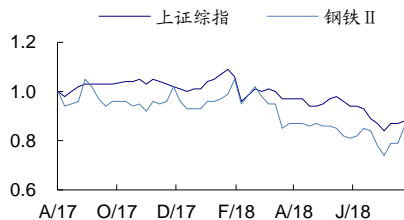


钢铁 II
钢铁行业周报（7月23日-7月29日）
超配

2018年7月30日

一年该行业与上证综指走势比较

相关研究报告:

《钢铁行业周报（7月16日-7月22日）：环保促钢价走高，高业绩利股价上涨》——2018-07-23

《钢铁行业周报（7月9日-7月15日）：环保限产，钢材期现价齐升》——2018-07-16

《2018年中报业绩前瞻及7月投资策略：环保严控，业绩提升，支撑中报行情》——2018-07-12

《钢铁行业周报（7月2日-7月8日）：需求强韧库存下降，业绩预告提振市场信心》——2018-07-09

《钢铁行业周报（6月25日-7月1日）：库存持续向上，价格略有回调》——2018-07-03

联系人：冯思宇

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

联系人：王海涛

电话：010-88005311

E-MAIL: wanghaitao@guosen.com.cn

证券分析师：王念春

电话：0755-82130407

E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号：S0980510120027

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

行业周报

环保限产加码，钢价易涨难跌

● 铁矿石价格上升、焦炭价格维稳

截止到7月27日，普氏62%品位铁矿石价格为67.4美元/吨，较上周上涨2.6美元/吨；7月27日，青岛港PB粉价格为469.0元/湿吨，较上周上涨11.0元/湿吨。山西临汾产一级冶金焦价格为1950元/吨，较上周持平。

● 全国钢材价格上涨

截止7月27日，上海地区20mm螺纹钢、4.75mm热卷、1.0mm冷轧板、20mm中厚板价格分别为4180元/吨、4260元/吨、4700元/吨、4330元/吨，较上周分别上涨70元/吨、30元/吨、30元/吨、20元/吨。

● 钢材模拟利润互有升降

截至7月27日，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为1118.9元/吨、1069.7元/吨、994.9元/吨、1032.0元/吨，较上周分别上涨34.9元/吨、下降1.4元/吨、下降2.5元/吨、下降11.1元/吨。

● 铁矿石港口库存、钢材社会库存下降

截止到7月27日，港口铁矿石库存为15345.5万吨，比上周下降19.8万吨。钢材社会库存下降10.5万吨，至989.5万吨。Mysteel统计7月27日，35个主要城市，螺纹钢社会库存447.55万吨，较上周下降8.10万吨；厂内库存171.56万吨，较上周下降9.53万吨。

● 钢铁板块领涨

截至7月27日，中信钢铁板块指数收于1659.07点，上涨7.42%；同期上证综指收于2873.59，上涨3.64%。本周钢铁板块整体上涨，钢铁行业上市公司涨幅较大的是韶钢松山（19.76）、八一钢铁（19.35）、马钢股份（15.51）、华菱钢铁（14.74）、新钢股份（14.17）、柳钢股份（13.87）。

● 新闻点评

中国钢铁工业协会五届八次常务理事会议召开。环保限产与绿色生产仍是钢铁行业主旋律，环保要求不断提升。超低排放标准严格，限产方面达到超低排放可以不限，但目前脱硝能达到超低排放标准的企业几乎没有。同时，刘炳江司长也指出全流程限产不能只限产高炉，应以高炉产能计，全流程限产。此次中钢协的常务理事会上，各领导的讲话反映国家对于减少主要大气污染物排放总量，改善环境空气质量的决心。现阶段，环保限产将成为抑制钢铁供给的核心原因。

把握好“松紧适度”和“稳增长”基调。此次会议释放宽松信号，强调财政政策应当更积极，货币政策应当松紧适度。国常会提出“保持适度的社会融资规模和流动性合理充裕”，流动性从“合理稳定”转向“合理充裕”。7月23日中国人民银行开展5020亿元1年期中期借贷便利（MLF）操作，对冲当日1700亿元逆回购到期量后，实现净投放3320亿元。此次央行向市场大规模投入流动性被看作宽松货币政策的再确认。同时政策的宽松将推动基建投资止跌企稳。会议指出“加快今年1.35万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，在推动在建基础设施项目上早见成效”。预计下半年土地储备债、公路债和棚改债将是基建投资回暖的主要发力点。2018年下半年基建投资在宽松政策的支撑下或筑底回升，带动钢材消费的提升。

内容目录

核心数据一览.....	4
原料价格走势.....	4
铁矿石价格上升.....	4
焦炭价格维稳.....	5
全国钢材价格上涨.....	5
钢材模拟利润涨跌互现.....	6
全国高炉开工率下降.....	8
螺纹钢产量上升、热卷产量下降.....	8
全国建材成交量上涨.....	8
铁矿石港口库存、钢材社会库存下降.....	9
钢铁板块领涨.....	10
下周行业观点.....	11
环保限产加码，钢价易涨难跌.....	11
淡季不淡，成交积极，库存持续下行.....	11
钢企中报业绩预喜，二季度板块低配.....	12
主要推荐标的.....	12
新闻点评.....	12
中国钢铁工业协会五届八次常务理事会召开.....	12
把握好“松紧适度”和“稳增长”基调.....	13
国信证券投资评级.....	14
分析师承诺.....	14
风险提示.....	14
证券投资咨询业务的说明.....	14

