

行业月度报告
钢铁
中报业绩向好预期逐步消化，环保影响下关注焦炭

2018年08月03日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
钢铁	9.23	-3.84	-14.05
沪深300	-1.12	-11.13	-9.57

龙靓

 执业证书编号: S0530516040001
 longliang@cfzq.com

王绍玲

wangsl1@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

0731-89955751

相关报告

- 1 《2018年6月钢铁煤炭行业跟踪-钢价煤价承压，中报业绩向好利好行业》 2018-07-09
- 2 《钢铁行业2018年投资策略-紧跟利润变化把握投资时点，坐享行业变革红利》 2018-01-02
- 3 《钢铁：吨钢毛利再创新高，原材料价格低位运行》 2017-12-05

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
宝钢股份	0.86	9.63	1.03	8.05	1.13	7.34	推荐
中国神华	2.26	7.77	2.38	7.39	2.43	7.24	推荐
兖州煤业	1.38	8.30	1.82	6.29	1.95	5.87	推荐
金能科技	1.00	15.89	1.74	9.17	2.23	7.16	推荐
陕西煤业	1.04	6.89	1.11	6.49	1.18	6.10	谨慎推荐
安阳钢铁	0.67	6.88	0.94	4.89	1.00	4.60	谨慎推荐
山西焦化	0.06	187.50	1.22	9.22	1.1	10.23	推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 钢铁：成材：**7月钢材品种价格呈现走高趋势，淡季来临，但在徐州复产迟迟到来，唐山限产，环保趋严等情况的影响下，供给端的收缩大于需求端，钢材价格小幅上涨。与去年同期相比，当前价格相比去年同期的溢价优势正在缩减。**原料：**前期钢厂高炉限产，在转炉环节大量使用废钢，致使废钢价格走高，占原料成本的比重升高。**库存：**相比于去年同期，主要钢材品种合计库存高出5.46%，螺纹钢、线材在淡季库存去化，叠加去年同期淡季累库因素，库存差距迅速缩小。热卷库存虽在7月有所累积，仍小幅低于去年同期。
- 煤炭：**2018年7月，随着动力煤消费旺季的到来，动力煤价格却在高库存影响下下降，国外价格也在国内价格带动下出现下降。随着7月底到8月初消费顶峰的到来，下游电厂日耗维持2017年相当的水平，但港口和电厂库存高企，需求证伪后，动力煤价格在7月下旬应声下跌。2018年7月，六大电厂日耗均值为77.41万吨，较6月份的69.64万吨/天有所上升，但较去年同期的72.14万吨/天依然高出5.27万吨/天，说明2018年以来需求强劲的趋势不改。随着伏天的到来，电厂最高日耗水平与去年同期接近，但部分需求或被水电替代。双焦层面，7月焦煤港口库存大幅攀升，与港口突然增加港杂费有关，港口靠泊的船只迅速卸货，使得库存骤升。部分蒙古焦煤发生自燃现象，使得贸易商不得不低价甩卖在手存货，价格在贸易商甩货情形下承压。
- 投资策略：**钢铁方面，建议关注板材龙头**鞍钢股份**，穿越周期的行业龙头**宝钢股份**，中报业绩较好的**安阳钢铁**。建议关注产业一体化较高，受价格影响较小的**中国神华**，受益于海外动力煤价格回升的**兖州煤业**。中报行情下，建议关注中报向好的**陕西煤业**、**山西焦化**、**金能科技**。行业方面，中报业绩向好，但业绩炒作部分预期已被消耗，维持“同步大市”评级。
- 风险提示：**钢材下游需求不及预期；煤炭需求不及预期；发改委行政干预煤价。

内容目录

1 行情回顾：钢铁7月市场表现优于市场主要指数	4
2 钢铁：需求淡季已来，环保助力价格上涨	4
2.1 主要产品价格：螺纹钢淡季价格上涨.....	4
2.2 原材料：废钢引领原材料价格继续上涨.....	6
2.3 钢材社会库存：淡季不淡，螺纹线材库存小幅去化.....	7
2.4 钢厂原料库存：焦炭累积，废钢、铁矿石消耗.....	8
3 煤炭：动力煤库存累积，焦煤自燃引贸易商甩货	10
3.1 动力煤：旺季来临，库存累积.....	10
3.1.1 国内外价格走势：国内价格引领全球价格下跌，港口价格下降传导到坑口.....	10
3.1.2 需求：电厂最高日耗与去年同期持平.....	12
3.1.3 港口和电厂库存：旺季如约而至，库存居高不下.....	12
3.2 双焦：环保促焦化价格向好，焦煤库存偏高.....	13
4 投资策略	15
5 风险提示	16

图表目录

图 1：2018 年 7 月钢铁板块涨幅前十个股.....	4
图 2：2018 年 7 月煤炭板块涨幅前十个股.....	4
图 3：螺纹钢价格走势（HRB400 20mm：全国）.....	5
图 4：热轧板卷价格走势（Q235B:3.0mm:上海）.....	5
图 5：冷轧板卷价格走势（0.5mm：上海）.....	5
图 6：中厚板价格走势（普 20mm：上海）.....	5
图 7：涂镀板价格走势（0.5mm 镀锌:上海）.....	6
图 8：造船板价格走势（20mm：上海）.....	6
图 9：型材价格走势（16#槽钢：上海）.....	6
图 10：型材价格走势（25#工字钢：上海）.....	6
图 11：钢坯价格走势（Q235：唐山）.....	7
图 12：废钢价格走势（6-8mm：唐山）.....	7
图 13：铁精粉价格走势（66%：干基含税：迁安）.....	7
图 14：铁矿石价格走势（PB 粉：61.5%）.....	7
图 15：主要钢材品种社会库存走势.....	8
图 16：螺纹钢社会库存走势.....	8
图 17：线材社会库存走势.....	8
图 18：热卷社会库存走势.....	8
图 19：中厚板社会库存走势.....	8
图 20：冷轧板社会库存走势.....	8
图 21：铁矿石港口库存走势（港口合计）.....	9
图 22：喷吹煤库存可用天数（国内大中型钢厂）.....	9
图 23：焦炭平均库存可用天数（国内大中型钢厂）.....	9
图 24：焦煤平均库存可用天数（国内大中型钢厂）.....	9

