

行业周报 (第三十周)

2018年07月29日

行业评级:

黑色金属 增持 (维持)  
钢铁 II 增持 (维持)

邱瀚萱 执业证书编号: S0570518050004  
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

本周观点: 基建投资或提速, 新疆或成亮点

2018年7月23日国常会召开, 会议部署更好发挥财政金融政策作用, 支持扩内需调结构促进实体经济发展。未来政策有望以扩大内需为导向, 并稳住基建投资, 我们认为需求预期出现改善窗口, 钢铁板块有望继续反弹, 相关标的包括三钢闽光、鞍钢股份、南钢股份等。据2018年新疆政府工作报告, 2018年新疆固定资产投资增速目标15%, 而wind数据显示2018年前6月新疆固定资产投资增速-47%, 距离15%的目标有较大距离。受气候影响, 新疆仅在每年的二、三季度进行施工, 因此三季度固定资产投资、基建投资有望提速, 相关标的可关注八一钢铁。

上周回顾

上周申万钢铁指数上涨8.05%, 沪深300上涨0.81%, 我们已在7月15日、7月22日周报中连续看多钢铁板块, 两周申万钢铁指数上涨9.2%。前期看多主要认为6月社融数据较差, 市场预期财政、货币政策有望转向, 后期资管、理财新规出台, 及国常会召开, 部分预期兑现。

重点公司及动态

唐山限产持续, 热卷产量或受影响, 加上我们认为下半年制造业投资向上确定性较强, 热卷等品种将受益, 可继续关注鞍钢股份。

风险提示: 宏观经济形势变化; 环保等政策风险; 下游需求增速低于预期。

一周涨幅前十公司

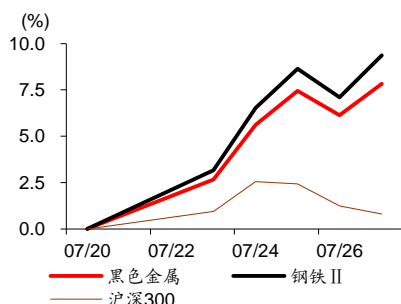
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
韶钢松山	000717.SZ	19.75
八一钢铁	600581.SH	19.35
马钢股份	600808.SH	15.51
*ST地矿	000409.SZ	14.98
华菱钢铁	000932.SZ	14.74
新钢股份	600782.SH	14.17
柳钢股份	601003.SH	13.87
凌钢股份	600231.SH	12.00
鞍钢股份	000898.SZ	10.54
包钢股份	600010.SH	10.32

一周跌幅前十公司

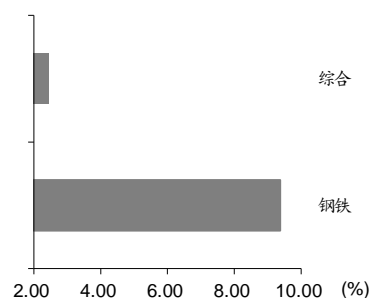
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
玉龙股份	601028.SH	(7.35)
宏达矿业	600532.SH	(5.30)
顺丰控股	002352.SZ	(1.90)
中原特钢	002423.SZ	(0.26)
欧浦智网	002711.SZ	1.24
金洲管道	002443.SZ	1.45
久立特材	002318.SZ	1.98
新莱应材	300260.SZ	2.43
永兴特钢	002756.SZ	2.77
河北宣工	000923.SZ	2.92

资料来源: 华泰证券研究所

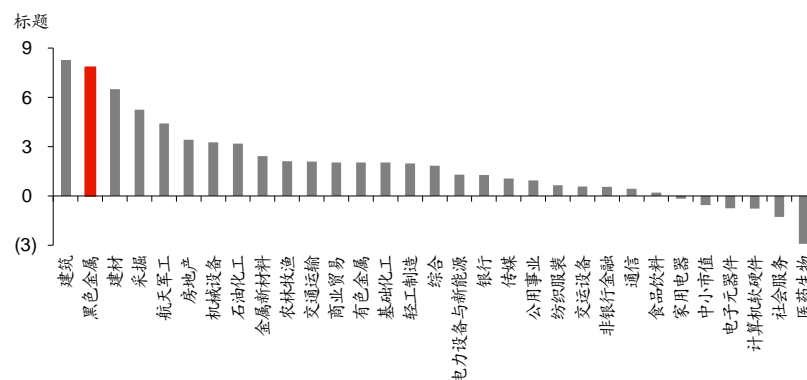
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称 (代码)	评级	07月27日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
鞍钢股份 000898.SZ	增持	6.71	6.39-6.77	0.77	0.84	1.06	1.11	8.71	7.99	6.33	6.05

资料来源: 华泰证券研究所

## 周报观点：基建投资或提速，新疆或成亮点

### 指标速览：螺纹钢社库、厂库双降

图表1：钢铁行业指标变动情况速览

	指标	单位	最新数据	周度变动	月度变动	年度变动
钢材价格	螺纹	元/吨	4266	↑	↑	↑
	热卷	元/吨	4256	↑	↑	↑
原料价格	焦炭	元/吨	1850	←	↓	↑
	澳洲矿	元/吨	497	↑	↑	↓
	国产矿	元/吨	613	↑	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	3030	←	←	↑
	钢坯	元/吨	3780	↑	↑	↑
模拟利润	螺纹	元/吨	871	↑	↑	↑
	热卷	元/吨	699	↓	↑	↑
社会库存	总量	万吨	991	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	448	↓	↓	↑
	热卷	万吨	211	↓	↑	↓
终端钢材采购增量测算	总量	万吨	22	↑	↓	↑
	螺纹	万吨	25	↑	↑	↑
	热卷	万吨	(3)	↑	↓	↓
钢材产量	总量	万吨	997	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	317	↑	↑	↓
	热卷	万吨	328	↓	↓	↓

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所

## 周报观点：基建投资或提速，新疆或成亮点

**周报观点 1：国常会召开，积极的财政政策有望更积极。**国务院总理李克强 2018 年 7 月 23 日主持召开国务院常务会议，部署更好发挥财政金融政策作用，支持扩内需调结构促进实体经济发展；确定围绕补短板、增后劲、惠民生推动有效投资的措施。未来政策有望以扩大内需为导向，并稳住基建投资，我们认为需求预期出现改善窗口，钢铁板块有望继续反弹，相关标的包括三钢闽光、鞍钢股份、南钢股份等。

**周报观点 2：新疆上半年投资增速-47%，三季度有望提速。**根据 2018 年新疆维吾尔自治区政府工作报告，2018 年新疆固定资产投资增速目标为 15%。根据 wind 数据，2018 年前 6 月，新疆固定资产投资增速-47%，距离 15% 的目标有较大距离。新疆经济发展较依赖固定资产投资，从 2014 年开始，新疆固定资产完成额即超过新疆 GDP。从 2017 年新疆固定资产投资结构看，基建投资占比高达 45%，远高于全国平均水平，今年或继续以基建投资为重点。受气候影响，新疆仅在每年的二、三季度进行施工，因此三季度固定资产投资、基建投资有望提速，相关标的如八一钢铁。

**上周回顾：钢铁板块继续上涨，符合前期观点。**上周申万钢铁指数上涨 8.05%，沪深 300 上涨 0.81%，我们已在 7 月 15 日、7 月 22 日周报中连续看多钢铁板块，两周申万钢铁指数上涨 9.2%。前期看多主要认为 6 月社融数据较差，市场预期财政、货币政策有望转向，后期资管、理财新规出台，及国常会召开，部分预期兑现。

**重点公司及动态：鞍钢股份或受益于唐山限产及收购朝阳钢铁。**唐山限产持续，热卷产量或受影响，加上我们认为下半年制造业投资向上确定性较强，热卷等品种将受益，可继续关注鞍钢股份。

## 行业数据：螺纹钢社库、厂库双降

### 价格：钢材期货价格及巴西卡粉大涨

现螺纹、热卷价格分别为 4266、4256 元/吨,周变动分别为 1.55%、0.61%；螺纹、热卷最新期货价格分别为 4126、4199 元/吨，周变动分别为 3.54%、3.40%；现唐山 66%铁精粉价格 613 元/吨，周涨幅 2.34%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 740、497 元/吨，周变动分别为 4.23%、1.43%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为 22、9 美元/吨，周变动分别为 2.82%、10.16%。山西二级冶金焦报 1850 元/吨，周环比持平。

### 利润：长材利润强于板材

加权生铁和钢坯成本分别报 2065、2579 元/吨,周涨幅分别为 1.03%、0.84%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 871、1005、699、715、737 元/吨，周变动分别为 33、31、-1、-15、-14 元/吨。

### 产存销：螺纹钢社库、厂库双降

截至本周末，社会库存总计 990.96 万吨，周环比下跌 0.90%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为 565.72、211.25 万吨，周变动幅度分别为-1.89%、-0.71%。上周终端采购增量合计 22.04 万吨,周增加 21.40 万吨；分产品看，建筑用钢、热卷采购增量分别 28.26、-3.18 万吨，分别周增加 18.40、7.33 万吨。上周钢材产量为 997.41 万吨,周环比减少 1.22%；其中，建筑用钢、热卷产量分别为 458.97、327.59 万吨，周变动幅度分别为 0.93%、-4.19%。

## 重点公司概况

图表2：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	07月27日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
鞍钢股份 000898.SZ	增持	6.71	6.39-6.77	0.77	0.84	1.06	1.11	8.71	7.99	6.33	6.05