图表目录

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)	5
图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨)	5
图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)	5
图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)	6
图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)	6
图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨)	6
图 7: 中厚板价格走势 (元/吨)	6
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)	7
图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)	7
图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)	7
图 11: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨)	7
图 12: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)	7
图 13: 全国高炉开工率 (%)	8
图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨)	8
图 15: 热卷每周产量 (万吨)	8
图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (吨)	9
图 17: 港口铁矿石库存 (万吨)	9
图 18: 钢材社会库存 (万吨)	9
图 19: 螺纹钢社会库存 (万吨)	10
图 20: 热轧卷社会库存 (万吨)	10
图 21: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势.....	10
表 1: 7 月 23 日-7 月 29 日核心数据一览.....	4
表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按月涨幅由高到低排名)	10
表 3: 钢铁企业归母净利润情况 (亿元)	12

核心数据一览

随着唐山地区环保限产的全面实施，唐山地区高炉开工率下降 19.5 个百分点，Mysteel 统计热轧周产量下降 14.32 万吨，刺激钢材价格震荡走高。截至 7 月 27 日，唐山方坯价格较上周上涨 70 元/吨；上海地区 20mm 螺纹钢价格上涨 70 元/吨，4.75mm 热卷价格上涨 30 元/吨。期现共振，螺纹钢及热轧卷板 1810 合约分别上涨至 4113 元/吨和 4183 元/吨，1901 合约加速上涨，分别涨至 3958 元/吨和 4025 元/吨。铁矿石价格上升，7 月 27 日普氏 62% 铁矿价格较上周上涨 2.6 美元/吨，青岛港 PB 粉价格较上周上涨 11.0 元/湿吨。山西一级冶金焦价格 1950 元/吨，较上周持平。钢材产品模拟利润水平互有升降，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 1118.9 元/吨、1069.7 元/吨、994.9 元/吨、1032.0 元/吨，较上周分别上涨 34.9 元/吨、下降 1.4 元/吨、下降 2.5 元/吨、下降 11.1 元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周下降 19.8 万吨，为 15345.5 万吨；钢材社会库存下降，本周下降 10.5 万吨，至 989.5 万吨。全国高炉开工率 67.4%，较上周下降 3.6 个百分点。

表 1: 7 月 23 日-7 月 29 日核心数据一览

	单位	本周	周变化	月变化
美元/人民币汇率	元/美元	6.8	0.0	0.2
钢材现货价格				
方坯(唐山 Q235)	元/吨	3,790.0	70.0	190.0
螺纹钢(HRB400 上海)	元/吨	4,180.0	70.0	120.0
热卷(4.75mm 上海)	元/吨	4,260.0	30.0	30.0
冷轧板(1.0mm 上海)	元/吨	4,700.0	30.0	30.0
中厚板(20mm 上海)	元/吨	4,330.0	20.0	-40.0
Mysteel 钢材价格指数		155.7	1.5	2.5
Mysteel 长材价格指数		174.5	2.3	4.8
Mysteel 板材价格指数		137.8	0.8	0.4
原料价格				
普氏 62% 铁矿价格	美元/吨	67.4	2.6	2.9
迁安 66% 精粉价格	元/吨	685.0	10.0	35.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	469.0	11.0	16.0
青岛港卡拉卡斯粉价格	元/湿吨	703.0	15.0	48.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	1,950.0	0.0	-350.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,360.0	50.0	160.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	84.1	0.0	-0.6
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	1,118.9	34.9	17.0
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	1,069.7	-1.4	-63.4
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	994.9	-2.5	-64.9
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	1,032.0	-11.1	-127.5
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	15,345.5	-19.8	-233.8
钢材社会库存	万吨	989.5	-10.5	-35.8
开工率				
全国高炉开工率	%	67.4	-3.6	-3.9
唐山地区高炉开工率	%	53.7	-19.5	-20.7

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

原料价格走势

铁矿石价格上升

截止 7 月 27 日，普氏 62% 品位铁矿石价格为 67.4 美元/吨，较上周上涨 2.6 美

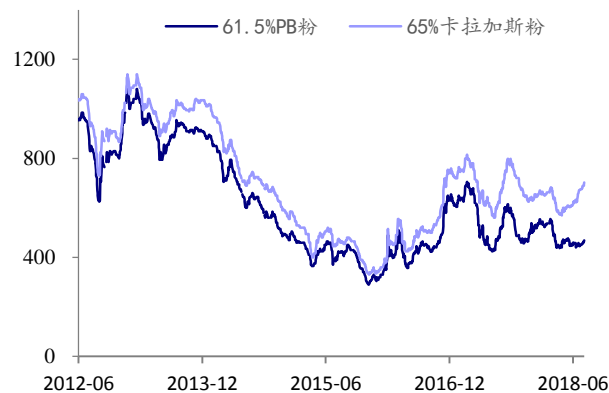
元/吨，环比上月上涨 2.9 美元/吨。7 月 27 日，青岛港 PB 粉价格 469.0 元/湿吨，较上周上涨 11.0 元/湿吨，环比上月上涨 16.0 元/湿吨。目前大中型钢铁企业厂内进口铁矿库存可用天数为 25.5 天，较上周持平。