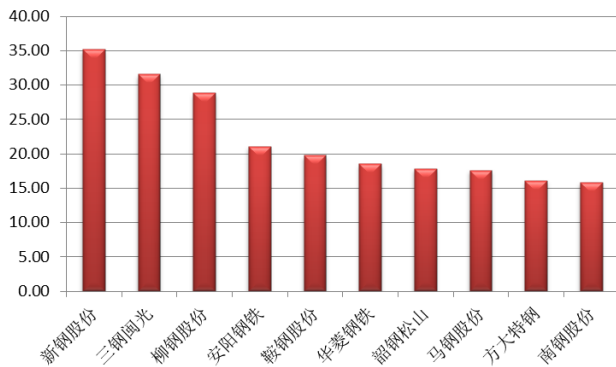
图 25: 进口铁矿石平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)	10
图 26: 废钢平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)	10
图 27: 动力煤价格指数 (CCI5500 含税)	11
图 28: 动力煤价格指数 (CCI 进口 5500 含税)	11
图 29: 秦皇岛港 5500K 动力煤价格走势 (平仓价: 山西优混)	11
图 30: 广州港动力煤价格走势 (含锐库提价, 山西优混)	11
图 31: 欧洲 ARA 港、理查德 RB 动力煤现货价走势	11
图 32: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	11
图 33: 大同、神木地区坑口价格走势	12
图 34: 东胜地区坑口价格走势	12
图 35: 六大电厂日耗较去年同期仍处于高位	12
图 36: 北方港口煤炭库存合计 (万吨)	13
图 37: 六大电厂存煤合计 (万吨)	13
图 38: 吕梁主焦煤价格走势	14
图 39: 古交肥煤价格走势	14
图 40: 吕梁 1/3 焦煤价格走势	14
图 41: 唐山二级冶金焦价格走势	14
图 42: 国内大中型钢厂焦煤库存可用天数走势	14
图 43: 国内 100 家独立焦化厂焦煤库存可用天数走势	14
图 44: 110 家样本钢厂焦炭库存走势	15
图 45: 焦煤港口库存走势	15
图 46: 主要钢材品种吨钢毛利走势	15
表 1: 主要钢铁产品价格一览	5
表 2: 钢铁原材料价格走势一览	6
表 3: 主要钢材品种社会库存一览	7
表 4: 国内大中型钢厂原料库存储备一览	9
表 5: 国内外动力煤价格一览	10
表 6: 双焦价格及库存一览	13

1 行情回顾：钢铁 7 月市场表现优于市场主要指数

2018 年 7 月，申万钢铁板块上涨 11.04%，在 28 个一级行业中涨幅排名第一位，三级子板块普钢上涨 12.76%，特钢上涨 2.29%。采掘板块下跌 0.58%，在 28 个一级行业中涨幅排名第 14 位，二级子板块煤炭开采下跌 2.14%，三级子板块煤炭开采下跌 2.39%，焦炭加工上涨 0.81%。同期上证综指上涨 2.65%，深成指下跌 1.90%，沪深 300 指数上涨 2.53%，上证 50 上涨 4.48%。7 月，钢铁板块表现较好，大幅跑赢市场主要指数，煤炭板块表现较弱于市场。

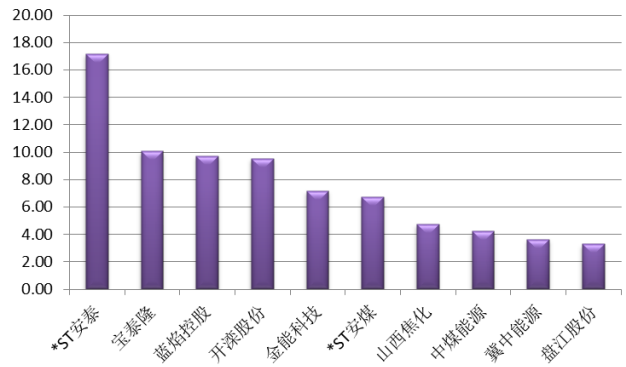
个股方面，33 家钢铁股上涨 26 家，下跌 3 家，横盘 4 家，上涨幅度较大的有新钢股份（35.13%）、三钢闽光（31.57%）、柳钢股份（28.79%）、安阳钢铁（21.07%）。36 家煤炭企业中上涨 18 家，下跌 18 家，涨幅较大的有*ST 安泰（17.16%）、宝泰隆（10.05%）、蓝焰控股（9.72%）。

图 1：2018 年 7 月钢铁板块涨幅前十个股



资料来源：wind，财富证券

图 2：2018 年 7 月煤炭板块涨幅前十个股



资料来源：wind，财富证券

2 钢铁：需求淡季已来，环保助力价格上涨

2.1 主要产品价格：螺纹钢淡季价格上涨

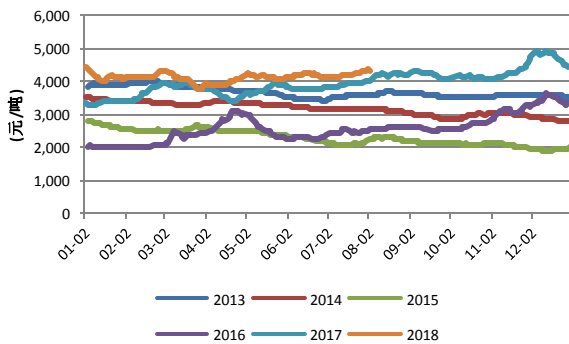
2018 年 7 月，主要钢材品种中，中厚板（-0.23%）和造船板（-1.04%）出现小幅下跌，其他品种价格均出现不同程度的上涨，上涨幅度较大的是螺纹钢和槽钢，月环比分别上涨 4.83% 和 3.14%。年初至今，中厚板和造船板价格呈现上涨趋势，分别上涨 3.33% 和 4.59%。所有品种价格较去年同期均上涨，涨幅最大的是造船板和中厚板，涨幅分别为 24.08% 和 17.52%，涨幅最小的是冷轧卷，年同比仅上涨 6.19%。7 月钢材品种价格呈现走高趋势，淡季来临，但在徐州复产迟迟到来，唐山限产，环保趋严等情况下，供给端的收缩大于需求端，钢材价格小幅上涨。与去年同期相比，当前价格相比去年同期的溢价优势正在缩减。

表 1: 主要钢铁产品价格一览

	价格 (元/吨)	月环比 (%)	年初至今 (%)	年同比 (%)
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	4,340	4.83%	-2.34%	8.18%
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	4,330	0.93%	-0.92%	9.07%
价格:冷轧板卷:0.5mm:上海	5,150	1.58%	-1.90%	6.19%
价格:中板:普 20mm:上海	4,360	-0.23%	3.81%	17.52%
价格:涂镀:0.5mm 镀锌:上海	5,000	1.21%	-2.53%	8.93%
价格:造船板:20mm:上海	4,740	-1.04%	3.49%	24.08%
价格:型材:16#槽钢:上海	4,270	3.14%	-2.06%	9.49%
价格:型材:25#工字钢:上海	4,290	1.42%	1.66%	11.14%

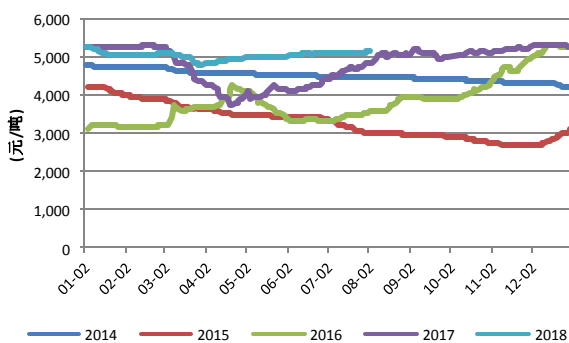
资料来源: wind, 财富证券

图 3: 螺纹钢价格走势 (HRB400 20mm: 全国)