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
000898.SZ	鞍钢股份	<p><b>拟收购朝阳钢铁，将扩大公司盈利</b></p> <p>2018年7月17日，鞍钢股份（以下简称“公司”）公告称拟收购鞍山钢铁集团有限公司（以下简称“鞍山钢铁”）持有的鞍钢集团朝阳钢铁有限公司（以下简称“朝阳钢铁”）100%股权。以2018年5月31日为评估日，朝阳钢铁全部权益账面、评估值分别为30.34、59.04亿元，公司拟以现金或银行承兑汇票全额支付。朝阳钢铁2017年、2018年前5月的利润总额分别为8.33亿元、5.92亿元，净利润分别为10.34亿元、7.68亿元。因收购未完成，故维持原有盈利预测，预计公司2018-2020年EPS分别为0.84、1.06、1.11元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：鞍钢股份(000898,增持): 拟收购朝阳钢铁，将增厚EPS</a></p>

资料来源：华泰证券研究所

图表4：建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	07月27日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
八一钢铁 600581.SH	5.49	0.76	0.81	0.92	1.01	7.22	6.78	5.97	5.44
三钢闽光 002110.SZ	20.10	2.44	3.86	4.10	4.58	8.24	5.21	4.90	4.39
南钢股份 600282.SH	5.15	0.72	0.97	1.03	1.09	7.15	5.31	5.00	4.72

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

图表5：行业新闻概览

### 新闻概要

#### 工信部：推动京津冀等重点区域钢铁企业关停转型改造（工信部）

工信部于2018年7月24日新闻发布会上指出，将重点做好五方面工作：

一是推动京津冀等重点区域城市钢铁企业采取彻底关停、转型发展、就地改造、域外搬迁等方式，逐步优化我国钢铁产能布局，指导和督促重点区域重点行业实施采暖季错峰生产。

二是严控“两高”行业产能。严格控制京津冀及周边地区、长三角、汾渭平原等重点区域新增钢铁、焦化、电解铝、铸造、水泥等产能，决不允许违法违规建设新的项目，严格执行钢铁、水泥、平板玻璃等行业产能置换办法，决不允许对落后产能实施等量置换。

三是进一步加大对去产能力度。坚持用市场化、法治化手段，严格执行环保、能耗、质量、安全、技术等强制性综合标准，确保落后产能应去尽去。以处置“僵尸”企业、去除低效产能、关停不符合布局规划的产能为重点，继续压减过剩产能。建立打击“地条钢”长效机制，决不允许已出清的“地条钢”死灰复燃。

四是加快推进传统制造业转型升级。以“两高”行业为重点，支持企业实施绿色化、智能化的升级改造。今年再对5000家以上重点耗能企业实施节能监察，实现对重点高耗能行业全覆盖。

五是积极培育壮大新兴产业。发挥产业政策的导向作用，支持新一代信息技术、节能环保、高端装备、新材料、生物技术等先进制造业快速发展。

#### 工信部：前5月钢铁业实现利润1526亿 同比增长1.15倍（新浪财经）

今年前5个月实现利润达到了1526亿元，同比增长1.15倍；主营业务收入利润率上升到6.09%，同比提高2.83个百分点。像水泥、平板玻璃以及化工等行业的生产经营状况都得到了明显改善。

#### 财政部：上半年钢铁等行业利润同比大幅增长（财政部）

2018年1-6月，全国国有企业经济运行态势良好。偿债能力和盈利能力比上年同期均有所提升，利润增幅高于收入10.9个百分点，钢铁、有色、石油石化等行业利润同比大幅增长，均高于收入增幅。

1-6月，国有企业利润总额17176.3亿元，同比增长21.1%。

#### 高杠杆国企集中在钢铁煤炭电力等行业（新华社）

新华社发文称，去杠杆，国有企业是重中之重。但高杠杆的国企集中在钢铁、煤炭、电力等行业，去杠杆与去产能、补短板等任务相交织，情况复杂。

#### 上半年我国出口钢铁板材2017万吨（我的钢铁网）

海关数据显示，我国6月份出口钢铁板材394万吨，同比下降3.6%；上半年出口钢铁板材2017万吨，同比下降11.6%。

6月份出口废钢0.7万吨，同比下降96.4%；上半年出口废钢33.2万吨，同比增长11.5%。

#### 国家发改委：上半年钢铁行业运行情况（国家发改委）

上半年，全国粗钢产量45116万吨，同比增长6%，增速同比提高1.4个百分点；钢材产量53085万吨，增长6%，提高4.9个百分点。焦炭产量21200万吨，下降3.2%，去年同期为增长2.5%。铁合金产量1533万吨，增长4.6%，去年同期为下降0.7%。钢材出口3543万吨，下降13.2%；进口667万吨，下降1.9%。铁矿砂进口53069万吨，下降1.6%。焦炭出口479万吨，增长16.9%。

钢材价格比上月上涨。6月份，国内市场钢材价格综合指数平均为116.30点，比上月提高1.52点，同比提高17.60点。6.5mm高线、20mm中板、1.0mm冷轧板卷平均价格分别为4181元/吨、4465元/吨和4757元/吨，比上月上涨61元/吨、42元/吨和76元/吨，同比上涨13.2%、30.4%和20.1%。

#### 工信部发布坚决打好工业和通信业污染防治攻坚战三年行动计划（我的钢铁网）

7月25日，工信部发布坚决打好工业和通信业污染防治攻坚战三年行动计划。行动计划提出，大力发展绿色产业，推广新能源汽车和动力电池回收利用。2018年再压减钢铁产能3000万吨左右，力争提前完成“十三五”期间钢铁去产能1.5亿吨的目标。2020年底前，河北钢铁产能控制在2亿吨以内。严防“地条钢”死灰复燃。

#### 我国将研究政策支持电炉钢发展（中国证券网）

25日，工业和信息化部原材料司巡视员骆铁军在中国钢铁工业协会常务理事扩大会上说，推动“长流程”炼钢向“短流程”转换，将进一步降低钢铁行业对大气环境的影响。国家将研究支持电炉钢发展的相关政策措施，有效提高电炉企业的市场竞争力。”

“华南、西南、西北等市场容量大、废钢资源丰富、电力供应充足的地区，具备发展电炉钢的优势。我们将在严格执行产能置换政策基础上，指导相关地区加强沟通和衔接，积极承接来自京津冀及周边地区的产能转移，合理布局发展电炉钢。”骆铁军说。

#### 上半年钢企利润同比增长151.15%（经济参考报）

上半年钢企利润同比增长151.15%，下半年形势不确定性增强，须防止供大于求重演。

中钢协数据显示，上半年会员钢铁企业实现销售收入1.97万亿元，同比增长15.33%；利润总额达1392亿元，同比增长151.15%，实现利税2144.93亿元，同比增长103.77%。

由于利润大幅提高，钢企负债率明显降低。数据显示，6月末，会员钢企资产负债率从去年同期超70%，下降至目前的67.3%，同比下降3.97个百分点。具体来看，在统计的100家钢铁企业中，75家资产负债率同比有所下调。

### 青海开展钢铁等 10 个重点行业排污许可证质量核查（青海省环境保护厅）

7月25日，从青海省环保厅获悉，青海将开展钢铁等 10 个重点行业排污许可证质量核查工作，核查对象为全省 2017 年以来所有已核发新版排污许可证的企业。

### 唐山市停产动态（我的钢铁网）

7月27日，唐山市政府决定，自7月27日12时至7月31日24时，在《关于采取改善空气质量强化措施的通知》和三项污染物减排攻坚行动基础上，全市钢铁企业烧结机、竖炉全部停产，其中脱硝装置建成投用的烧结机，在稳定达标排放的前提下(SO<sub>2</sub>不超过35mg/m<sup>3</sup>，NO<sub>2</sub>不超过50mg/m<sup>3</sup>，颗粒物不超过10mg/m<sup>3</sup>)免于停限产；铸造行业停产。

资料来源：Mysteel、华泰证券研究所

图表6：公司动态

公司	具体内容
鞍钢股份	关于对鞍钢股份有限公司的关注函 2018-07-24 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-24\4595241.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-24\4595241.pdf</a>
鞍钢股份	鞍钢股份：关于收购鞍钢集团朝阳钢铁有限公司 100%股权事宜的补充公告 2018-07-20 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-20\4589036.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-20\4589036.pdf</a>
鞍钢股份	鞍钢股份：拟收购鞍山钢铁集团有限公司所持有的鞍钢集团朝阳钢铁有限公司 100%股权项目资产评估说明 2018-07-20 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-20\4589038.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-7\2018-07-20\4589038.pdf</a>