图 1：普氏铁矿石价格指数（美元/吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：国内港口进口矿价格（元/湿吨）

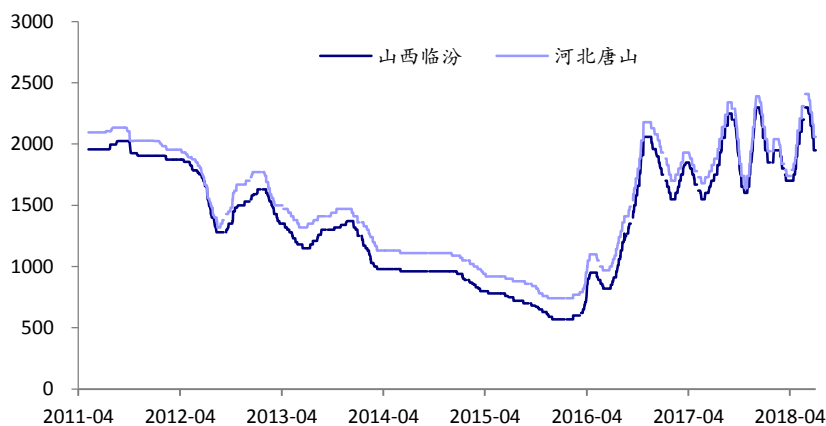


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

焦炭价格维稳

截止 7 月 27 日，山西临汾产一级冶金焦价格为 1950 元/吨，较上周持平，月环比下降 350 元/吨。河北地区二级冶金焦价格 2000 元/吨，较上周持平，月环比下降 350 元/吨。

图 3：一级冶金焦价格走势（元/吨）

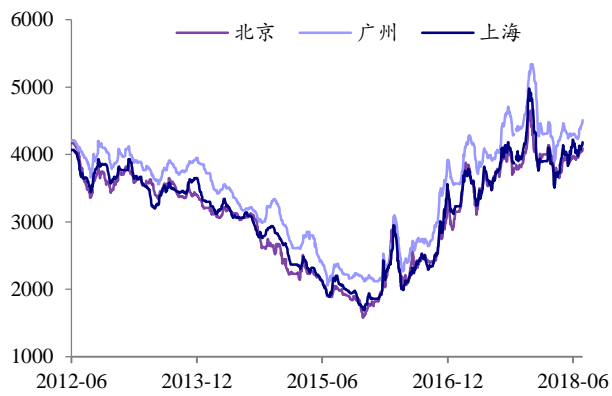


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

全国钢材价格上涨

受环保限产影响，钢材价格持续走高。截止 7 月 27 日，上海地区 20mm 螺纹钢价格 4180 元/吨，较上周上涨 70 元/吨；上海地区 4.75mm 热卷价格为 4260 元/吨，较上周上涨 30 元/吨。

图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

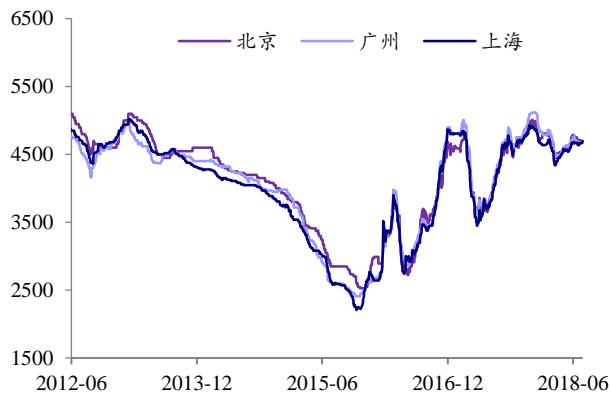
图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

同期, 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4700 元/吨, 较上周上涨 30 元/吨; 上海地区 20mm 中厚板价格为 4330 元/吨, 较上周上涨 20 元/吨。

图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 中厚板价格走势 (元/吨)

