢低谷生产短流程毛利（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

开工率

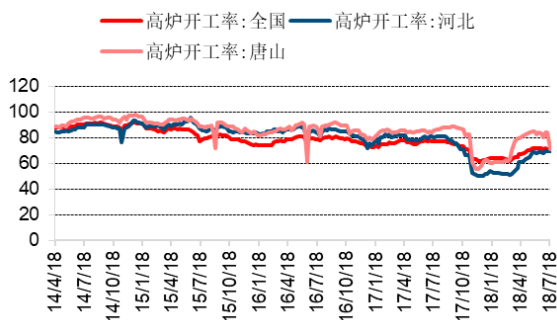
图表40：高炉、电炉开工率一览

	项目	本周	上周	周变动 (pct.)	月变动 (pct.)	年初变动 (pct.)
	高炉开工率:全国	70.99	70.86	0.13	-0.56	7.87
高炉	高炉开工率:河北	69.52	69.52	0.00	0.95	17.46
	高炉开工率:唐山	71.09	84.00	-12.91	-12.44	8.61
电炉	全国电炉开工率	67.76	67.51	0.25	3.48	1.83

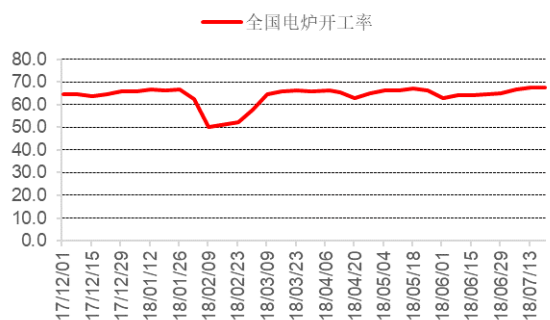
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

本周全国、河北、唐山的高炉开工率分别为 70.99%、69.52%、71.09%，环比上周分别变动 0.13、0.00、-12.91 个百分点。

本周全国电炉开工率为 67.76%，环比上周上涨 0.25 个百分点。

图表41：高炉开工率 (%)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

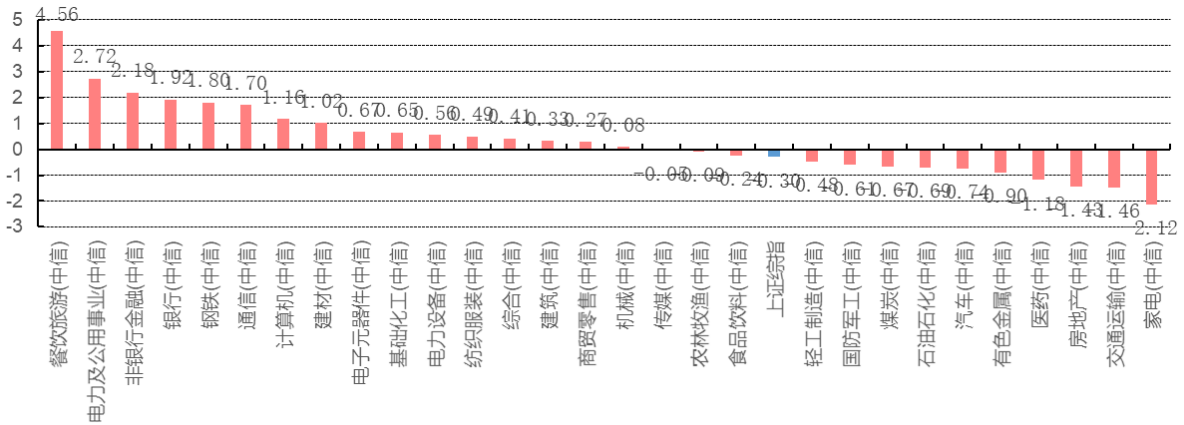
图表42：电炉开工率 (%)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

钢铁行业及个股表现

上证综指上周下跌-0.30%到 2829.27；钢铁板块上周上涨 1.80%，跑赢大盘 2.09 个百分点，上周涨幅最大的是餐饮旅游(中信)板块，涨幅 4.56%，跑赢大盘 4.86 个百分点；上周跌幅最大的是家电(中信)板块，跌幅-2.12%，跑输大盘 1.82 个百分点。