资料来源：巨潮资讯、华泰证券研究所

## 原料价格及供需

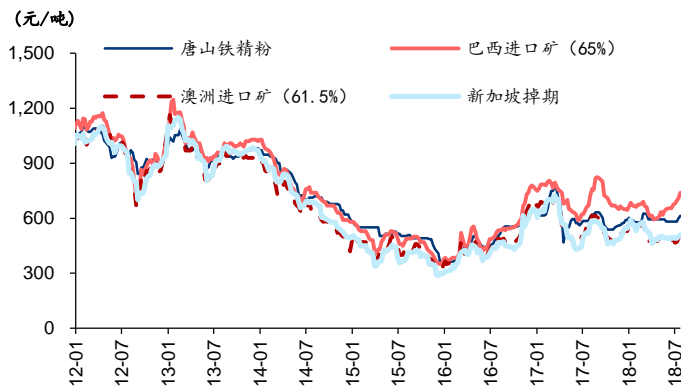
### 钢材原材料价格

图表7： 钢材原材料价格变动

品种	产地及规格	现价	+/-	1周变动		1月变动		1年变动	
				%	+/-	%	+/-	%	
国内铁矿石	唐山 66%	14.04	2.34%	30	5.22%	28	4.80%	14.04	
巴西—中国海运费(\$/t)	—	0.62	2.82%	0.19	0.83%	10	76.31%	0.62	
澳洲—中国(\$/t)	—	0.86	10.16%	0.63	7.19%	4	75.03%	0.86	
巴西进口矿到岸价	—	30.00	4.23%	60.00	8.82%	70	10.45%	30.00	
澳大利亚进口矿到岸价	—	7.00	1.43%	30.00	6.42%	-53	-9.64%	7.00	
新加坡掉期	62% 美元/吨	0.24	0.38%	1.12	1.78%	-2	-2.63%	0.24	
焦炭	山西二级冶金焦	0.00	0.00%	-300.00	-13.95%	200	12.12%	0.00	
主焦煤	华北	0.00	0.00%	-50.00	-3.18%	240	18.75%	0.00	
硅铁	华北 75#	0.00	0.00%	200.00	2.99%	900	15.00%	0.00	
废钢	上海 ≥6mm	0.00	0.00%	46.80	2.02%	585	32.89%	0.00	
生铁	唐山 L10	0.00	0.00%	0.00	0.00%	580	23.67%	0.00	
钢坯	唐山普碳 150	60.00	1.61%	180	5.00%	310	8.93%	60.00	
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	375	2.80%	-415	-2.92%	3510	34.18%	375	
国内现货镍	长江现货市场	2625.00	2.39%	-175	-0.16%	29400	35.48%	2625.00	

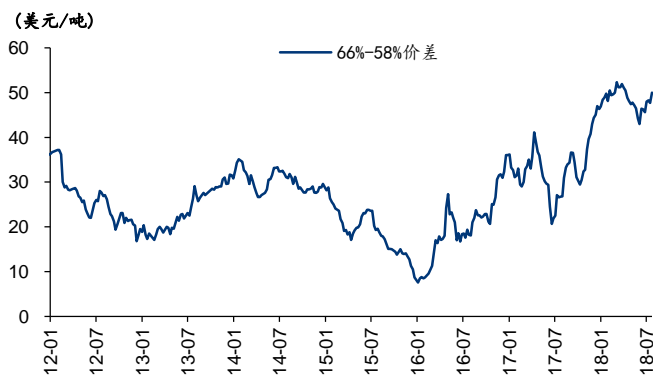
资料来源：Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所；元/吨

图表8： 铁矿石价格走势



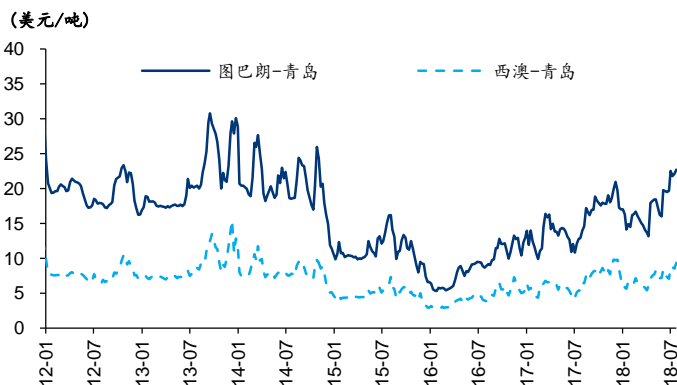
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9： 高低品铁矿石价差



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表10： 铁矿石海运费走势



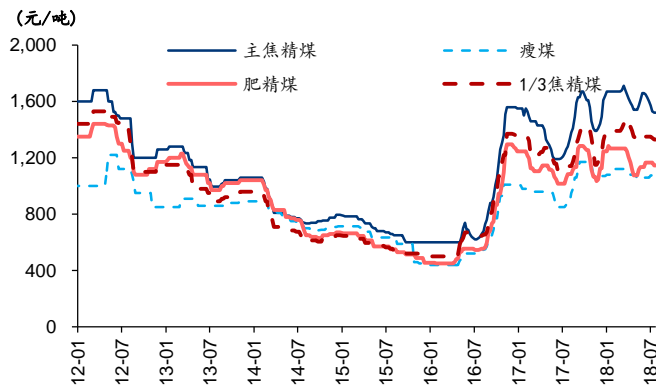
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11： 废钢含税价走势



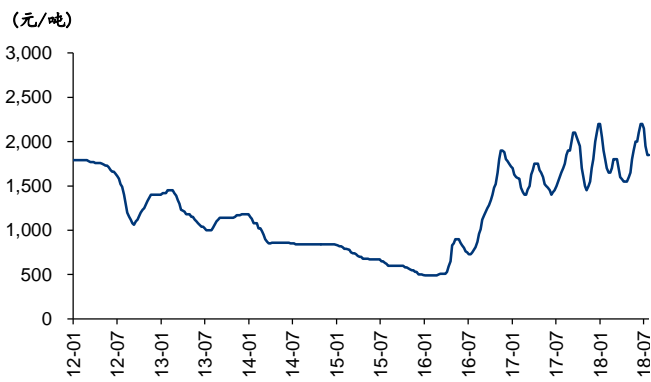
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表12: 主要煤炭品种价格走势(含税价)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

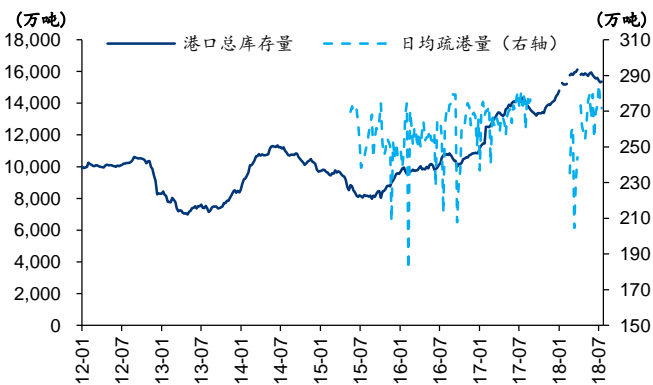
图表13: 山西焦炭价格走势(含税价)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

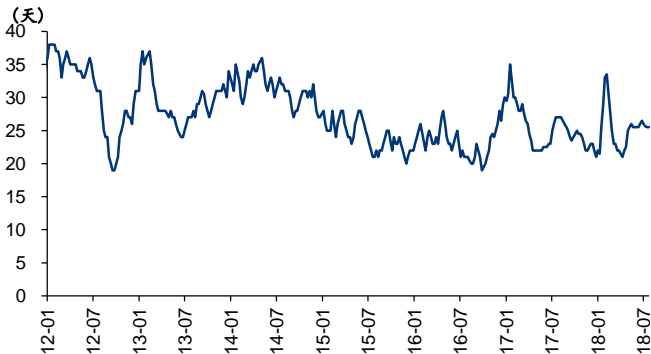
## 钢材原材料库存

图表14: 铁矿石港口(42个)库存及日均疏港量



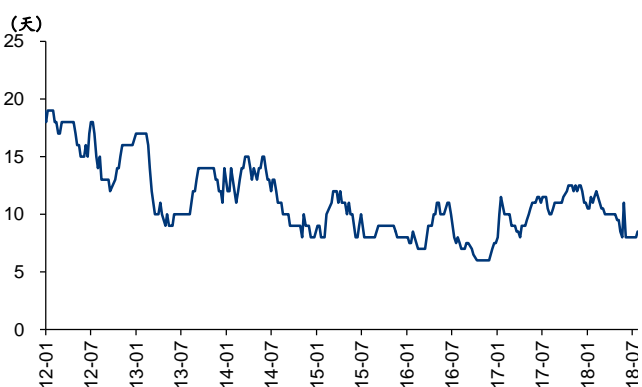
资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表15: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



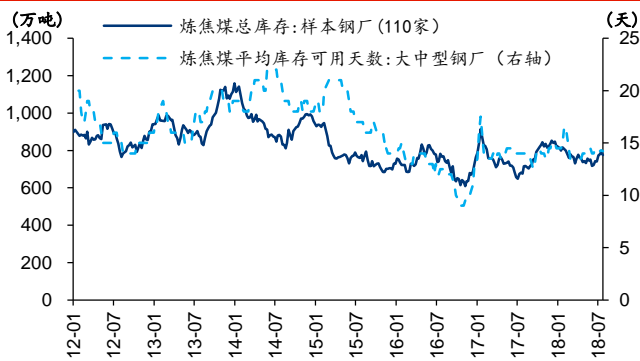
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表17: 钢厂炼焦煤总库存及库存可用天数



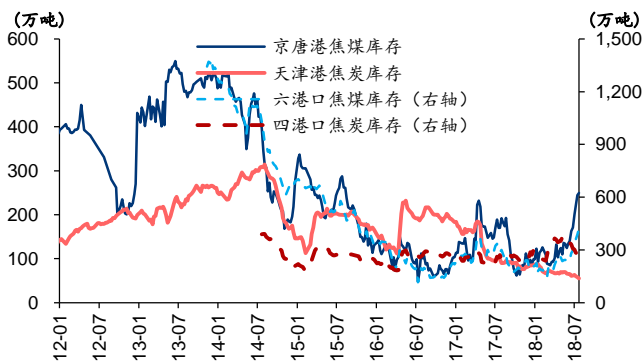
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表18: 独立焦化厂炼焦煤库存及库存可用天数**