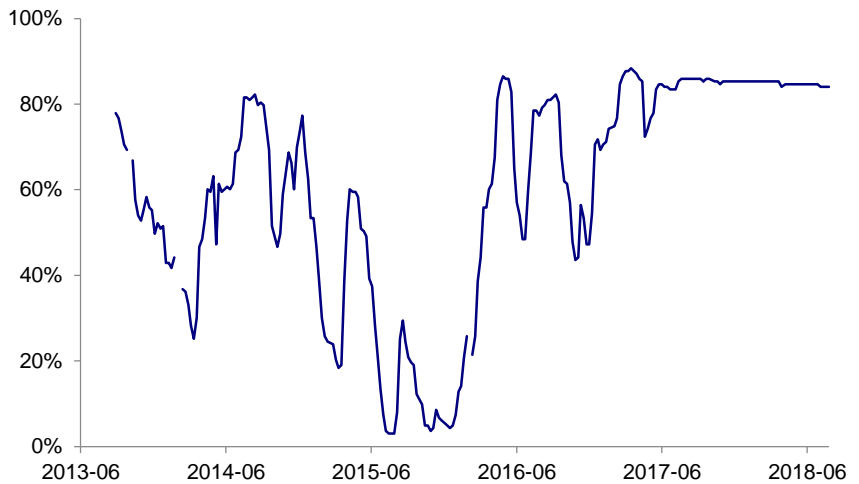


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钢材模拟利润涨跌互现

截止到 7 月 27 日, 钢铁企业盈利面为 84.1%, 与上周持平, 较上月下降 0.6%。

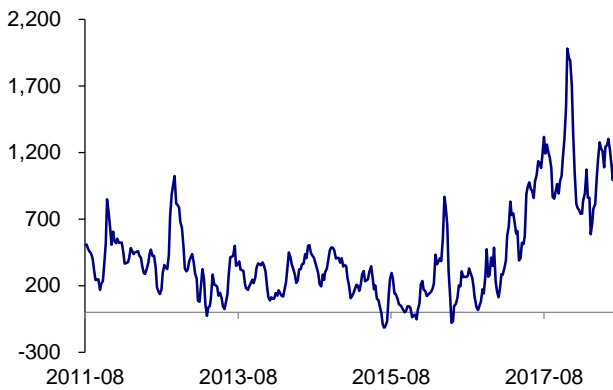
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

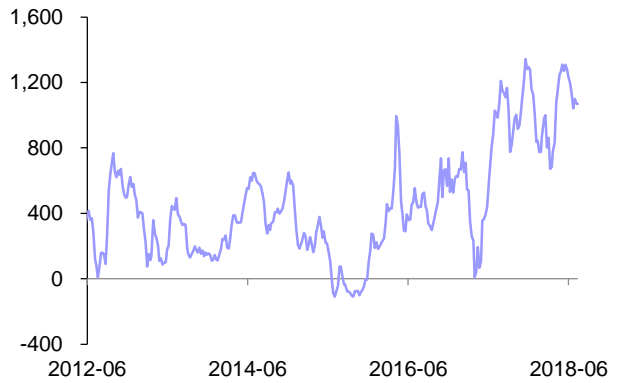
通过原料滞后一个月模拟钢材毛利润发现, 7月27日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 1118.9/吨、1069.7 元/吨、994.9 元/吨、1032.0 元/吨, 较上周分别上涨 34.9 元/吨、下降 1.4 元/吨、下降 2.5 元/吨、下降 11.1 元/吨。螺纹钢模拟利润涨幅较大, 各品种钢材模拟毛利整体处于较高水平。

图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



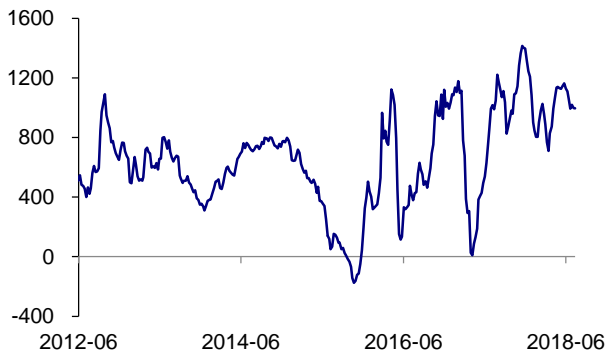
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



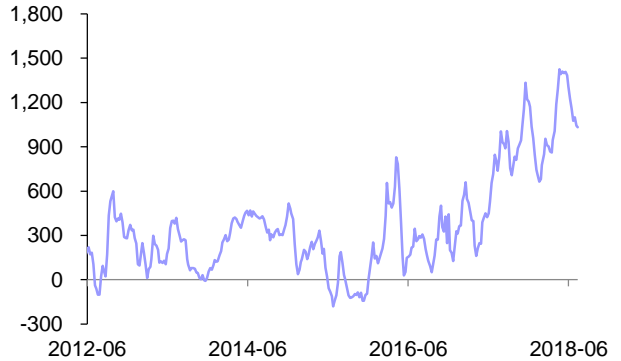
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 11: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 12: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)

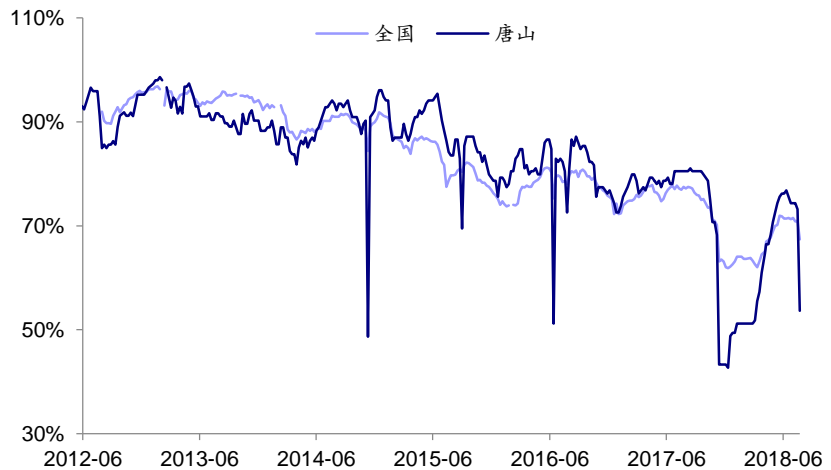


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

全国高炉开工率下降

受唐山地区环保限产影响，截止到 7 月 27 日，全国高炉开工率 67.4%，较上周下降 3.6 个百分点。唐山地区高炉开工率 53.7%，较上周下降 19.5 个百分点。