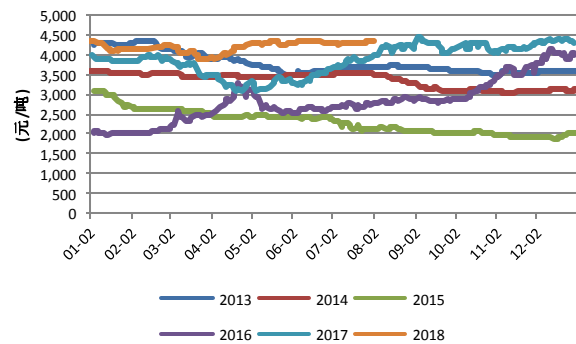
资料来源: wind, 财富证券

图 5: 冷轧板卷价格走势 (0.5mm: 上海)



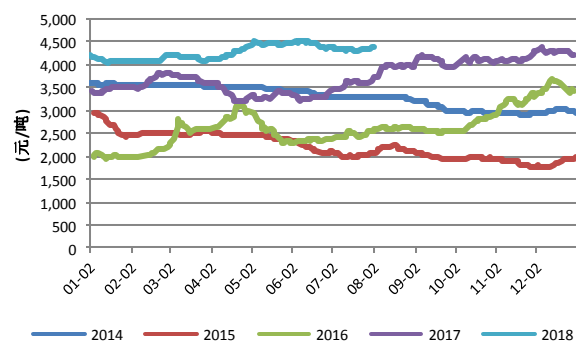
资料来源: wind, 财富证券

图 4: 热轧板卷价格走势 (Q235B:3.0mm:上海)



资料来源: wind, 财富证券

图 6: 中厚板价格走势 (普 20mm: 上海)



资料来源: wind, 财富证券

图 7：涂镀板价格走势（0.5mm 镀锌：上海）

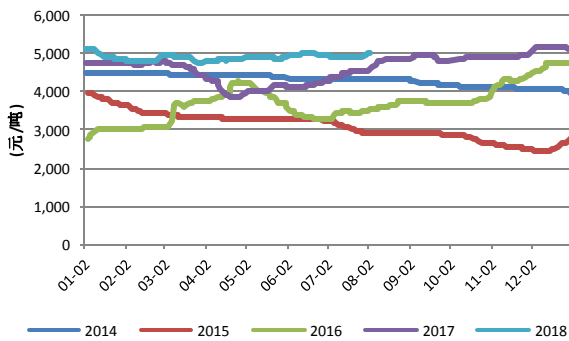
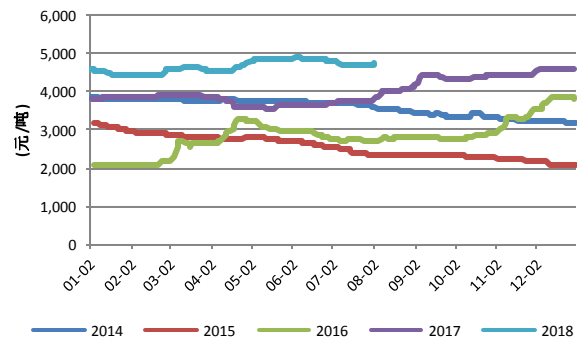


图 8：造船板价格走势（20mm：上海）



资料来源：wind，财富证券

资料来源：wind，财富证券

图 9：型材价格走势（16#槽钢：上海）

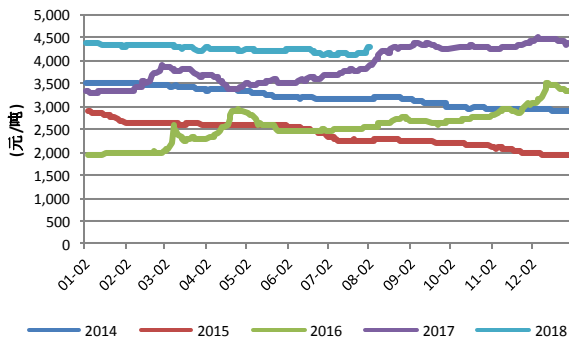
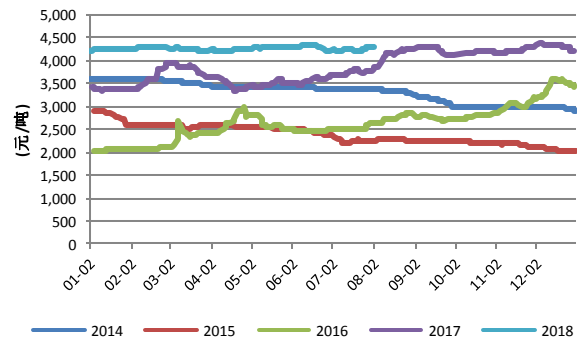


图 10：型材价格走势（25#工字钢：上海）



资料来源：wind，财富证券

资料来源：wind，财富证券

2.2 原材料：废钢引领原材料价格继续上涨

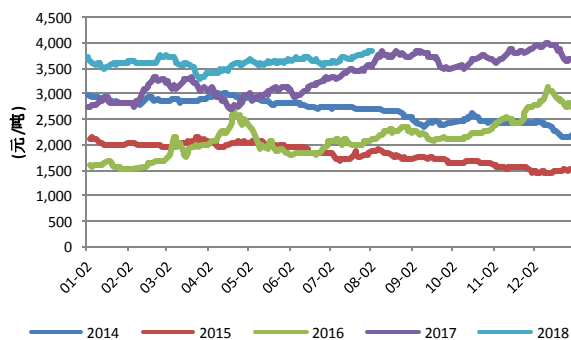
2018 年 7 月，钢铁主要原材料均呈现上涨，涨幅最大的是废钢（9.55%）。年初至今，钢坯和废钢价格呈现上涨，铁精粉和铁矿石呈现下跌。与去年同期相比，除铁矿石价格小幅下跌外，其他品种价格均上涨，涨幅最大的是废钢，年涨幅达 48.77%，涨幅较上月扩大。前期钢厂高炉限产，在转炉环节大量使用废钢，致使废钢价格走高，占原料成本的比重升高。废钢价格在本月出现较大的涨幅，表明环保限产严格执行情况下，钢厂为增加铁水产量，废钢添加比例仍在提升。

表 2：钢铁原材料价格走势一览

	当前价格(元/吨)	月环比 (%)	年初至今 (%)	年同比 (%)
价格:方坯:Q235:唐山	3,820	5.82%	2.41%	7.61%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2,410	9.55%	9.55%	48.77%
价格:铁精粉:66%:干基含税:迁安	685	5.38%	-3.52%	4.58%
青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	477	4.15%	-10.00%	-9.14%

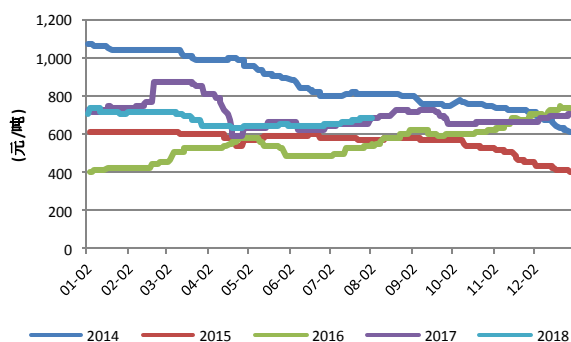
资料来源：wind，财富证券

图 11: 钢坯价格走势 (Q235: 唐山)