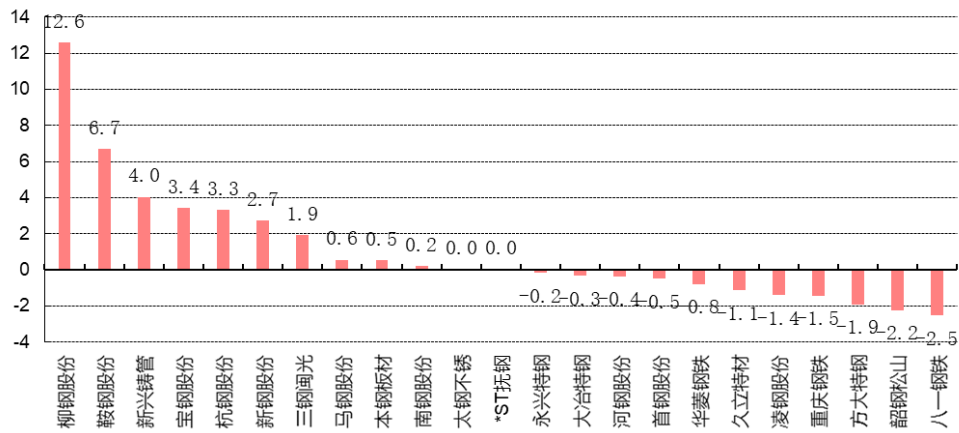
图表43： 中信板块行业一周表现 (%)



资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

钢铁板块个股中，上周涨幅最大的是玉龙股份,涨幅 19.11%；上周跌幅最大的是宏达矿业，跌幅-13.89%。

图表44： 重点关注钢铁个股一周表现 (%)



资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

图表45： 中信钢铁板块公司一周涨跌幅排名（%）

排名	板块	周涨跌幅	排名	板块	周涨跌幅
1	玉龙股份	19.11%	42	韶钢松山	-2.25%
2	柳钢股份	12.59%	43	扬子新材	-2.39%
3	鞍钢股份	6.68%	44	八一钢铁	-2.54%
4	中原特钢	5.37%	45	ST 沪科	-3.06%
5	新兴铸管	4.03%	46	宏达矿业	-13.89%

资料来源: wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

信用债发行及估值变动

图表46： 申万钢铁行业信用债新发债汇总

简称	发债主体	发行额（亿元）	主体评级	发行债券评级	期限(年)	发行利率（%）
18 河钢 Y2	河钢股份有限公司	50.00	AAA	AAA	3.0000	5.50
18 华菱钢铁 SCP002	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	5.00	AA+		0.7397	
18 首钢 MTN002	首钢集团有限公司	35.00	AAA	AAA	3.0000	4.65
18 鲁钢铁 MTN001	山东钢铁集团有限公司	10.00	AAA	AAA	3.0000	6.50
18 河钢集 SCP005	河钢集团有限公司	20.00	AAA		0.5753	4.35

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表47： 申万钢铁行业信用债中债估值收益率涨跌（BP）（剩余年限 1月-1年）

排名	简称	发债主体简称	存量余额（亿元）	主体评级	剩余年限	估值变动（BP）	估值（%）	票面（%）
1	17 酒钢 CP001	酒钢集团	10.00	AA+	0.26	40.79	6.71	5.50
2	11 三钢 02	三钢闽光	2.26	AA	0.72	-0.20	6.66	6.88
3	16 中天 01	中天钢铁	9.00	AA	0.69	-0.23	8.01	7.40
4	12 包钢 MTN1	包钢股份	20.00	AAA	0.80	-1.49	6.87	5.75
5	16 莱钢 01	莱钢集团	14.30	AA+	0.61	-1.66	7.44	6.50
88	15 河钢 MTN001	河钢集团	35.00	AAA	0.17	-28.32	3.48	4.66
89	18 首钢 SCP003	首钢	20.00	AAA	0.43	-28.38	4.05	4.94
90	18 河钢集 SCP003	河钢集团	15.00	AAA	0.40	-28.41	4.02	5.15
91	18 宝钢 SCP003	宝钢股份	20.00	AAA	0.09	-29.27	3.38	3.90
92	17 鞍钢 CP002BC	鞍山钢铁	10.00	AAA	0.09	-29.76	3.38	4.86