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

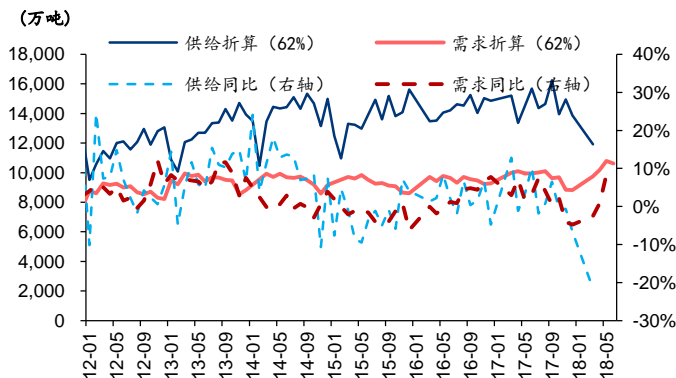
**图表19: 焦炭及炼焦煤港口库存**



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

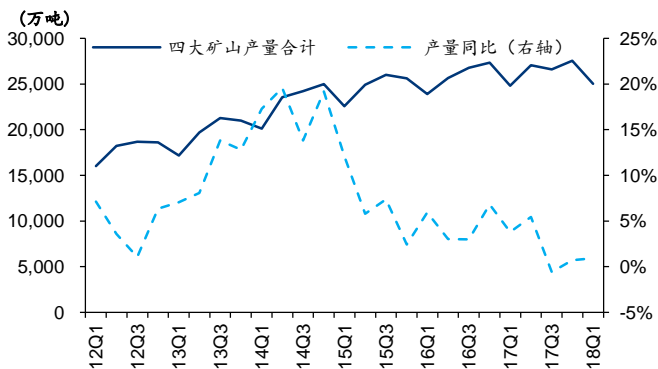
## 钢材原材料供需

**图表20: 铁矿石供需估算**



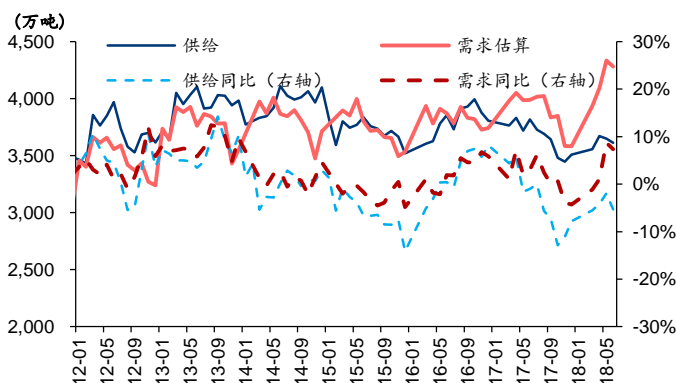
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 进口矿按 62% 折算, 国产矿按 31% 折算

**图表21: 四大矿山产量及产量同比**



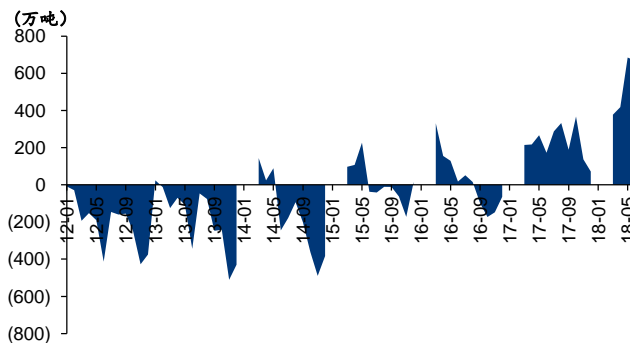
资料来源: 四大矿山官网, 华泰证券研究所

**图表22: 焦炭供需测算**



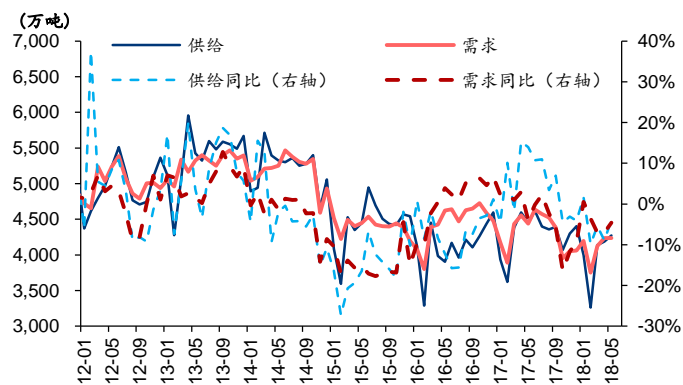
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表23: 焦炭供给缺口**



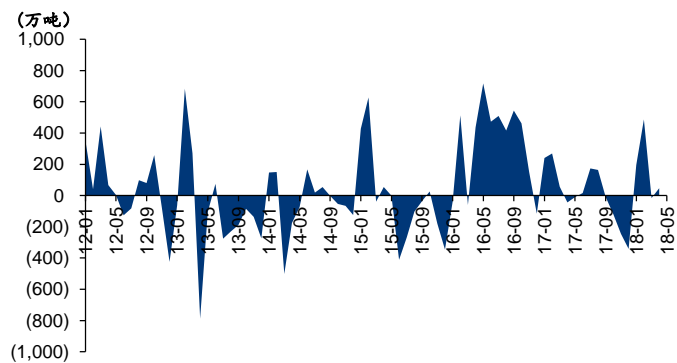
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 供给缺口=需求-供给

图表24： 焦煤供需测算



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表25： 焦煤供给缺口



资料来源：Wind，华泰证券研究所；供给缺口=需求-供给

## 钢材价格及供需

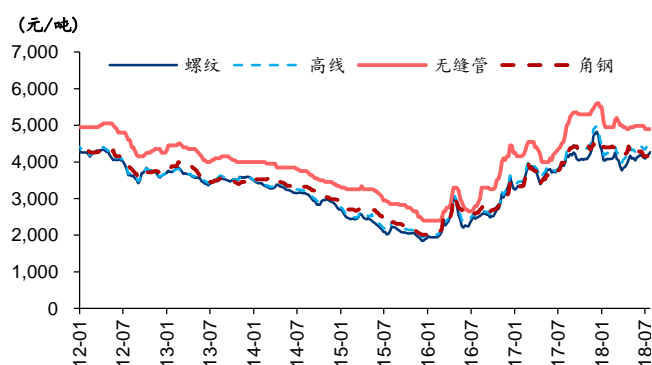
图表26：一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	4266	65	1.55%	176	4.30%	371	9.53%
螺纹期货	φ 25mm	4126	141	3.54%	346	9.15%	568	15.96%
线材	φ 8mm	4488	63	1.42%	153	3.53%	514	12.93%
热轧板卷	5.5mm	4256	26	0.61%	48	1.14%	456	12.00%
热卷期货	5.5mm	4199	138	3.40%	348	9.04%	539	14.73%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4766	9	0.19%	27	0.57%	359	8.15%
中板	20mm	4347	11	0.25%	9	0.21%	688	18.80%
镀锌板	1.0mm	5250	0	0.00%	20	0.38%	620	13.39%
彩涂板	0.476mm	7190	0	0.00%	0	0.00%	290	4.20%
热轧窄带	355mm*3.0	4130	40	0.98%	100	2.48%	330	8.68%
无缝管	φ 108*4.5	4900	0	0.00%	0	0.00%	350	7.69%
焊管	4" GB	4240	40	0.95%	200	4.95%	390	10.13%
无取向硅钢	50WW800	5550	0	0.00%	-150	-2.63%	-550	-9.02%
角钢	5#	4150	0	0.00%	0	0.00%	170	4.27%
300系冷轧不锈钢	304/2B卷宽 1219mm, 2.0mm	15700	150	0.96%	150	0.96%	700	4.67%
400系冷轧不锈钢	430/2B卷宽 1219mm, 2.0mm	8650	-100	-1.14%	-100	-1.14%	50	0.58%
300系热轧不锈钢	304/No.1卷宽 1500mm, 4.0mm	16200	200	1.25%	900	5.88%	1200	8.00%
400系热轧不锈钢	430/No.1卷宽 1500, 4.0mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-100	-1.20%