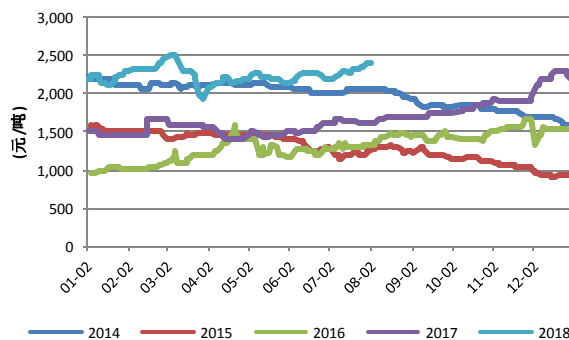
资料来源: wind, 财富证券

图 13: 铁精粉价格走势 (66%: 干基含税: 迁安)



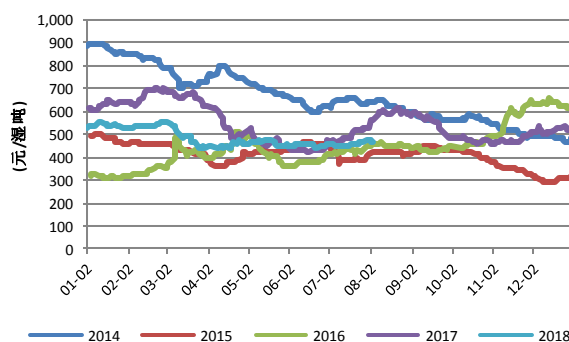
资料来源: wind, 财富证券

图 12: 废钢价格走势 (6-8mm: 唐山)



资料来源: wind, 财富证券

图 14: 铁矿石价格走势 (PB 粉: 61.5%)



资料来源: wind, 财富证券

2.3 钢材社会库存: 淡季不淡, 螺纹钢库存小幅去化

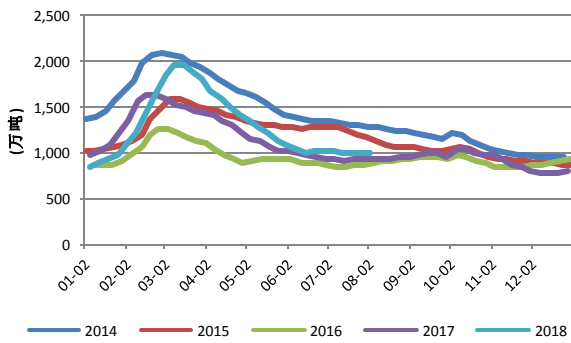
7月, 建筑钢材下游进入淡季, 螺纹钢和线材的社会库存却持续下降, 热卷库存开始累积, 中厚板库存累积较快。前期中厚板价格持续上涨, 铁水流向有所调整, 铁水流入中厚板较多, 进入7月, 在环保因素影响下, 螺纹钢价格开始回升, 铁水流向来不及转换, 中厚板库存开始累积。相比于去年同期, 主要钢材品种合计库存高出 5.46%, 螺纹钢、线材在淡季库存去化, 叠加去年同期淡季累库因素, 库存差距迅速缩小。热卷库存虽在本月有所累积, 仍小幅低于去年同期。

表 3: 主要钢材品种社会库存一览

	当前库存 (万吨)	去年同期 (万吨)	月环比 (%)	年同比 (%)
库存:主要钢材品种:合计	990.96	939.69	-3.34%	5.46%
库存:螺纹钢	447.55	417.93	-7.13%	7.09%
库存:线材	118.17	112.57	-11.86%	4.97%
库存:热卷(板)	211.25	220.07	2.49%	-4.01%
库存:中板	95.42	95.05	7.55%	0.39%
库存:冷轧	--	105.02	--	--

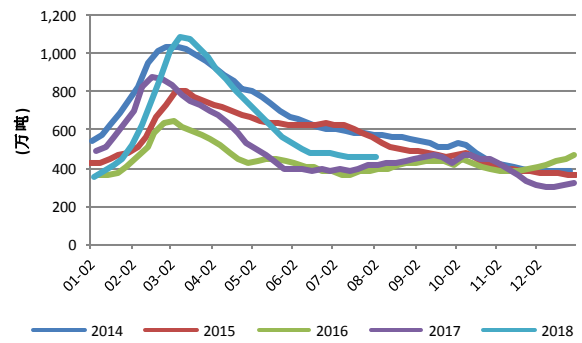
资料来源: wind, 财富证券

图 15: 主要钢材品种社会库存走势



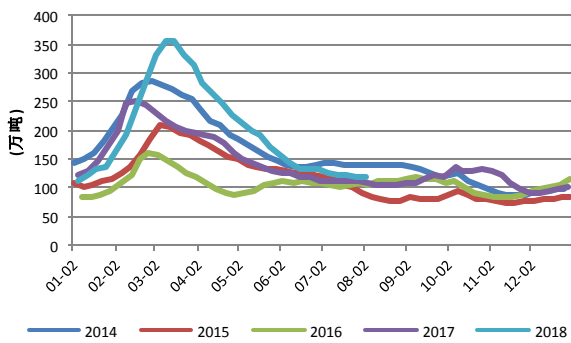
资料来源: wind, 财富证券

图 16: 螺纹钢社会库存走势



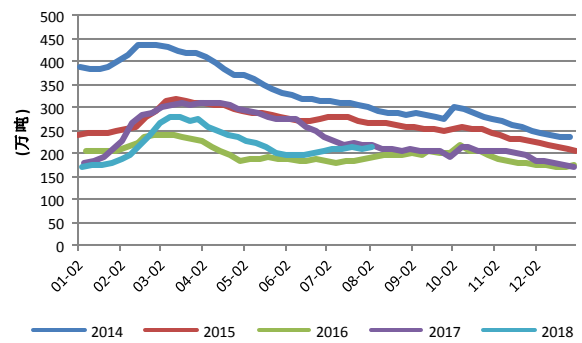
资料来源: wind, 财富证券

图 17: 线材社会库存走势



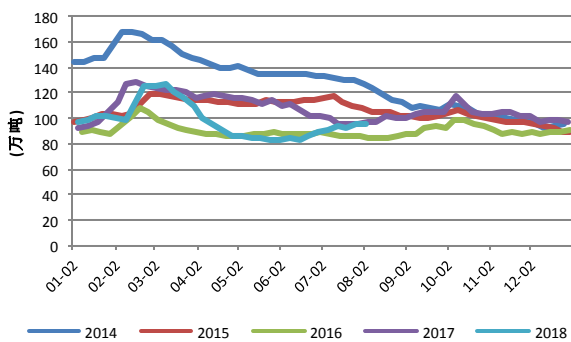
资料来源: wind, 财富证券

图 18: 热卷社会库存走势



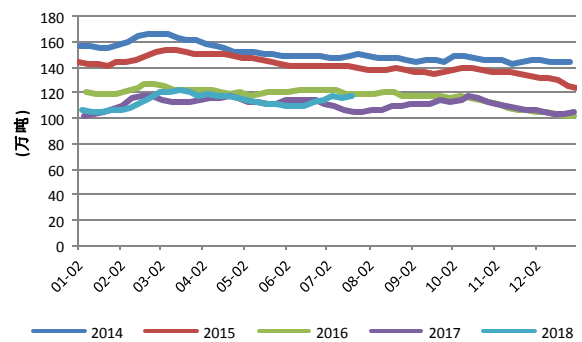
资料来源: wind, 财富证券

图 19: 中厚板社会库存走势



资料来源: wind, 财富证券

图 20: 冷轧板社会库存走势



资料来源: wind, 财富证券

2.4 钢厂原料库存: 焦炭累积, 废钢、铁矿石消耗

2018 年 7 月, 原料价格普遍上涨, 钢厂在本月减少废钢和铁矿石购买量, 以库存消耗为主, 增加焦炭购买量, 焦炭库存累积。本月大中型钢厂的铁矿石库存下降 3.77%, 废钢库存下降 5.56%。受到环保的影响, 本月焦炭价格大涨, 钢厂在价格上涨时积极累