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表48：申万钢铁行业信用债中债估值收益率涨跌（BP）（剩余年限1年-3年）

排名	简称	发债主体简称	存量余额 (亿元)	主体评级	剩余年限	估值变动 (BP)	估值 (%)	票面 (%)
1	16 河钢 01	河钢股份	30.00	AAA	1.02	93.02	4.52	3.80
2	14 西宁特钢 MTN001	西特钢	4.70	AA	2.66	-0.97	8.89	9.50
3	15 津钢管 PPN008	天津钢管	5.00	AA	2.27	-1.74	11.27	7.20
4	12 西钢债	西宁特钢	0.40	AA	1.98	-3.35	9.84	5.50
5	18 包钢 PPN001	包钢股份	10.00	AAA	2.82	-3.80	7.99	7.50
70	16 河钢 02	河钢股份	20.00	AAA	1.05	-25.36	4.52	3.56
71	17 宝钢 MTN001	宝钢股份	30.00	AAA	1.59	-25.49	4.42	3.70
72	15 首钢 PPN001	首钢	45.00	AAA	1.56	-25.88	4.96	6.30
73	14 首钢 PPN001	首钢	45.00	AAA	1.16	-27.58	4.84	6.30
74	14 首钢 PPN002	首钢	30.00	AAA	1.35	-28.21	4.89	5.82

资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表49：申万钢铁行业信用债中债估值收益率涨跌（BP）（剩余年限3年以上）

排名	简称	发债主体简称	存量余额 (亿元)	主体评级	剩余年限	估值变动 (BP)	估值 (%)	票面 (%)
1	17 鑫海 01	鑫海科技	3.00	AA	3.72	-2.06	7.54	7.00
2	18 包钢 01	包钢股份	15.06	AAA	4.83	-4.04	8.21	7.40
3	17 河钢集 MTN007	河钢集团	30.00	AAA	7.90	-7.32	5.14	5.30
4	16 鞍钢股 MTN003	鞍钢股份	7.30	AAA	3.12	-13.40	5.30	3.88
5	18 钢钒 01	攀钢钒	10.00	AA	4.72	-13.49	6.30	6.10
21	08 首钢债 02	首钢	50.00	AAA	5.25	-17.44	4.61	4.36
22	16 苏沙钢 MTN004	沙钢集团	20.00	AAA	3.28	-18.12	5.41	3.98
23	16 苏沙钢 MTN003	沙钢集团	20.00	AAA	3.25	-18.18	5.41	3.80
24	16 沙钢 MTN002	沙钢集团	20.00	AAA	3.17	-18.32	5.40	3.69
25	16 苏沙钢 MTN001	沙钢集团	30.00	AAA	3.05	-18.50	5.39	3.98

资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

本周行业要闻

国际钢市继续调整态势

七月前半月的国际钢市先抑后扬。月中，123.7 点的全球钢材基准价格指数，周环比上涨 0.3%（由跌转升）。其中：扁平材指数 116.4 点，周环比上涨 0.1%（由跌转升）；长材指数 131.8 点，周环比上涨 0.6%（由跌转升）；亚洲指数 125.7%点，周环比下跌 0.1%（跌幅收敛）。亚洲中的中国指数 128.5 点，周环比持平（由跌转平）；美洲指数 143.3 点，周环比下跌 0.2%（由涨转跌）；欧洲指数 107.3 点，周环比上涨 1.4%（涨幅扩大）。基于市场运行态势结合基本面情况预测，7 月后半月的国际钢市或继续震荡上扬走势。

中国上半年粗钢产量 45116 万吨，同比增长 6.0%

统计局发布的规模以上工业增加值报告中显示，中国上半年粗钢产量 45116 万吨，同比增长 6.0%；钢材产量 53085 万吨，同比增长 6.0%；焦炭产量 21200 万吨，同比减少 3.2%。