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；单位：元/吨

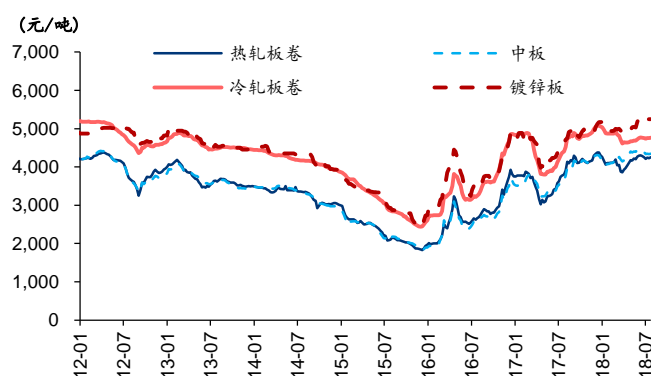
## 国内钢材价格

图表27：建筑用钢价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

图表28：板材价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

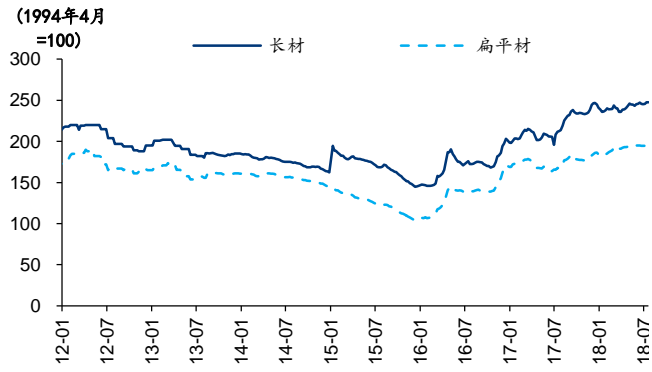
## 国际钢材价格

图表29： 国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比增	月环比增	月同比增	与中国价差	前一周价差
				长%	长%	长%		
热轧板卷	美国	1009	1009	0.0	0.0	47.7	381	376
	欧盟	649	645	0.6	3.7	15.3	21	12
	韩国	759	759	0.0	0.0	24.8	131	126
	东南亚	605	605	0.0	0.0	15.2	-23	-28
	中东	620	620	0.0	-1.6	14.8	-8	-13
	南美	625	625	0.0	7.8	37.4	-3	-8
	美国	1113	1113	0.0	0.0	26.2	414	409
冷轧板卷	欧盟	739	735	0.5	2.8	9.0	40	31
	韩国	731	731	0.0	0.0	10.6	32	27
	东南亚	635	635	0.0	0.0	22.1	-64	-69
	中东	675	675	0.0	0.0	16.4	-24	-29
	南美	675	675	0.0	5.5	35.0	-24	-29
	美国	1102	1102	0.0	0.0	24.9	359	347
	欧盟	757	749	1.1	2.0	6.6	14	-6
热镀锌	韩国	806	806	0.0	0.0	34.3	63	51
	东南亚	705	705	0.0	0.0	-2.6	-38	-50
	中东	825	825	0.0	3.1	14.6	82	70
	美国	1058	1058	0.0	0.0	35.3	417	411
	欧盟	721	702	2.7	4.5	18.4	80	55
	韩国	675	675	0.0	0.0	21.8	34	28
	东南亚	620	620	0.0	0.0	29.2	-21	-27
中厚板	中东	650	650	0.0	0.0	35.4	9	3
	美国	782	782	0.0	0.0	33.9	171	182
	欧盟	652	627	4.0	6.2	25.6	41	27
	韩国	624	624	0.0	0.0	10.1	13	24
	东南亚	560	560	0.0	0.0	19.1	-51	-40
	中东	620	620	0.0	0.0	30.5	9	20
	美国	843	843	0.0	0.0	36.6	228	234
网用线材	欧盟	649	632	2.7	4.7	22.7	34	23
	东南亚	595	595	0.0	0.0	18.5	-20	-14
	中东	620	620	0.0	0.0	27.8	5	11
	美国	766	766	0.0	0.0	12.2	149	145
	欧盟	672	672	0.0	0.0	20.0	55	51
	韩国	713	713	0.0	0.0	13.9	96	92
	东南亚	600	600	0.0	0.0	26.3	-17	-21
小型材	中东	600	600	0.0	0.0	22.4	-17	-21

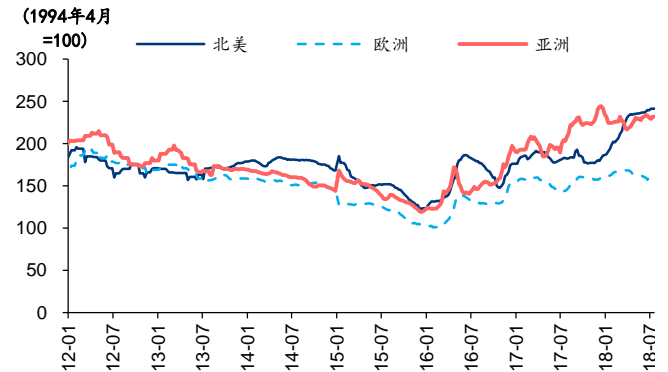
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；单位：美元/吨

图表30：长材、扁平材国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表31：北美、欧洲、亚洲国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 钢材利润测算

图表32：粗钢生产成本

来源	产品	生产成本	前一周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
进口矿	生铁	2036	2014	1.114%	2.093%	4.729%
	钢坯	2550	2527	0.900%	1.881%	6.198%
国产矿	生铁	2109	2090	0.919%	-3.944%	6.240%
	钢坯	2624	2604	0.747%	-3.050%	7.413%
加权	生铁	2065	2044	1.034%	-0.463%	5.341%
	钢坯	2579	2558	0.838%	-0.184%	6.689%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

**图表33： 钢材利润测算**

来源	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率	
进口矿	生铁	554	576	-22	-42	404	18.27%	
	钢坯	681	652	29	107	116	18.01%	
	螺纹钢							
	钢	901	868	33	103	167	24.71%	
	线材	1060	1029	30	82	286	27.62%	
	热卷	730	732	-2	-8	233	20.08%	
	冷板	746	762	-16	-26	151	18.32%	
	中板	768	783	-14	-42	432	20.67%	
	国产矿	生铁	481	500	-19	87	372	15.87%
		钢坯	607	575	32	236	84	16.06%
螺纹钢								
钢		826	790	36	234	134	22.66%	
线材		924	890	34	216	253	24.08%	
热卷		653	651	2	128	200	17.95%	
冷板		669	682	-13	110	117	16.42%	
中板		691	702	-11	94	398	18.59%	
加权		生铁	525	546	-21	10	391	17.31%
		钢坯	651	622	30	159	103	17.23%
	螺纹钢							
	钢	871	837	34	155	154	23.89%	
	线材	1005	973	32	136	273	26.20%	
	热卷	699	700	0	46	220	19.22%	
冷板	715	730	-15	28	137	17.56%		
中板	737	750	-13	13	418	19.84%		

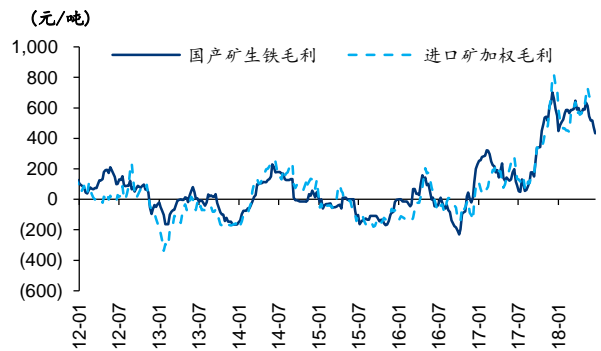
资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

**图表34： 进口、国产矿生铁成本**



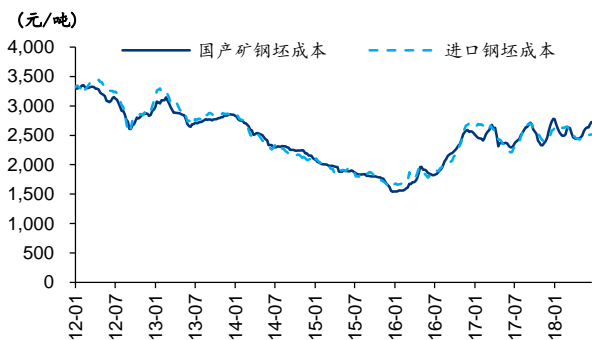
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

**图表35： 进口、国产矿生铁毛利对比**



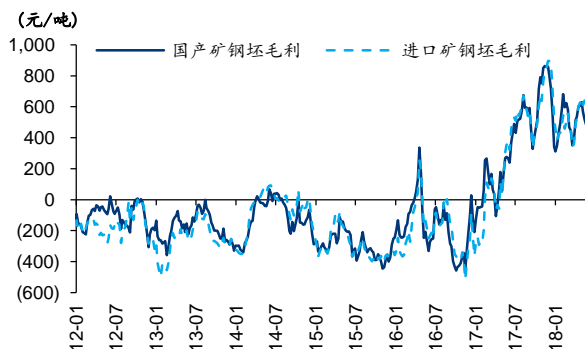
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表36: 进口、国产矿钢坯成本



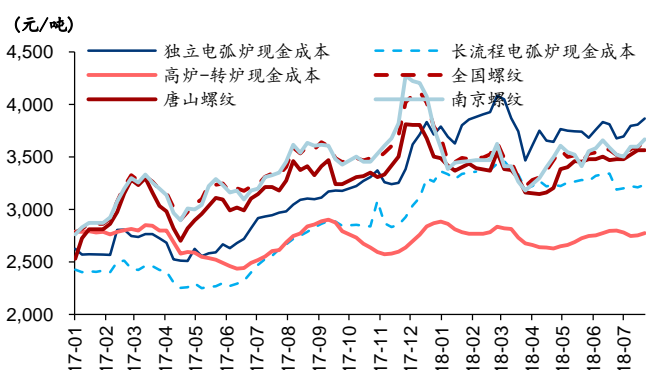
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表37: 进口、国产矿钢坯毛利对比



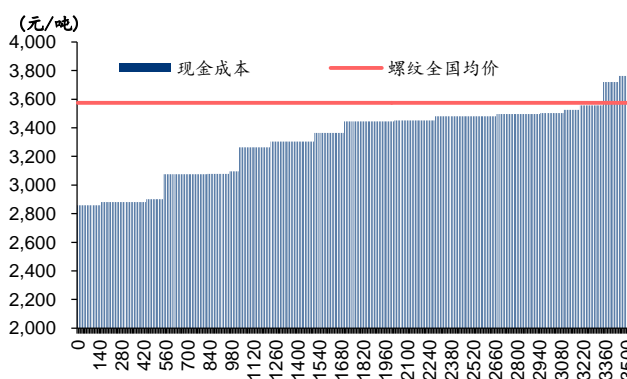
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表38: 长、短流程现金成本比较及螺纹钢(不含税)价格