图 13: 全国高炉开工率 (%)

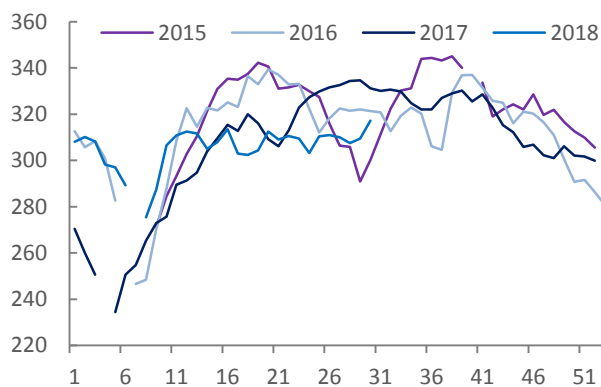


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

螺纹钢产量上升、热卷产量下降

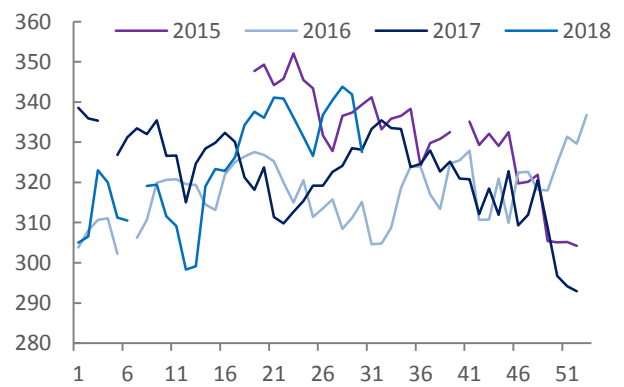
7 月 27 日，Mysteel 统计螺纹钢周产量 317.17 万吨，比上周上升 7.77 万吨，热卷周产量 327.59 万吨，比上周下降 14.32 万吨。

图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 15: 热卷每周产量 (万吨)

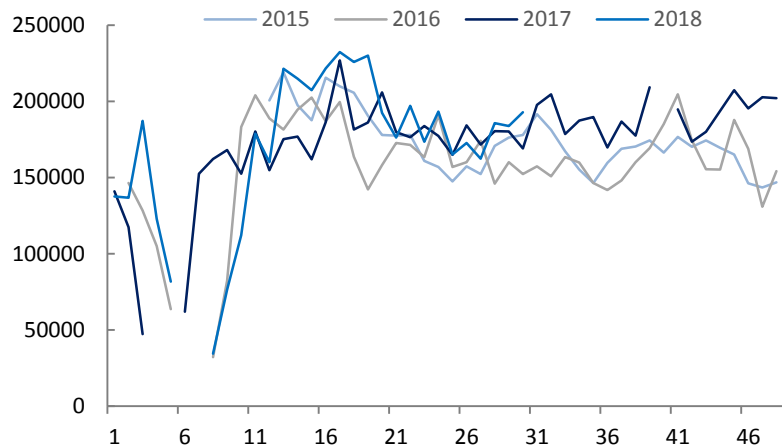


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

全国建材成交量上涨

据 Mysteel，本周全国 237 家流通商建材成交量 (5 日均值) 为 19.30 万吨，较上周上涨 0.92 万吨。2015-2017 年同期建材成交量分别为 17.81、15.24、16.91 万吨，本周建材成交量远高于往年同期水平，表现出淡季不淡的特征。

图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (吨)

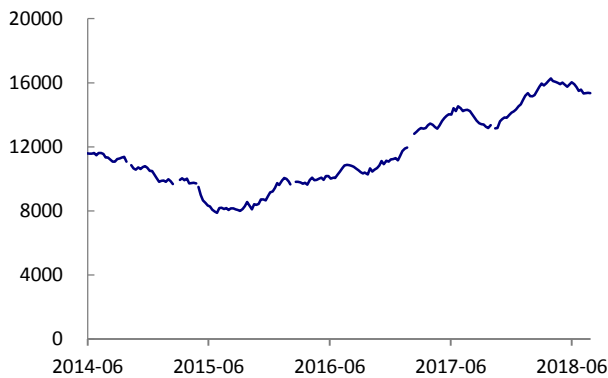


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

铁矿石港口库存、钢材社会库存下降

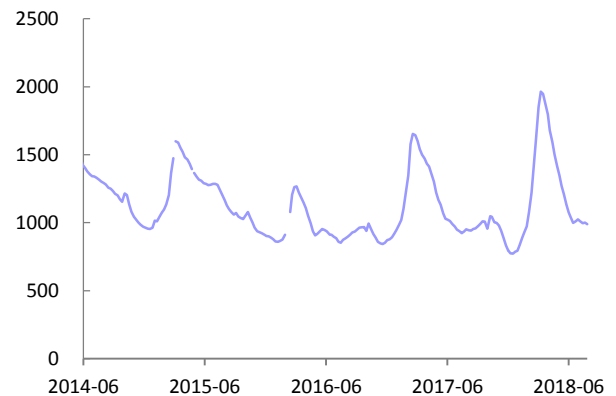
截止到 7 月 27 日, 港口铁矿石库存为 15345.5 万吨, 比上周下降 19.8 万吨, 环比上月下降 233.8 万吨。钢材社会库存为 989.5 万吨, 比上周下降 10.5 万吨。