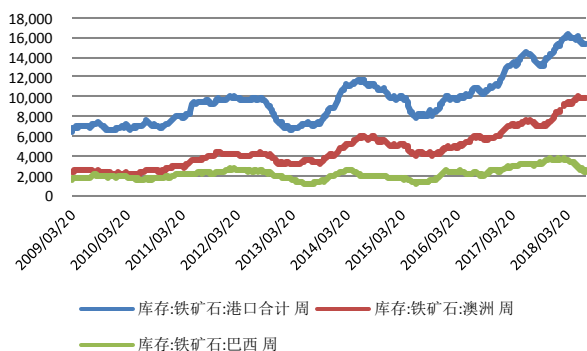
积库存，说明焦炭价格上涨预期强烈。与去年同期相比，今年以来涨价较为明显的焦炭和废钢库存储备显著下降，价格的上涨进一步使得当前的钢厂原料成本更加向焦炭和废钢倾斜。

表 4：国内大中型钢厂原料库存储备一览

	当前可用库存（天）	月环比	年同比
喷吹煤库存可用天数:国内大中型钢厂	13.20	1.54%	10.00%
焦炭库存可用天数:国内大中型钢厂	8.50	6.25%	-19.05%
炼焦煤库存可用天数:国内大中型钢厂	14.20	-2.07%	1.43%
铁矿石库存可用天数:国内大中型钢厂	25.50	-3.77%	-5.56%
废钢库存可用天数:国内大中型钢厂	6.80	-5.56%	-24.44%

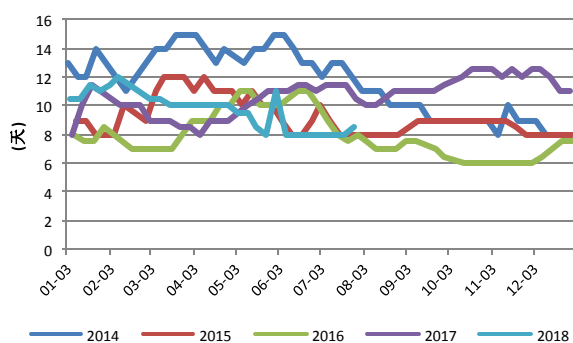
资料来源：wind，财富证券

图 21：铁矿石港口库存走势（港口合计）



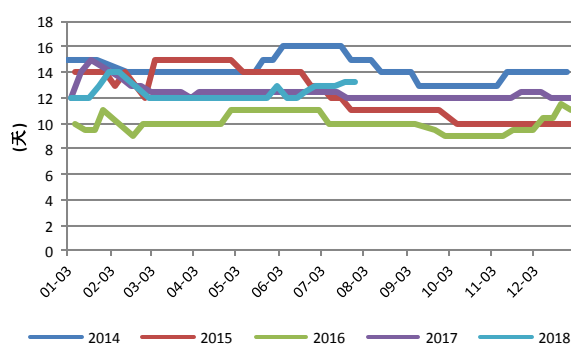
资料来源：wind，财富证券

图 23：焦炭平均库存可用天数（国内大中型钢厂）



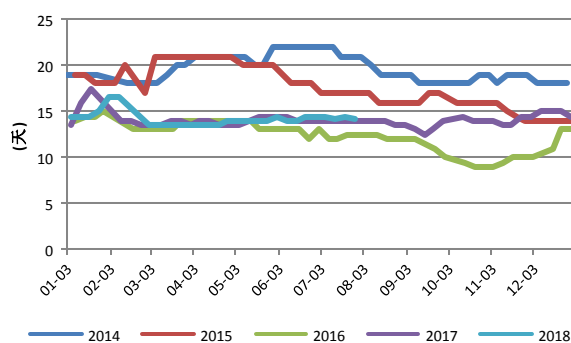
资料来源：wind，财富证券

图 22：喷吹煤库存可用天数（国内大中型钢厂）

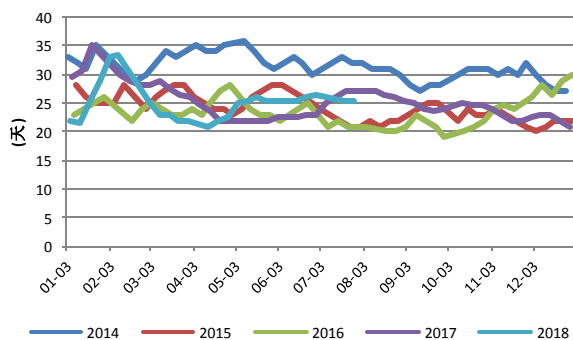


资料来源：wind，财富证券

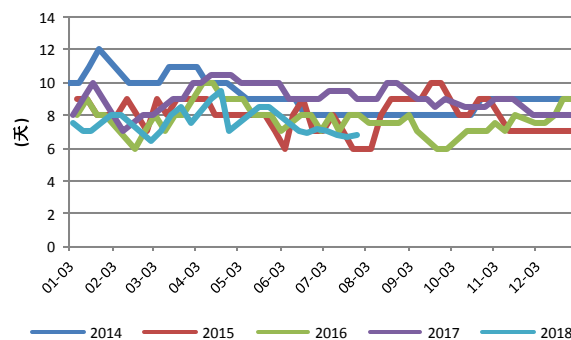
图 24：焦煤平均库存可用天数（国内大中型钢厂）



资料来源：wind，财富证券

图 25: 进口铁矿石平均库存可用天数(国内大中型钢厂)


资料来源: wind, 财富证券

图 26: 废钢平均库存可用天数(国内大中型钢厂)


资料来源: wind, 财富证券

3 煤炭：动力煤库存累积，焦煤自燃引贸易商甩货

3.1 动力煤：旺季来临，库存累积

3.1.1 国内外价格走势：国内价格引领全球价格下跌，港口价格下降传导到坑口

2018 年 7 月，随着动力煤消费旺季的到来，动力煤价格却在高库存影响下下降，国外价格也在国内价格带动下出现下降。随着 7 月底到 8 月初消费顶峰的到来，下游电厂日耗维持 2017 年相当的水平，但港口和电厂库存高企，需求证伪后，动力煤价格在 7 月下旬应声下跌。

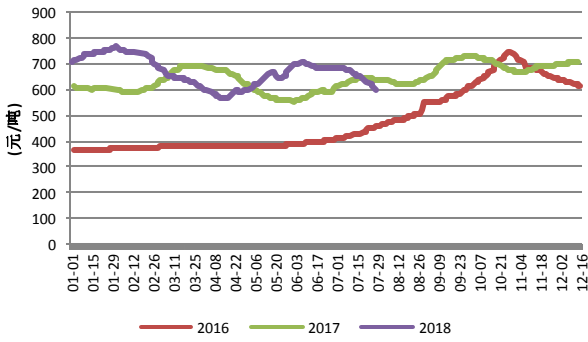
坑口方面，港口价格下跌传导到坑口，坑口价格难以继续坚挺，坑口价格同样有所回落。进入八月，主产区安全检查或影响供给端，价格下跌幅度有限。