6 月全国粗钢日均产量 267.33 万吨

国家统计局数据显示：2018 年 6 月全国粗钢日均产量 267.33 万吨，创历史新高；6 月生铁日均产量 219.6 万吨，6 月钢材日均产量 318.4 万吨。2018 年 6 月我国生铁产量 6588 万吨，同比增长 3.8%；1-6 月生铁产量 37280 万吨，同比增长 0.5%。2018 年 6 月我国粗钢产量 8020 万吨，同比增长 7.5%；1-6 月粗钢产量 45116 万吨，同比增长 6.0%。2018 年 6 月我国钢材产量 9551 万吨，同比增长 7.2%；1-6 月钢材产量 53085 万吨，同比增长 6.0%。

河北省聚焦十大行业推进国际产能合作

日前，省政府办公厅印发《关于积极参与一带一路建设推进国际产能合作的实施方案》提出，到 2020 年，全省境外投资中方投资额力争达到 50 亿美元，年均增长 10%以上；全省钢铁境外产能力争达到 1200 万吨，钢铁产业方面，发挥河钢塞钢示范效应，扩大与中东欧国家合作，进一步拓展欧洲市场。面向印尼、马来西亚、越南、巴基斯坦、印度等亚洲周边国家及非洲重点国家，鼓励省内企业利用现有生产设备开展投资，重点抓好德龙钢铁印尼项目、新武安钢铁马来西亚项目、武安新峰埃及项目等。

上海：降低铁钢比，铁水产能控制在 1502 万吨以内

上海市清洁空气行动计划主要任务是能源和煤炭总量双控，推进 NOx 深化治理。削减钢铁、石化等用煤总量，减少直接燃烧、炼焦用煤及化工原料用煤，合理控制公用燃煤电厂发电用煤总量。到 2020 年，宝武集团吨煤量控制在 1150 万吨。钢铁行业铁水产能规模控制在 1502 万吨以内；提高污染物排放标准，降低铁钢比；鼓励炼钢转炉等工序向电炉等清洁生产工艺替代转型；加强钢铁行业重点企业无组织排放监管，到 2018 年，完成燃料堆场的全封闭改造；到 2019 年，完成原料、燃料转运过程全密闭化和露天料场与封闭料场的作业切换。完成钢铁行业超低排放改造。

到 2020 年我国新增不锈钢产能将达 750 万吨

6 月底上海举办的 2018 年亚洲不锈钢研讨会上，山西太钢不锈（000825）钢股份有限公司对中国不锈钢的现状和前景进行了介绍。从供给端来看，中国不锈钢产能集中度高于国内钢铁产业，低于国外同行，2017 年中国前十大不锈钢生产企业的产量占据中国总产量的 85%。同时中国不锈钢产能利用率始终在 60-70%的区间水平上波动，利用率一直偏低。从消费端来看，2017 年，中国不锈钢消费量达到 2000 万吨，占钢材总消费量的比重为 2.58%，未来仍将保持高速增长的态势。从技术方面看，中国不锈钢生产工艺技术正在持续赶超，乃至引领全球不锈钢行业发展。从产品角度看，当前国内不锈钢产品中 200 系占比 28%，300 系占比 52%，400 系占比 20%。

矿山铁矿石季报

① 力拓第二季度实现了块矿创纪录的销售收入，上半年销售量为 1.688 亿吨，上半年销售量为 1.688 亿吨，比 2017 年上半年增长 9%，2018 年预计产量在 3.3-3.4 亿吨的高位；② 淡水河谷二季度产量创新高，淡水河谷 2018 年第二季度总产量为 9675.5 万吨，环比一季度增 18.1%，同比增 5.3%，2018 年产量目标为 3.9 亿吨。

马钢四钢轧煤气泄漏事故已造 2 人死亡

2018年7月17日10点20分左右，马钢股份公司第四轧钢总厂3号转炉在氮气吹扫阀更换检修作业过程中，因水封逆止阀发生煤气泄漏，造成周边检修及作业人员中毒。目前已有2人经抢救无效死亡，留院治疗的有8人。