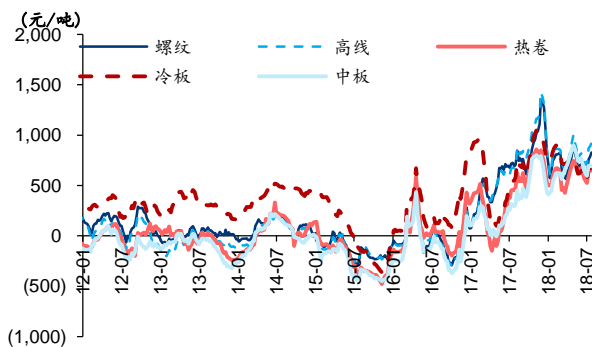
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 江苏地区短流程成本

图表39: 短流程现金成本曲线及全国螺纹(不含税)均价



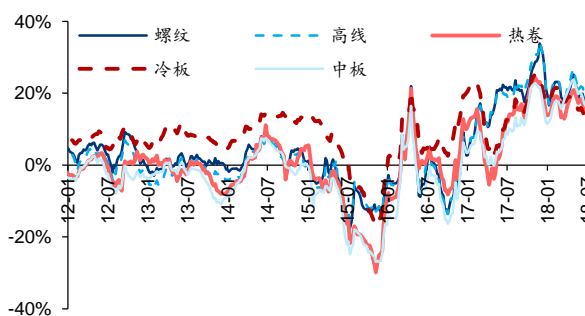
资料来源: Mysteel, Wind, 华泰证券研究所

图表40: 主要钢材品种毛利(国产矿来源)



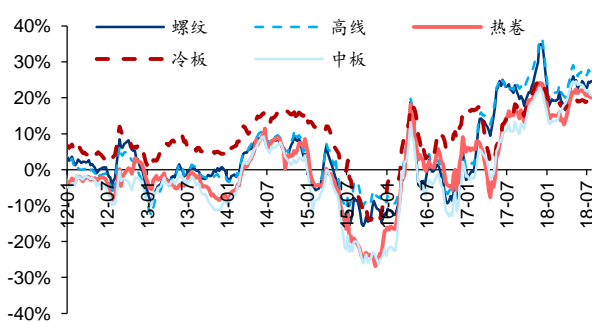
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表41: 主要钢材品种毛利率(国产矿来源)



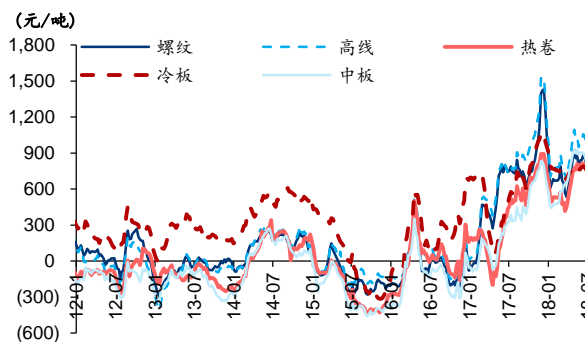
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表42: 主要钢材品种毛利(进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表43: 主要钢材品种毛利率(进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表44： 不锈钢生产成本**

	产品	生产成本	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
300系	热卷	13533	13392	1.054%	-0.650%	23.013%
	冷板	15426	15284	0.932%	-0.576%	19.865%
400系	热卷	5416	5469	-0.969%	-1.311%	8.063%
	冷板	7233	7286	-0.734%	-0.994%	5.979%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

**图表45： 不锈钢生产利润**

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
300系	热卷	313	283	29.85	857.76	-1506.04	1.93%
	冷板	-2007	-1993	-14.26	217.61	-1958.21	-12.78%
400系	热卷	1593	1540	52.97	71.92	-489.56	19.42%
	冷板	161	193	-31.98	-12.84	-365.32	1.86%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

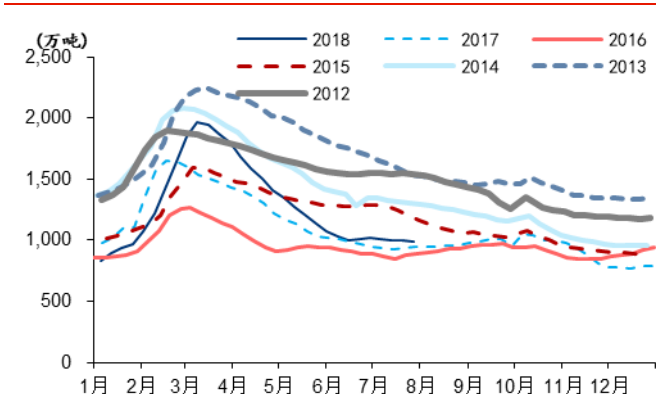
## 国内钢材库存

**图表46： 国内主要钢材品种社会库存**

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	448	456	-1.78%	-4.18%	7.08%
线材	万吨	118	121	-2.31%	-6.27%	4.97%
热轧卷板	万吨	211	213	-0.71%	1.39%	-4.01%
中板	万吨	95	93	2.70%	4.74%	0.38%
冷轧卷板	万吨	119	118	0.80%	1.16%	12.90%
钢材库存总计	万吨	991	1000	-0.90%	-1.87%	4.24%
铁矿石港口库存	万吨	15345	15365	-0.13%	0.02%	7.83%

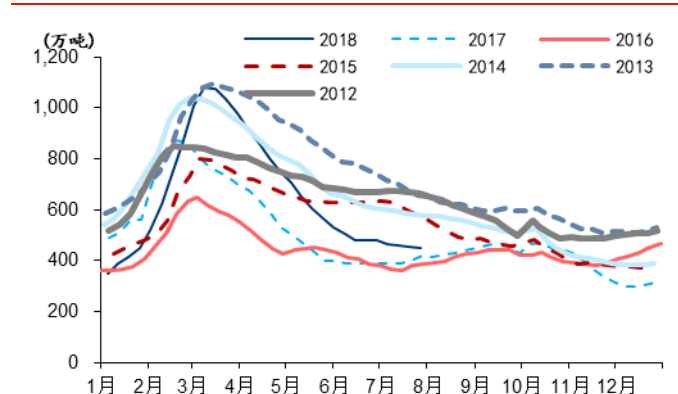
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

**图表47： 社会库存整体走势（公历）**



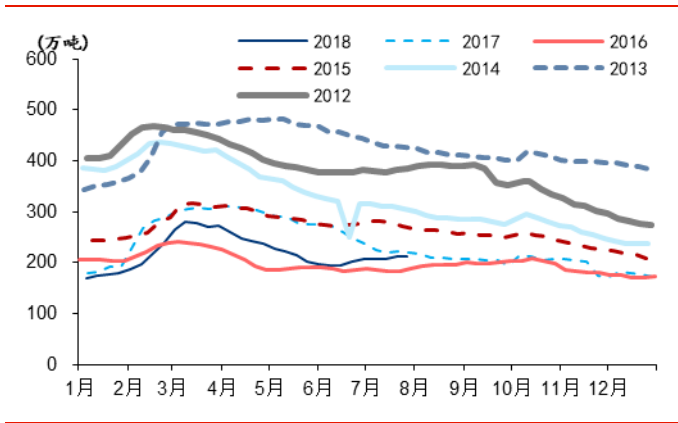
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

**图表48： 螺纹钢社会库存走势（公历）**



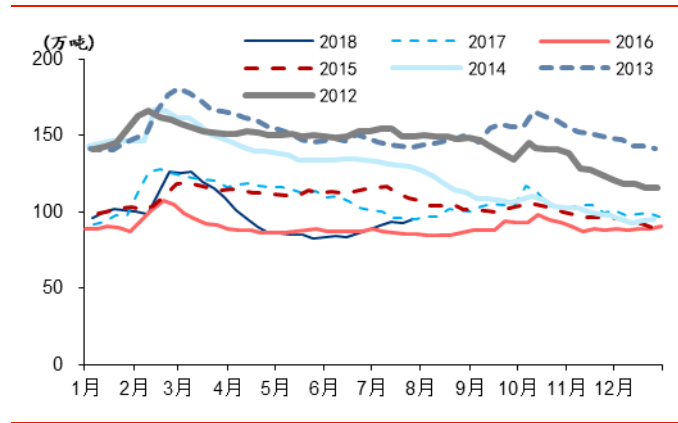
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表49： 热卷社会库存走势（公历）



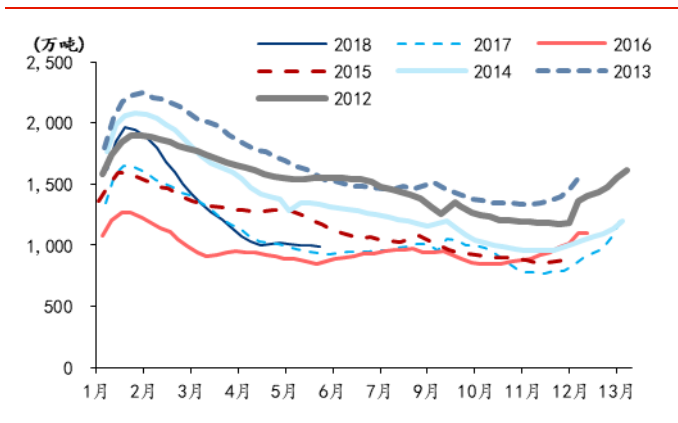
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表50： 中厚板社会库存走势（公历）