表 5: 国内外动力煤价格一览

	价格 (元/吨)	月环比 (%)	年初以来 (%)	年同比 (%)
动力煤价格指数:CCI5500(含税)	605.00	-11.29%	-14.91%	-5.47%
动力煤价格指数:CCI 进口 5500(含税)	621.00	-7.86%	-7.49%	-2.88%
秦皇岛港:平仓价:动力煤(Q5500K)	565.00	0.00%	-2.59%	-3.42%
广州港:库提价(含税):山西优混(Q5500)	740.00	-3.27%	-9.76%	5.71%
欧洲 ARA 港动力煤现货价 (美元/吨)	95.17	-4.39%	-1.89%	14.03%
理查德 RB 动力煤现货价 (美元/吨)	104.73	-3.13%	9.80%	23.62%
纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 (美元/吨)	121.02	3.65%	15.53%	24.87%

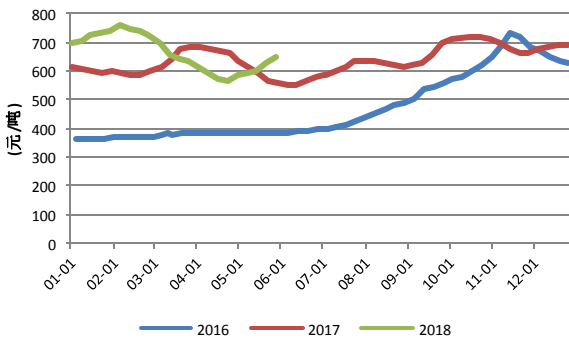
资料来源: wind, 财富证券

图 27: 动力煤价格指数 (CCI500 含税)



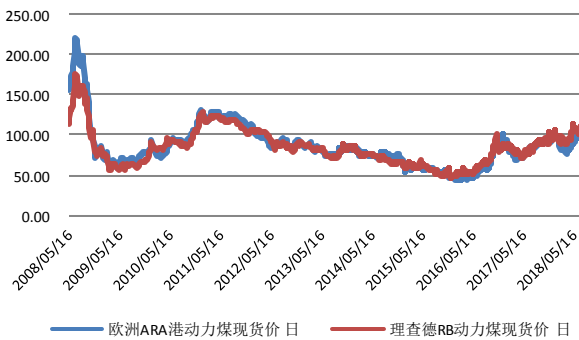
资料来源: wind, 财富证券

图 29: 秦皇岛港 5500K 动力煤价格走势 (平仓价: 山西优混)



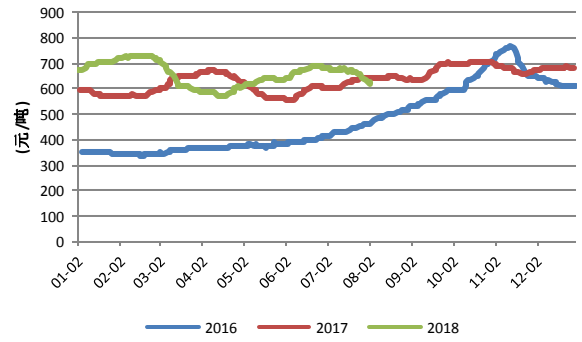
资料来源: wind, 财富证券

图 31: 欧洲 ARA 港、理查德 RB 动力煤现货价走势



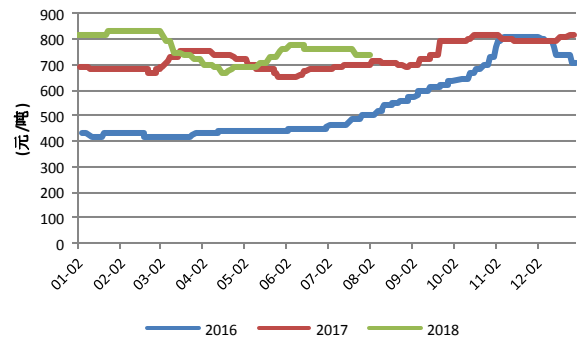
资料来源: wind, 财富证券

图 28: 动力煤价格指数 (CCI进口 5500 含税)



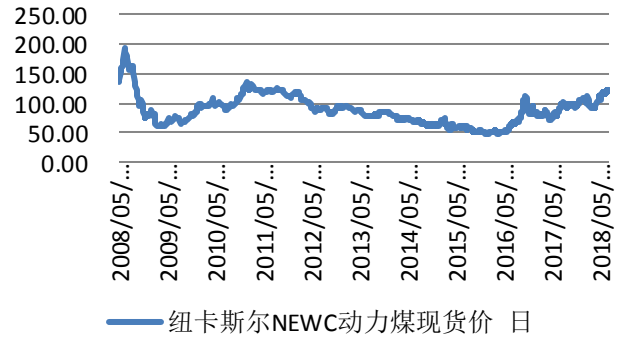
资料来源: wind, 财富证券

图 30: 广州港动力煤价格走势 (含锐库提价, 山西优混)