鞍钢止裂钢独揽9艘全球最大集装箱船合同

船舶及海洋用钢一直是鞍钢的拳头产品，作为我国最早实现大厚度止裂钢国产化的企业，鞍钢自主研发生产的止裂钢曾成功应用于我国自主设计建造并于2017年9月下水的两艘20000箱超大型集装箱船、两艘国产改装船等大船中，目前国内市场占有率达80%，为打造我国海上新名片贡献鞍钢力量。

华宝信托将注入华宝投资 宝武钢铁集团金融板块上市持续推进

宝武集团的金融板块混改上市正在持续推进。在太平洋保险剥离出华宝投资之后，宝武集团继续对其金融板块实施调整。7月16日，新京报记者自华宝投资债券承销人士获悉，华宝投资控股股东中国宝武钢铁集团为进一步推进金融板块混合所有制改革，拟将其持有的华宝信托98%股权全部无偿划转至华宝投资。该重组方案已经中国宝武集团批准，尚需相关行业主管部门的批准或核准。

2018年上半年全国新接船舶订单增长近一倍

2018年1-6月，全国造船完工量1886万载重吨，同比下降28.9%，其中海船为615万修正总吨；新承接船舶订单量2270万载重吨，同比增长97.2%，其中海船为625万修正总吨。

两部委联合发文：全面放开煤炭、钢铁等4行业用户发电计划

7月18日，国家发改委、国家能源局两部委联合出台《关于积极推进电力市场化交易进一步完善交易机制的通知》，全面放开部分重点行业电力用户发用电计划。《方案》称，放开煤炭、钢铁、有色、建材等行业用户发用电计划，要坚持应放尽放，取消电力用户参与市场的电压等级和电量规模限制，全部放开10千伏及以上电压等级用户。

欧盟宣布对23类进口钢铁产品实施临时保障措施

据欧盟委员会当日发布的公告，7月19日起，临时保障措施将以关税配额的方式实施。对于23类进口钢铁产品，配额限定为近三年平均进口量，一旦超出配额，欧盟将加征25%的保障措施关税。

津西钢铁及津西特钢须限制整体高炉炼铁产能20%

按唐山市迁西县政府日期为2018年7月16日的通知的具体要求，集团的附属公司，河北津西钢铁集团股份有限公司(简称津西钢铁)及河北津西钢铁集团特钢有限公司(简称津西特钢)将于2018年7月20日至2018年8月31日期间，须要限制其整体高炉炼铁产能20%及烧结工序产能42%。

美国就钢铝关税反诉属强盗逻辑

据新华网，美国16日在世界贸易组织对中国、欧盟、加拿大、墨西哥和土耳其提起贸易诉讼，声称美国以国家安全为由征收钢铝关税合理，而这些经济体对美国钢铝关税采取的反制措施则违法。美国这种做法实属强

盗逻辑，是在玩弄双重标准、践踏国际规则，其霸凌行径已遭到其他世贸组织成员的共同抵制。

7月上旬重点钢铁企业粗钢日均产量 197.44 万吨

据中钢协初步数据，7月上旬重点钢铁企业粗钢日均产量 197.44 万吨，旬环比增长 0.99%。7月上旬末，重点钢企钢材库存量 1157.46 万吨，较上一旬末增长 1.36%，较上月同期下降 5.4%。

河钢股份：受限产影响 上半年盈利水平偏低

河钢股份(000709)7月20日在互动平台表示，唐山分公司目前按照唐山市政府的相关要求执行限产。2018年上半年，公司受环保限产影响，生产成本增加，盈利水平偏低。公司加强优化生产组织，以提高废钢使用比例、提升工艺装备效能、增加高端品种量等手段，降低减产影响。

近期钢铁上市公司跟踪

久立特材

控股股东部分股份解除质押的公告：久立集团直接持有本公司总股本的 37.85%；通过股票收益互换持有本公司总股本的 0.42%。本次解除质押部分占本公司总股本的 1.90%；累计质押部分占本公司总股本的 32.25%。