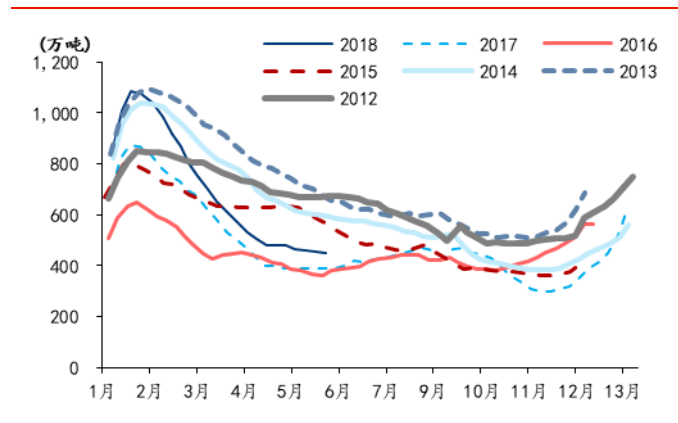
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表51： 社会库存整体走势（农历）



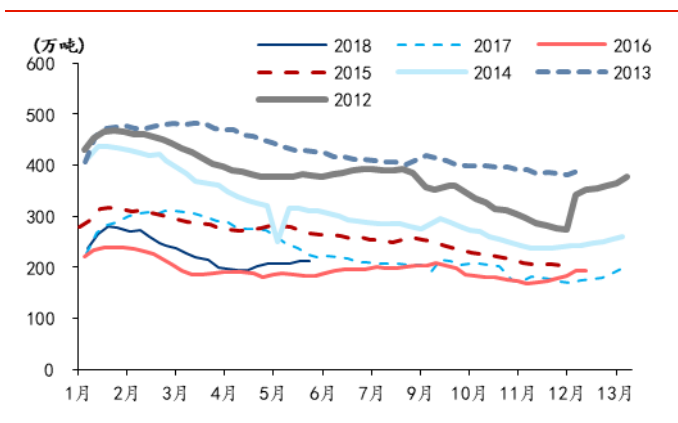
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表52： 螺纹钢社会库存走势（农历）



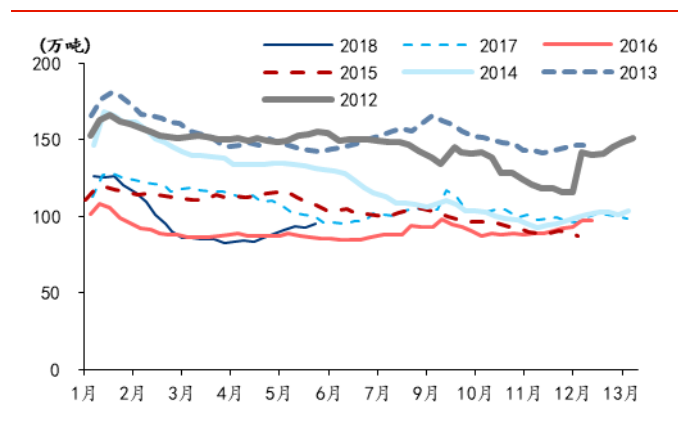
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表53： 热卷社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表54： 中厚板社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；13月为闰年现象

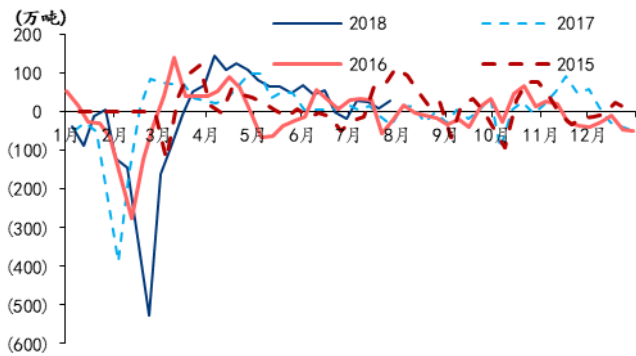
## 国内需求测算

图表55：终端采购量测算

品种	单位	上周增量	前一周增量	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比增幅
螺纹	万吨	25.40	6.84	18.56	8.14	40.24
线材	万吨	2.86	3.02	(0.16)	(8.78)	0.75
热卷	万吨	(3.18)	(10.51)	7.33	(3.39)	(4.38)
冷板	万吨	0.01	(0.73)	0.74	0.64	(3.61)
中板	万吨	(3.05)	2.02	(5.07)	2.27	(4.51)
合计	万吨	22.04	0.64	21.40	(1.12)	28.49

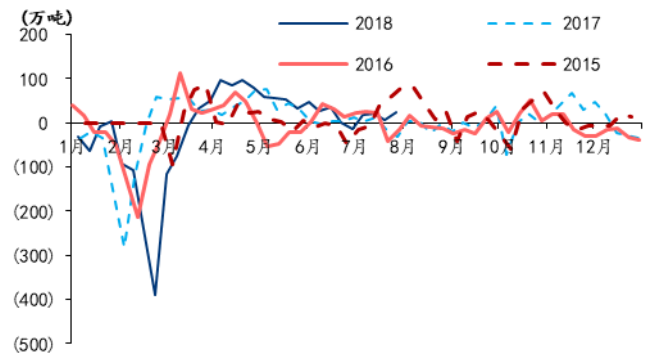
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；上周增量为上周终端采购较前一周终端采购增加的量，上周增量(t) = 钢厂库存(t-1) + 社会库存(t-1) - 钢厂库存(t) - 社会库存(t) + 钢厂产量(t) - 钢厂产量(t-1)，钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为Mysteel公布的样本调研数据

图表56：建筑用钢终端采购周增量变动



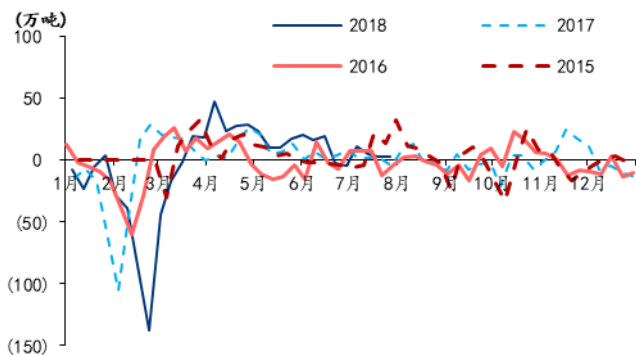
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表57：螺纹终端采购周增量变动



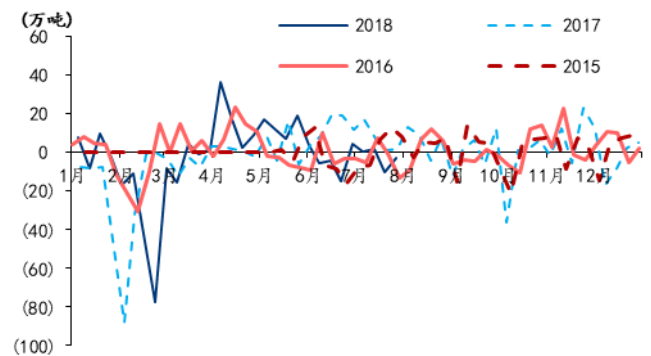
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表58：线材终端采购周增量变动



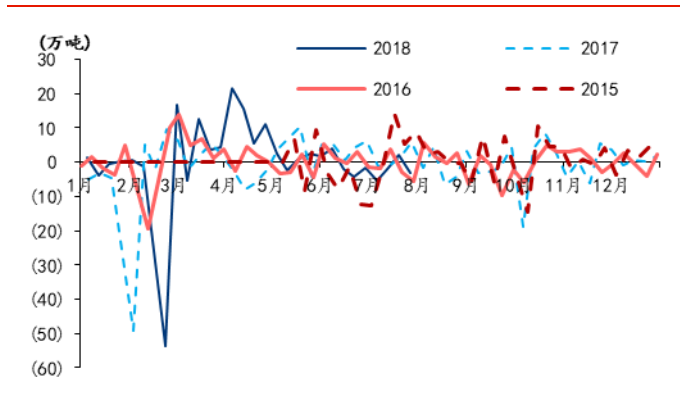
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表59：热轧终端采购周增量变动



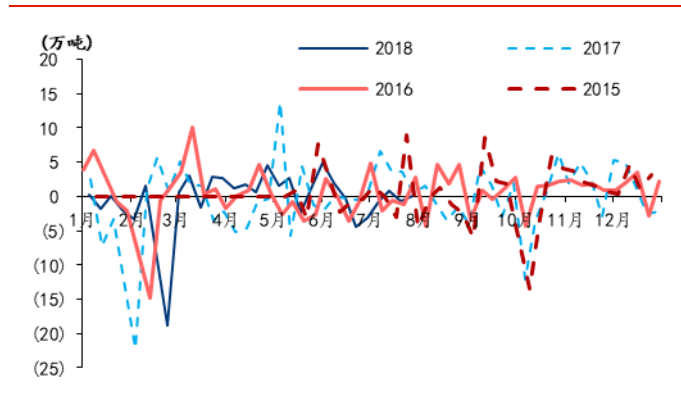
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表60: 中板用钢终端采购周增量变动