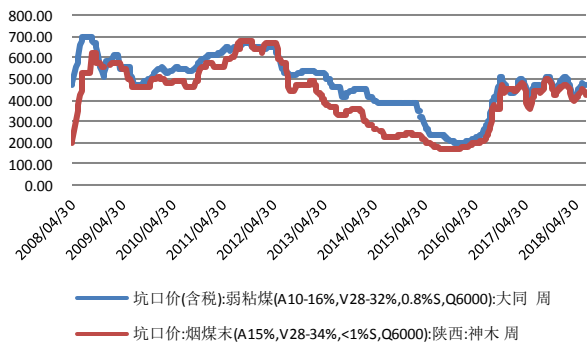
资料来源: wind, 财富证券

图 32: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



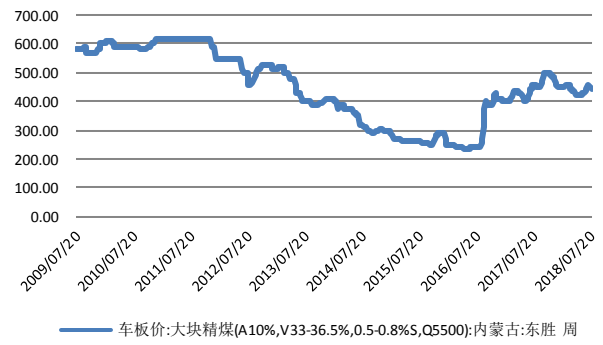
资料来源: wind, 财富证券

图 33：大同、神木地区坑口价格走势



资料来源：wind，财富证券

图 34：东胜地区坑口价格走势

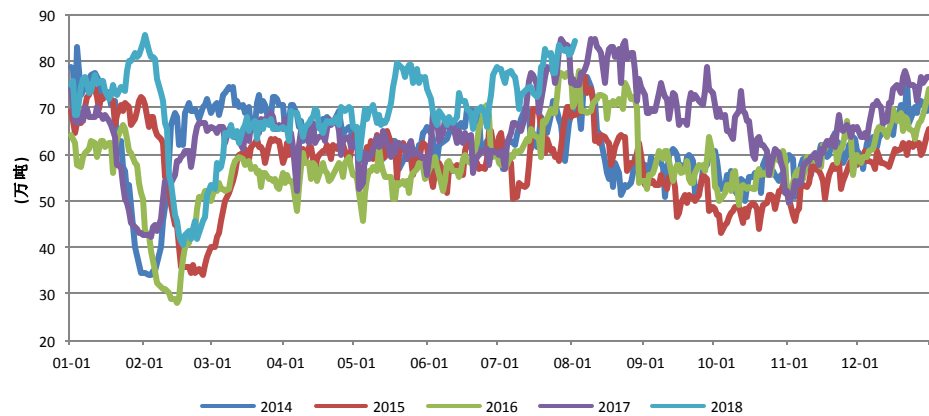


资料来源：wind，财富证券

3.1.2 需求：电厂最高日耗与去年同期持平

2018年7月，六大电厂日耗均值为77.41万吨，较6月份的69.64万吨/天有所上升，较去年同期的72.14万吨/天依然高出5.27万吨/天，说明2018年以来需求强劲的趋势不改。随着伏天的到来，电力需求将进入旺季，下电厂最高日耗水平与去年同期接近，预计随着来水情况的好转，部分需求或被水电替代。

图 35：六大电厂日耗较去年同期仍处于高位

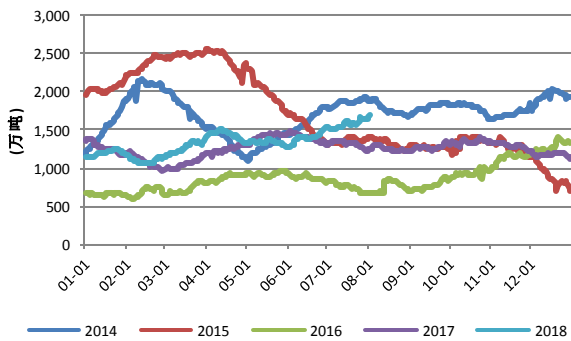


资料来源：wind，财富证券

3.1.3 港口和电厂库存：旺季如约而至，库存居高不下

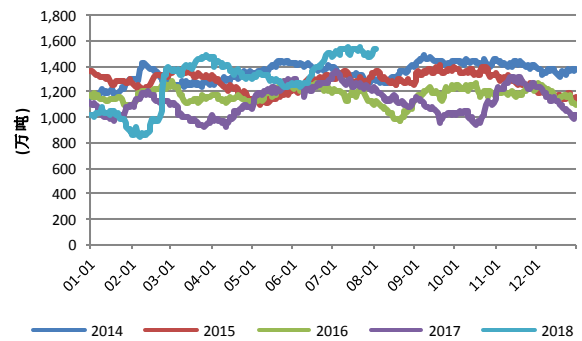
北方港口的库存合计为1680万吨，六大电厂存煤合计1540.28万吨，无论是港口库存还是电厂库存都处于历史同期的高位。随着北方港口尤其是曹妃甸港持续较高的调入量，港口库存在本月有较高的累积，使得价格旺季难旺。

图 36: 北方港口煤炭库存合计 (万吨)



资料来源: wind, 财富证券

图 37: 六大电厂存煤合计 (万吨)



资料来源: wind, 财富证券

3.2 双焦: 环保促焦化价格向好, 焦煤库存偏高

价格方面, 2018 年 7 月, 焦煤价格较上月持平, 吕梁产主焦煤年初以来上涨 8.11%, 较去年同期上涨 26.98%, 古交肥煤和吕梁 1/3 焦煤较去年同期分别上涨 6.06%、7.14%。本月焦炭价格回落明显, 唐山二级冶金焦价格较上月回落 14.89%。

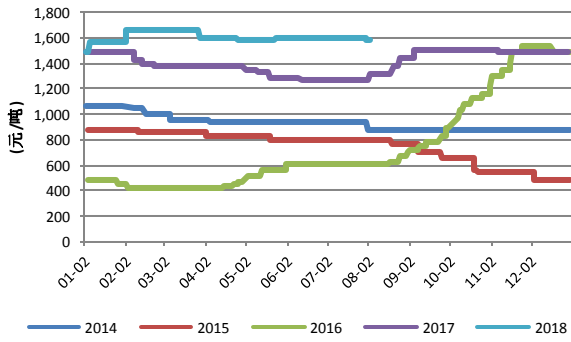
本月焦煤港口库存大幅攀升, 与港口突然增加港杂费有关, 港口靠泊的船只迅速卸货, 使得库存骤升。部分蒙古焦煤发生自燃现象, 使得贸易商不得不低价甩卖在手存货, 价格在贸易商甩货情形下承压。钢厂层面, 焦煤库存小幅下降, 后续有一定的补库空间, 但在环保限产严格执行下, 补库对港口库存的去化的影响微不足道。

表 6: 双焦价格及库存一览

	价格 (元/吨)	月环比 (%)	年初以来 (%)	年同比 (%)
市场价:主焦煤(吕梁产):山西	1,600.00	0.00%	8.11%	26.98%
车板价:肥煤(古交产):山西	1,400.00	0.00%	0.00%	6.06%
车板价:1/3 焦煤(吕梁产):山西	1,050.00	0.00%	1.94%	7.14%
市场价:二级冶金焦(唐山产):河北	2,000.00	-14.89%	-14.89%	8.70%
炼焦煤库存可用天数:国内大中型钢厂	14.20	-2.07%	-2.07%	1.43%
炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100 家)	768.45	-0.74%	-3.53%	12.49%
焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	424.95	3.33%	-3.68%	-0.51%
炼焦煤库存:六港口合计	421.08	41.73%	103.42%	46.62%