图 17: 港口铁矿石库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

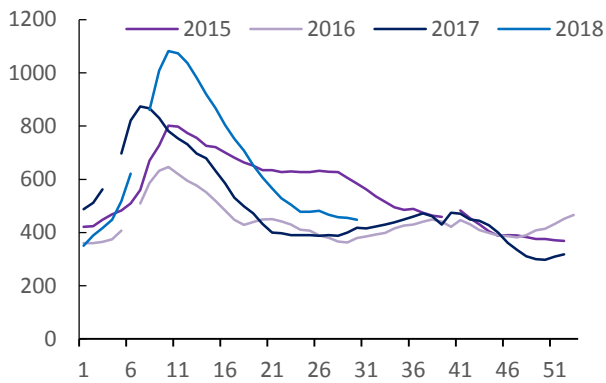
图 18: 钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

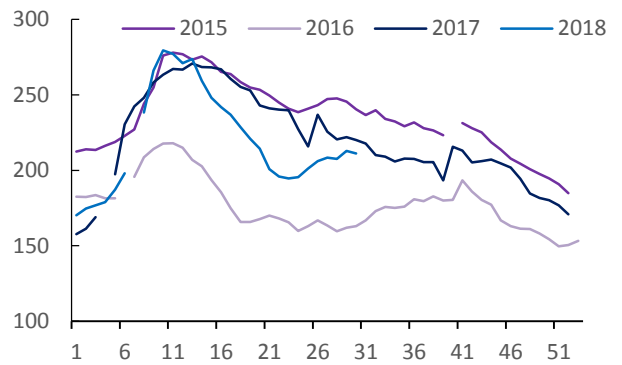
Mysteel 统计 7 月 27 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存 447.55 万吨, 较上周下降 8.10 万吨; 厂内库存 171.56 万吨, 较上周下降 9.53 万吨。26 个主要城市热卷社会库存 211.25 万吨, 较上周下降 1.53 万吨; 厂内库存 96.20 万吨, 较上周下降 9.62 万吨。

图 19: 螺纹钢社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 20: 热轧卷社会库存 (万吨)

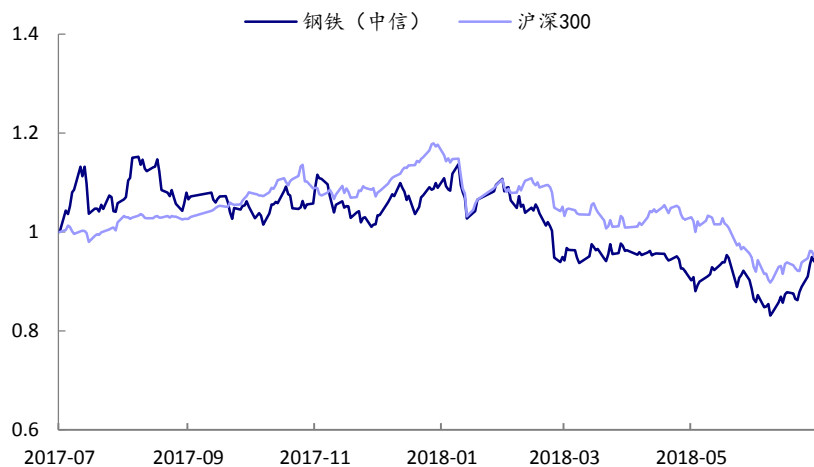


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

钢铁板块领涨

截至 7 月 27 日, 中信钢铁板块指数收于 1659.07 点, 上涨 7.42%; 同期上证综指收于 2873.59, 上涨 3.64%。本周钢铁板块整体上涨, 钢铁行业上市公司涨幅较大的是韶钢松山 (19.76)、八一钢铁 (19.35)、马钢股份 (15.51)、华菱钢铁 (14.74)、新钢股份 (14.17)、柳钢股份 (13.87)。

图 21: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按月涨幅由高到低排名)

证券代码	证券简称	周收盘价,元	周开盘价,元	周涨跌幅,%	月开盘价,元	月涨跌幅,%
600782.SH	新钢股份	7.3300	6.3600	14.1745	5.5300	31.3620
601003.SH	柳钢股份	10.1800	8.7000	13.8702	7.8400	28.5354
002110.SZ	三钢闽光	20.1000	18.2600	7.9484	15.9200	25.3899
000898.SZ	鞍钢股份	6.7100	6.0200	10.5437	5.5600	20.4668
600569.SH	安阳钢铁	4.7400	4.2600	9.4688	3.8800	20.3046
000717.SZ	韶钢松山	7.8200	6.4700	19.7550	6.5300	19.2073
000932.SZ	华菱钢铁	10.0400	8.7000	14.7429	8.4000	18.1176
600282.SH	南钢股份	5.1500	4.6600	9.8081	4.3700	16.5158
600808.SH	马钢股份	4.1700	3.5800	15.5125	3.5600	16.1560