ST 抚钢

关于 2017 年年度股东大会的延期公告：因会议筹备、工作安排等原因，公司董事会决定将原定于 2018 年 7 月 20 日召开的公司 2017 年年度股东大会延期至 2018 年 7 月 25 日召开。

鞍钢股份

关于收购鞍山钢铁集团有限公司持有的鞍钢集团朝阳钢铁有限公司 100% 股权的关联交易公告：公司拟收购鞍山钢铁所持有的朝阳钢铁 100% 股权，交易价格为人民币 590,384.77 万元。

新兴铸管

关于控股股东增持公司股份及未来增持计划的公告：本次增持前，新兴际华集团持有本公司总股本的 39.00%；本次增持后，新兴际华集团持有公司总股本的 39.16%。并计划在本次增持后 6 个月内累计增持股份比例不超过公司总股本的 2%（含本次已增持股份）。

三钢闽光

投资者关系活动记录表：介绍了公司分红计划、吨钢成本、废钢比等 9 个问题。

永兴特钢

投资者关系活动记录表：介绍了公司产能、定价方式、环保影响、半年业绩（归属于上市公司股东的净利

润变动区间为 19,988.94 万元至 24,986.18 万元，同比增长 20%-50%）等 6 个问题。

钢研高纳

2018 年半年度报告摘要：2018 年上半年公司实现营业收入 34,544.75 万元，同比增加 1.78%；营业成本 24,888.90 万元，同比减少 2.34%；实现营业利润 5,731.87 万元，同比增加 39.70%，利润总额 5,731.29 万元，同比增加 23.99%；实现归属于上市公司股东的净利润 4,634.54 万元，同比增加 20.41%。

新钢股份

2018 年半年度业绩预增公告：预计公司 2018 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比将增加 150,000 万元到 175,000 万元，同比增加 262.28%到 305.99%。

华菱钢铁

第六届董事会第二十三次会议决议公告：公司拟以自有资金认缴华菱保理剩余 4 亿元的注册资金，并计划于 2018 年 7 月底前先实缴 1 亿元，后续再根据华菱保理业务的发展情况和监管机构的相关监管要求择机实缴到位。

柳钢股份

重大事项公告：柳钢集团以增资扩股的方式投资广钢集团已获得国资主管部门的批复核准。目前广钢集团已完成工商登记变更，增资前，广钢集团为武钢集团有限公司的全资子公司，增资完成后，广钢集团股权结构为：柳钢集团 84.14%，武钢集团 15.86%，武钢集团不参与广钢集团的日常经营管理。同时，柳钢集团已与武钢集团达成股权无偿划转协议，待国务院国资委审批核准后，武钢集团将通过无偿划转方式将其持有的广钢集团全部股权划转至柳钢集团。完成股权划转后，广钢集团将成为柳钢集团的全资子公司。

新兴铸管

关于收到环保部门行政处罚书的公告：河北省环境保护厅于近期对公司武安工业区进行了调查，发现 3 项环境违法行为，针对此事，公司立即成立了专项工作组，实施了整改，并通过了河北省环境保护厅的验收，现粉尘外排问题得到治理，相关环保设施使用正常。

太钢不锈

重大资产重组进展公告：因重大资产重组，继续停牌。

钢铁上市公司下周行动事件汇总

图表50： 钢铁公司下周行动事件汇总

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期
600231.SH	凌钢股份	股东大会现场会议登记起始	2018/7/25
600399.SH	*ST 抚钢	股东大会召开	2018/7/25

资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

分析师介绍

罗婷：北京科技大学材料加工专业硕士，基础化工行业分析师；6年化工行业研究经验，专注于从行业供需格局和公司成长性等角度发现和挖掘投资机会。2012年、2017年新财富基础化工入围、2017年首届中国证券分析师金翼奖第一名、万得金牌分析师第二名。

研究助理

秦源：上海财经大学产业经济学博士，10年大宗商品市场和钢铁有色行业研究经历，总就职于宝钢集团、安信证券、兴业研究，18年4月底加入中信建投研究所。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

李雪梅 lixuemeizgs@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅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本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859