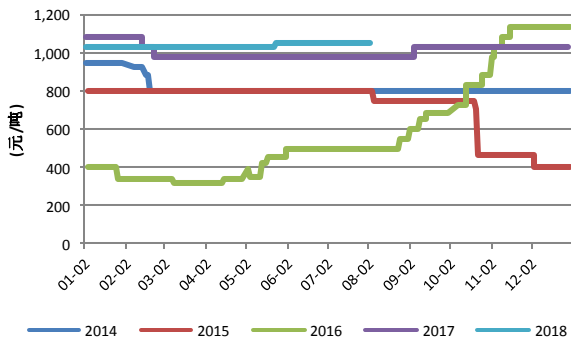
资料来源: wind, 财富证券

图 38: 吕梁主焦煤价格走势



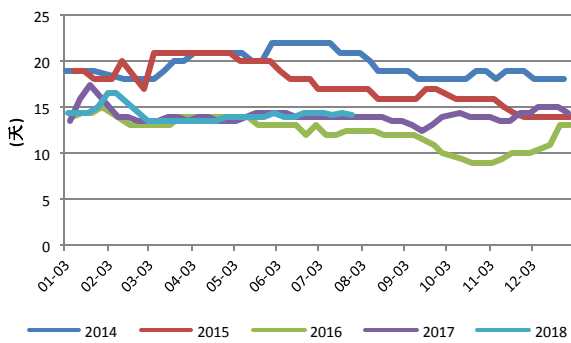
资料来源: wind, 财富证券

图 40: 吕梁 1/3 焦煤价格走势



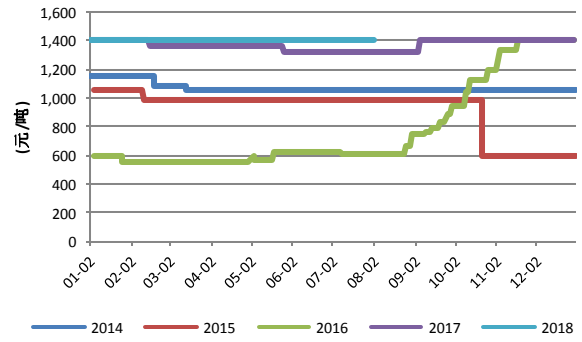
资料来源: wind, 财富证券

图 42: 国内大中型钢厂焦煤库存可用天数走势



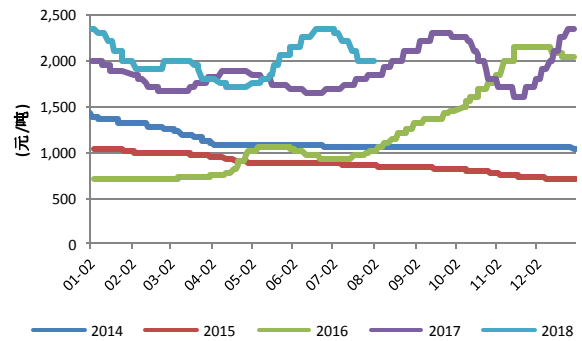
资料来源: wind, 财富证券

图 39: 古交肥煤价格走势



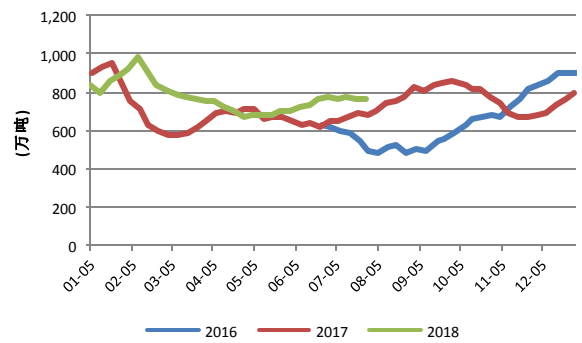
资料来源: wind, 财富证券

图 41: 唐山二级冶金焦价格走势



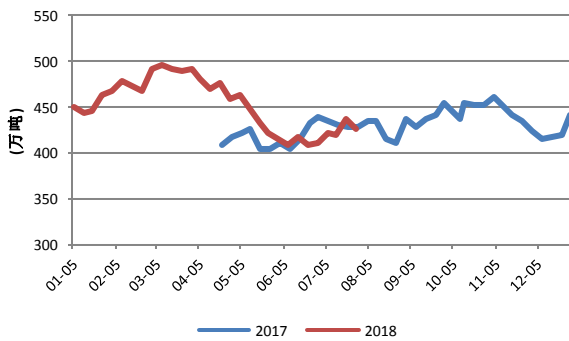
资料来源: wind, 财富证券

图 43: 国内 100 家独立焦化厂焦煤库存可用天数走势



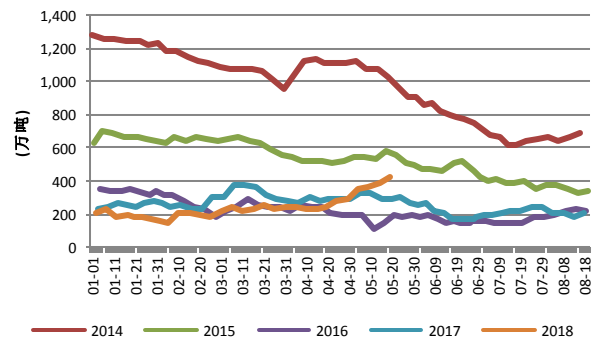
资料来源: wind, 财富证券

图 44：110 家样本钢厂焦炭库存走势



资料来源：wind，财富证券

图 45：焦煤港口库存走势

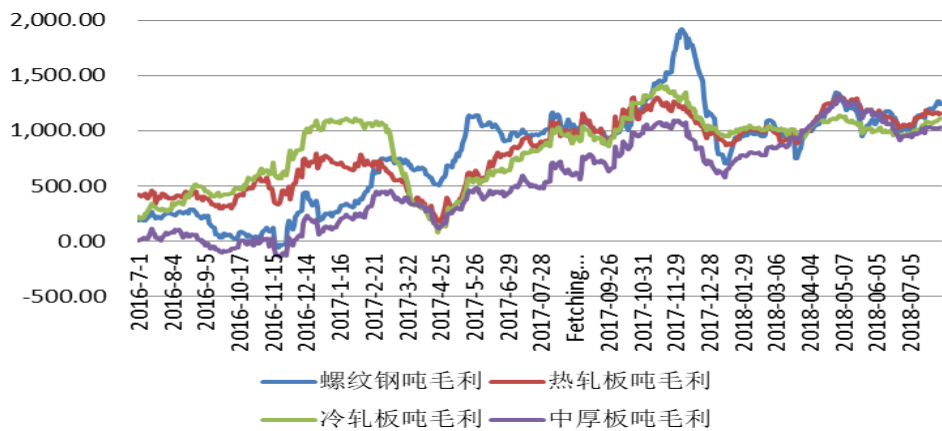


资料来源：wind，财富证券

4 投资策略

钢铁方面，随着 7-8 月高温天气的持续，施工淡季来临，由于供给端受到环保政策的影响，社会库存却难以持续累积。随着中报业绩预报的陆续发布，上半年的高利润叠加 2017 年上半年的低基数因素，钢铁企业靓丽的业绩将成为股价支撑因素。品种结构上，铁水流向从建材流向中厚板，中厚板库存累积较多，价格松动。建议关注板材龙头**鞍钢股份**，穿越周期的行业龙头**宝钢股份**，中报业绩较好的**安阳钢铁**。

图 46：主要钢材品种吨钢毛利走势



资料来源：财富证券

煤炭方面，动力煤旺季如约而至，但受制于港口和电厂的高库存影响，价格旺季下跌。目前消费较好，六大电厂日耗近 80 万吨，与 2017 年同期持平，前期消费较好的预期在宏观悲观的影响下被证伪。双焦层面，焦煤港口库存较高，焦炭企业前期利润较好期间也进行了一轮补库，港口蒙古焦煤的自然现象使得贸易商甩货行为严重，焦煤价格短期内没有上涨动力。中报业绩期内，上半年动力煤价格较去年同期有小幅的上涨，焦炭利润大幅好于去年同期，中报业绩向好是利好因素。建议关注产业一体化较高，受价格影响较小的**中国神华**，受益于海外动力煤价格回升的**兖州煤业**。中报行情下，建议关注中报向好的**陕西煤业**、**山西焦化**、**金能科技**。

行业方面，中报业绩向好，但业绩炒作部分预期已被消耗，维持“同步大市”评级。

5 风险提示

钢材下游需求不及预期；煤炭需求不及预期；发改委行政干预煤价。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438