600507.SH	方大特钢	12.3200	11.0200	10.1968	10.6100	15.2479
000778.SZ	新兴铸管	4.6900	4.3500	6.8337	4.3000	13.6784
600231.SH	凌钢股份	3.9200	3.4800	12.0000	3.4800	11.0482
600010.SH	包钢股份	1.7100	1.5300	10.3226	1.5400	10.3226
600019.SH	宝钢股份	8.5200	7.8300	7.8481	7.7400	9.3710
601005.SH	重庆钢铁	2.2200	2.0200	9.3596	2.0300	9.3596
000761.SZ	本钢板材	4.3600	4.0400	7.1253	4.0300	9.2766
200761.SZ	本钢板 B	2.8500	2.7400	3.6364	2.6900	8.3023
600307.SH	酒钢宏兴	2.2500	2.0700	8.1731	2.1000	7.1429
600126.SH	杭钢股份	4.8800	4.6500	4.4968	5.9400	6.3370
000959.SZ	首钢股份	4.3700	3.9500	10.0756	4.0600	6.3260
600581.SH	八一钢铁	5.4900	4.5500	19.3478	5.1000	6.1896
002478.SZ	常宝股份	4.6400	4.4400	4.2697	4.4600	5.9415
002443.SZ	金洲管道	7.0100	6.8800	1.4472	6.7900	5.1839
603878.SH	武进不锈	14.2800	13.7900	2.9560	13.7700	3.5533
002318.SZ	久立特材	6.1800	6.0600	1.9802	6.0500	2.6578
000709.SZ	河钢股份	2.9700	2.7900	5.6940	2.9300	0.6780
002756.SZ	永兴特钢	17.4600	17.0000	2.7663	17.3200	0.5181
000708.SZ	大冶特钢	9.1700	8.7300	4.6804	9.1500	0.4381
600608.SH	ST 沪科	5.1100	4.7400	7.5789	5.0900	0.3929
600022.SH	山东钢铁	2.0200	2.0200	0.0000	2.0200	0.0000
600399.SH	*ST 抚钢	5.5000	5.5000	0.0000	5.5000	0.0000
002075.SZ	沙钢股份	16.1200	16.1200	0.0000	16.1200	0.0000
000825.SZ	太钢不锈	5.7600	5.7600	0.0000	6.0000	0.0000
600117.SH	西宁特钢	5.2100	4.7400	7.4227	5.1200	-0.5725

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

下周行业观点

环保限产加码，钢价易涨难跌

由于唐山地区连续 4 个月空气质量排名全国倒数第一，7 月 20 日至 8 月底之间唐山采取了环保限产。随着限产大幕的拉开，本周唐山地区高炉开工率下降 19.5 个百分点，Mysteel 统计热轧周产量下降 14.32 万吨，刺激钢材价格震荡走高。由于江苏常州地区空气质量在江苏地区最差，周末，常州市也印发了《关于调整常州市强制减排重点污染源清单的通知》，钢厂停限产 50%-100%，但常州中天，前段高炉限产已接近 50%，因此本次限产对当地铁水产量的边际影响较小。

但除此以外，按照文件要求，到 10 月底之前，唐山地区钢铁企业不能满足超低排放要求的企业全部停产。按目前的情况来看，基本没有企业可以做到这个要求，如届时落实停产，将促进钢材价格大幅上涨。

淡季不淡，成交积极，库存持续下行

进入市场传统淡季，但期限共振下，本周钢材市场成交依旧火热。据 Mysteel，本周全国 237 家流通商建材日成交量均值为 19.30 万吨，较上周上涨 0.92 万吨，且远高于近年来同期建材成交量水平。

消费旺盛，本周五大钢材合计消费量达 1033.26 万吨，较上周增长 24.31 万吨。库存延续下行趋势，社会库存与厂内库存分别为 989.46 万吨和 425.18 万吨，分别较上周下降了 10.48 万吨与 25.37 万吨。高温多雨天气下，赶工行情延续。