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表61: 冷轧终端采购周增量变动



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

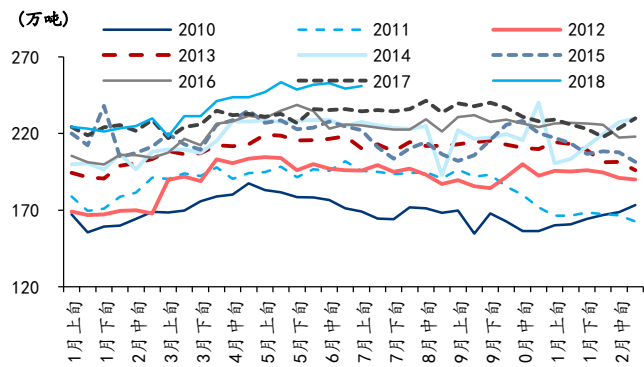
## 国内钢材产量

图表62：全国钢材日产量

		重点大中型			重点大中型非重点企业：		
		全国	企业	非重点企业	全国：环比	企业：环比	环比
2017年	1月上旬	224.30	170.91	53.39	2.89%	2.72%	3.45%
	1月中旬	218.79	162.37	56.42	-2.46%	-5.00%	5.68%
	1月下旬	224.01	162.07	61.94	2.39%	-0.18%	9.78%
	2月上旬	225.44	171.78	53.66	0.64%	5.99%	-13.37%
	2月中旬	221.74	166.93	54.81	-1.64%	-2.82%	2.14%
	2月下旬	228.72	173.79	54.93	3.15%	4.11%	0.22%
	3月上旬	216.89	169.49	47.40	-5.17%	-2.47%	-13.71%
	3月中旬	224.20	176.17	48.03	3.37%	3.94%	1.33%
	3月下旬	225.89	177.70	48.19	0.75%	0.87%	0.33%
	4月上旬	234.78	179.82	54.96	3.94%	1.19%	14.05%
	4月中旬	231.99	184.97	47.02	-1.19%	2.86%	-14.45%
	4月下旬	232.86	186.50	46.36	0.38%	0.83%	-1.40%
	5月上旬	230.99	179.84	51.15	-0.80%	-3.57%	10.33%
	5月中旬	232.77	181.84	50.93	0.77%	1.11%	-0.43%
	5月下旬	226.70	176.39	50.31	-2.61%	-3.00%	-1.22%
	6月上旬	235.89	185.93	49.96	4.05%	5.41%	-0.70%
	6月中旬	235.28	186.10	49.18	-0.26%	0.09%	-1.56%
	6月下旬	235.80	186.66	49.14	0.22%	0.30%	-0.08%
	7月上旬	234.49	184.97	49.52	-0.56%	-0.91%	0.77%
	7月中旬	235.33	185.78	49.55	0.36%	0.44%	0.06%
	7月下旬	234.43	185.19	49.24	-0.38%	-0.32%	-0.63%
	8月上旬	235.93	186.80	49.13	0.64%	0.87%	-0.22%
	8月中旬	241.30	191.71	49.59	2.28%	2.63%	0.94%
	8月下旬	233.61	184.72	48.89	-3.19%	-3.65%	-1.41%
9月上旬	239.66	186.75	52.91	2.59%	1.10%	8.22%	
9月中旬	237.85	185.04	52.81	-0.76%	-0.92%	-0.19%	
9月下旬	240.13	187.14	52.99	0.96%	1.13%	0.34%	
10月上旬	236.72	183.59	53.13	-1.42%	-1.90%	0.26%	
10月中旬	230.83	181.83	49.00	-2.49%	-0.96%	-7.77%	
10月下旬	228.04	178.95	49.09	-1.21%	-1.58%	0.18%	
11月上旬	229.00	180.17	48.83	0.42%	0.68%	-0.53%	
11月中旬	225.83	177.18	48.65	-1.38%	-1.66%	-0.37%	
11月下旬	222.91	174.46	48.45	-1.29%	-1.54%	-0.41%	
12月上旬	221.12	172.89	48.23	-0.80%	-0.90%	-0.45%	
12月中旬	217.67	172.06	45.61	-1.56%	-0.48%	-5.43%	
12月下旬	222.66	178.17	44.49	2.29%	3.55%	-2.46%	
2018年	1月上旬	224.19	178.96	45.23	0.69%	0.44%	1.66%
	1月中旬	223.22	177.93	45.29	-0.43%	-0.58%	0.13%
	1月下旬	221.23	175.68	45.55	-0.89%	-1.26%	0.57%
	2月上旬	223.45	178.47	44.98	1.00%	1.59%	-1.25%
	2月中旬	224.76	179.96	44.80	0.59%	0.83%	-0.40%
	2月下旬	229.85	187.87	41.98	2.26%	4.40%	-6.29%
	3月上旬	218.12	173.20	44.92	-5.10%	-7.81%	7.00%
	3月中旬	231.41	178.72	52.69	6.09%	3.19%	17.30%
	3月下旬	231.30	178.59	52.71	-0.05%	-0.07%	0.04%
	4月上旬	241.13	187.60	53.53	4.25%	5.05%	1.56%
	4月中旬	243.68	191.12	52.56	1.06%	1.88%	-1.81%
	4月下旬	243.70	191.02	52.68	0.01%	-0.05%	0.23%
	5月上旬	246.88	194.33	52.55	1.30%	1.73%	-0.25%
5月中旬	253.42	200.26	53.16	2.65%	3.05%	1.16%	
5月下旬	248.58	195.47	53.11	-1.91%	-2.39%	-0.09%	
6月上旬	251.87	198.01	53.86	1.32%	1.30%	1.41%	
6月中旬	252.87	199.06	53.81	0.40%	0.53%	-0.09%	
6月下旬	249.19	195.50	53.69	-1.46%	-1.79%	-0.22%	
7月上旬	250.94	197.44	53.50	0.70%	0.99%	-0.35%	

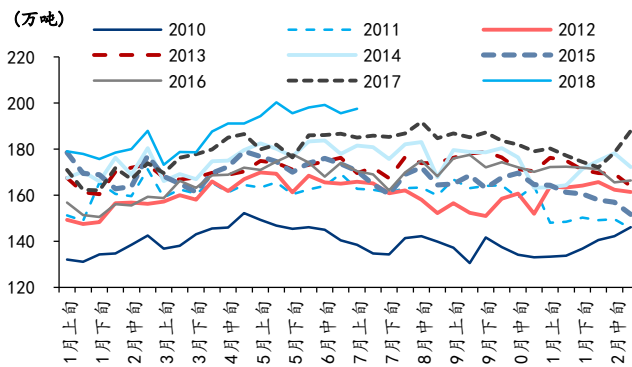
资料来源：Wind，华泰证券研究所；单位：万吨

图表63： 全国粗钢日产量



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表64： 全国重点钢企库存



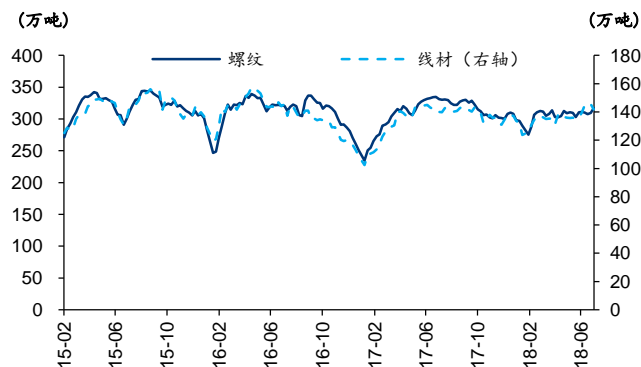
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表65： 国内主要钢材品种周产量

品种	单位	上周	前一周	周环比增 长%	月环比增 长%	月同比增 长%
螺纹	万吨	317.17	309.40	2.51%	2.33%	-5.23%
线材	万吨	141.80	145.36	-2.45%	-2.07%	-0.50%
热卷	万吨	327.59	341.91	-4.19%	-3.78%	-0.28%
中板	万吨	82.25	82.75	-0.60%	0.73%	0.02%
冷板	万吨	128.60	130.29	-1.30%	0.78%	16.29%
合计	万吨	997.41	1009.71	-1.22%	-0.70%	-0.11%

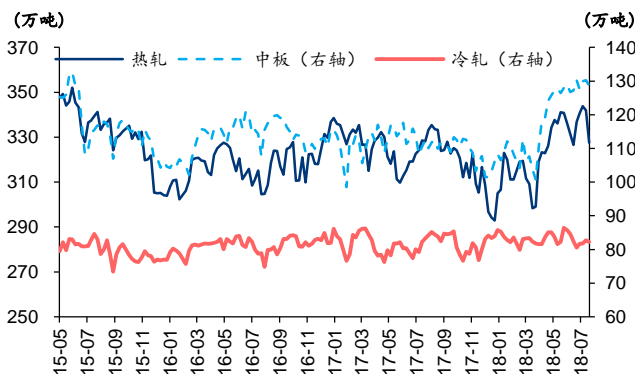
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表66： 螺纹钢、线材周产量走势



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表67： 热轧、冷轧、中板周产量走势



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

## 风险提示

### 国内外宏观经济形势及政策调整

国内外宏观经济形势的变化和货币政策的调整都可能影响到行业的整体表现，若下游需求进一步恶化，钢铁行业仍然可能出现业绩大幅下滑。

### 环保等政策风险

若环保执行低于预期，有可能导致钢价下行、公司盈利下行。

### 下游需求持续低迷对钢铁行业的影响

若下游汽车行业产销量低于预期，房地产行业新开工面积继续下滑，钢铁需求将会继续下降，对钢铁行业影响将十分明显。

制造业投资增长可能不及预期，将影响特钢企业业绩。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com