宏观经济方面，7 月 23 日国务院常务会议再次向市场释放积极财政政策信号。此外伴随资管新规对非标资产的限制的放松和 PPP 项目的清库结束，基建投资

有望回暖。促内需背景下，下半年基建投资或回暖及房地产投资也或保持平稳增长，将有助于钢铁行业需求的提升。

钢企中报业绩预喜，二季度板块低配

截至目前，已有 17 家钢铁上市公司相继发布业绩预增报告，全面预喜。利润同比大幅增长，环比也有明显增长。业绩支撑下，板块存在估值修复空间。

表 3：钢铁企业归母净利润情况（亿元）

股票简称	2018Q1	2017H1	业绩预告均值	环比	同比	PE (TTM)	PB (LF)	中报业绩年化利润对应 PE	预批日期
华菱钢铁	15.34	9.56	34.80	26.87%	263.92%	5.66	2.55	4.35	2018-08-31
南钢股份	10.08	12.08	22.68	25.03%	87.72%	6.22	1.83	5.02	2018-08-18
三钢闽光		10.81	32.73		202.73%	7.22	2.59	5.02	2018-08-30
新钢股份	8.70	5.72	21.97	52.56%	284.14%	6.30	1.68	5.32	2018-08-21
韶钢松山		6.69	17.30		158.69%	5.90	4.94	5.47	2018-08-28
太钢不锈	14.61	7.40	28.50	-4.89%	285.15%	5.70	1.22	5.76	2018-08-31
安阳钢铁	1.29	0.28	9.75	557.02%	3411.86%	5.88	1.72	5.82	2018-08-03
柳钢股份	10.46	3.96	21.04	1.15%	431.84%	7.48	3.75	6.20	2018-08-15
方大特钢	5.57	7.05	13.04	33.81%	85.01%	6.35	4.49	6.85	2018-08-18
鞍钢股份	15.90	18.23	34.92	19.62%	91.55%	7.92	0.97	6.95	2018-08-28
杭钢股份	5.03	3.56	11.55	29.60%	224.80%	7.88	0.97	7.13	2018-08-25
凌钢股份	2.55	4.05	7.42	91.07%	83.17%	8.39	1.67	7.32	2018-08-11
首钢股份	5.05	9.49	14.35	84.42%	51.23%	10.42	0.85	8.05	2018-08-17
新兴铸管	3.78	5.01	11.45	103.24%	128.52%	15.09	0.97	8.17	2018-08-21
酒钢宏兴	1.23	3.51	5.84	275.81%	66.49%	43.97	1.45	12.07	2018-08-17
重庆钢铁	3.50	-9.98	7.60	16.90%	176.12%	15.66	1.16	13.03	2018-08-17
沙钢股份	2.55	1.89	6.33	48.68%	235.00%	41.71	9.77	28.09	2018-08-08

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 7 月 27 日

二季度，基金管理公司持钢铁股总市值 42.62 亿元，全市场占比 0.47%，相较于标准行业配置，明显处于低配。重仓股相对集中，持仓市值最高的前三家钢铁企业分别为：宝钢股份 9.70 亿、南钢股份 5.88 亿、华菱钢铁 5.73 亿，合计占比达到 50%。

主要推荐标的

供给端，环保阶段性、临时性限产，抑制钢材产量释放。钢材库存低位延续，对钢价形成支撑，钢企持续高盈利。重点推荐行业龙头宝钢股份，低估值、盈利稳定标的华菱钢铁、南钢股份、新钢股份，环保限产地区以外的三钢闽光、柳钢股份等。

新闻点评

中国钢铁工业协会五届八次常务理事会议召开

新闻：7 月 25 日，中国钢铁工业协会五届八次常务理事（扩大）会议于北京召开，生态环境部、发改委、工信部等部委有关领导在会上作了讲话。生态环境部刘炳江司长在谈到钢铁行业环保工作时指出：钢铁超低排放包括了三个方面，一是有组织排放（炼焦、烧结/球团、炼铁、炼钢、轧钢），二是无组织排放，三是运输。关于限产方面他提到，钢铁行业错峰生产按照排放绩效实行差异化政策，达到超低排放的可以不限。全流程限产不能只限产高炉，应以高炉产能计，全流程限产。工信部骆铁军表示，要继续推动京津冀产业结构调整，减少

钢铁总量，积极进行兼并重组，科学决策城市钢厂搬迁。要打赢“蓝天保卫战”，重点区域“以钢定焦”，实施冬季错峰生产，并引导电炉钢生产有序发展。

点评：环保限产与绿色生产仍是钢铁行业主旋律，环保要求不断提升。超低排放标准为：烧结机头烟气、球团焙烧烟气在基准含氧量 16%条件下，颗粒物、二氧化硫、氮氧化物小时均值排放浓度分别不高于 10、35、50 毫克/立方米。限产方面达到超低排放可以不限，但目前脱硝能达到超低排放标准的企业几乎没有。同时，刘炳江司长也指出全流程限产不能只限产高炉，应以高炉产能计，全流程限产。此次中钢协的常务理事会上，各领导的讲话反映国家对于减少主要大气污染物排放总量，改善环境空气质量的决心。现阶段，环保限产将成为抑制钢铁供给的核心原因。

把握好“松紧适度”和“稳增长”基调

新闻：李克强总理主持召开国务院常务会议要求 保持适度社会融资规模和流动性合理充裕。国务院总理李克强 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。会议听取了财政金融进一步支持实体经济发展的汇报，要求保持宏观政策稳定，坚持不搞“大水漫灌”式强刺激，根据形势变化相机预调微调、定向调控，应对好外部环境不确定性，保持经济运行在合理区间。一是积极财政政策要更加积极。二是稳健的货币政策要松紧适度。三是加快国家融资担保基金出资到位。四是坚决出清“僵尸企业”，减少无效资金占用。

点评：此次会议释放宽松信号，强调财政政策应当更积极，货币政策应当松紧适度。国常会提出“保持适度的社会融资规模和流动性合理充裕”，流动性从“合理稳定”转向“合理充裕”。7 月 23 日中国人民银行开展 5020 亿元 1 年期中期借贷便利 (MLF) 操作，对冲当日 1700 亿元逆回购到期量后，实现净投放 3320 亿元。数据显示，这是有史以来单次最大规模的 MLF 操作。此次央行向市场大规模投入流动性被看作宽松货币政策的再确认。同时政策的宽松将推动基建投资止跌企稳。会议指出“加快今年 1.35 万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，在推动在建基础设施项目上早见成效”。预计下半年专项债发行额可达 1.2 万亿元，土地储备债、公路债和棚改债将是基建投资回暖的主要发力点。2018 年下半年基建投资在宽松政策的支撑下或筑底回升，带动钢材消费的提升。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032