

钢铁

供给收缩预期再次推高钢价

情绪高涨，钢价继续被推高。Myspic综合钢价指数为161.60点，周环比上涨1.62%。本周前期，唐山限产形式再度升级，市场情绪被推高，期现价格在高位继续拉涨。周中随着产量、房地产新开工面积等数据的陆续公布，供需结构尚好，现货价格继续强势上涨，且建筑类钢材涨幅明显。临近周末，唐山地区限产消息持续发酵，期现价格又迎来一波上调。从本周的价格走势看，供给收缩预期强烈，市场情绪高涨，在需求处于淡季的期间钢价在预期的影响下持续拉涨，即我们前期所指“近期钢价走势取决于供给收缩与需求向好两个影响因素是否可以达到弱化淡季需求影响因素的目的”。对于后市判断，我们认为环保限产因素仍会继续发酵，在产量回落、库存低位及需求尚且的供需格局下，短期钢价仍旧易涨难跌。

社库微幅增加，总量仍处低位。本周社会库存总量周环比上升0.73%，多数品种社库呈现增长态势，其中螺纹钢社库也由上周的下降转为微幅增长，但钢厂库存基本没有大幅积压，挺价意愿仍较强。从当下时点看目前确是应进入补库周期，但螺纹钢是否正式迎来补库仍需观察近期社库变动的方向及累积的速度。其次，由于市场普遍对三季度行情存在向上预期，我们不排除有部分贸易商已开始囤货、惜售，后期补库走势对钢价的影响仍需进一步观察是主动型还是被动型补库。

铁矿石、焦炭价格继续上涨。本周国内外矿价格继续上涨，但涨幅明显不及钢价。从钢厂原料库存看，本周铁矿石可用天数继续下降，采购心态仍是以谨慎为主，受环保限产及检修影响短期内钢厂仍无大批量采购计划，预计矿价短期内上涨空间有限，多会跟随钢价变动的方向进行调整。中长期看，港口铁矿石库存仍然处于高位，供给压力犹在，依然缺乏独立性上涨行情。焦炭方面，在环保限产影响下，焦炭价格持续上涨。受供给收缩预期影响，钢厂具备一定的补库热情，但在价格高位上，采购仍较为谨慎，本周焦炭可用天数依旧处于低位。

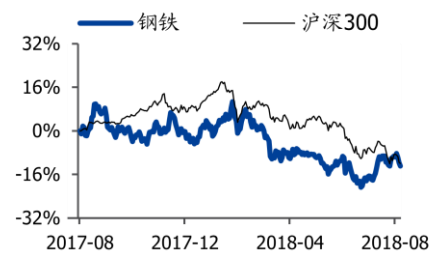
产品吨钢毛利变化。依据炼钢流程我们模拟的利润模型显示，本周主要原料价格继续涨跌互现，但铁矿石、焦炭价格上涨明显，整体钢坯生产成本周平均值环比上升约71元/吨。毛利方面，本周不同品种的现货价格也有不同幅度的上涨，但上涨额度不同，各品种吨钢毛利周平均值有升有降。具体数据方面，螺纹钢吨钢毛利周平均值环比上升25元/吨；热轧卷板吨钢毛利周平均值环比下降55元/吨；冷轧卷板吨钢毛利周平均值环比下降55元/吨；中厚板吨钢毛利周平均值环比下降31元/吨。

本周观点。本周钢铁板块有所回调，在基本面依旧强势的背景下股价出现调整我们认为主要是受市场大环境的影响，但钢铁板块仍具备超额收益。从中期趋势看，我们依然坚定看好，尤其是三季度行情。近期环保限产方面尤其是唐山地区不断升级，产量及下游房地产新开工面积数据双向利好，基建短板领域也有望在后期开始企稳，国家宏观经济政策、货币政策等大环境都在向有利的方向调整，以上因素都为钢铁板块注入持续性景气动能。我们预计下半年钢企业绩依然会保持强势，尤其是三季度或再创业绩高点。标的选择上，我们仍建议重点关注：三钢闽光、华菱钢铁、方大特钢、南钢股份、韶钢松山、新钢股份、安阳钢铁、柳钢股份。

风险提示：1) 宏观经济不达预期致需求大幅下滑风险；2) 供给释放超预期的风险；3) 中美贸易摩擦等外部环境恶化的风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁婷婷

执业证书编号：S0680512050001

邮箱：dingtingting@gszq.com

相关研究

- 1、《钢铁：钢价再创新高，基本面强势不改》2018-08-12
- 2、《钢铁：短期情绪回落不改趋势性上涨行情》2018-08-05
- 3、《钢铁：供需双向利好，估值具备持续性修复动能》2018-07-29



内容目录

1、本周行情回顾.....	3
1.1 钢铁板块有所回调，但仍跑赢市场.....	3
1.2 全行业周环比均下跌.....	3
2、情绪高胀，钢价继续被推高.....	3
2.1Myspic 综合钢价指数周环比上涨 1.62%.....	3
2.2 各品种现货价格继续全线强势上涨.....	4
2.3 螺纹钢期货价格周环比上涨 2.40%.....	4
3、社库微幅增加，总量仍处低位.....	5
3.1 社会库存总量周环比上升 0.73%.....	5
3.2 本周螺纹钢社库有所累积，但数量微小.....	6
3.3 高炉开工率为 66.16%，周环比持平.....	6
4、铁矿石、焦炭价格继续上涨.....	7
4.1 国内外矿现货价格均有所上涨.....	7
4.2 港口铁矿石库存周环比下降 0.92%.....	7
4.3 钢厂铁矿石可用天数周环比下降 0.5 天.....	7
5、产品吨钢毛利变化.....	8
6、本周观点.....	9
7、风险提示.....	9

图表目录

图表 1: 本周钢铁板块周环比下跌 3.78%.....	3
图表 2: 全行业下跌，钢铁行业排名第十.....	3
图表 3: Myspic 综合钢价指数周环比上涨 1.62%.....	4
图表 4: 五大品种现货价格变动情况 (单位: 元/吨).....	4
图表 5: 螺纹钢期货价格周环比上涨 2.40% (单位: 元/吨).....	5
图表 6: 社会库存总量微幅上升.....	5
图表 7: 历年社会库存对比走势 (单位: 万吨).....	5
图表 8: 各品种社会库存变化情况 (单位: 万吨).....	6
图表 9: 高炉开工率周环比持平.....	6
图表 10: 现货矿价格变动情况.....	7
图表 11: 港口铁矿石库存周环比下降 0.92%.....	7
图表 12: 钢厂主要原料库存可用天数 (单位: 天).....	8
图表 13: 螺纹钢吨钢毛利测算.....	8
图表 14: 热轧卷板吨钢毛利测算.....	8
图表 15: 冷轧卷板吨钢毛利测算.....	9
图表 16: 中厚板吨钢毛利测算.....	9

1、本周行情回顾

1.1 钢铁板块有所回调，但仍跑赢市场

本周，钢铁(中信)指数收于 1583.24 点，周环比下跌 3.78%，同期上证综指收于 2668.97 点，周环比下跌 4.52%，沪深 300 指数收于 3229.62 点，周环比下跌 5.15%。本周钢铁板块周环比相对跑赢上证综指 0.74 个百分点，跑赢沪深 300 指数 1.37 个百分点。

图表 1: 本周钢铁板块周环比下跌 3.78%

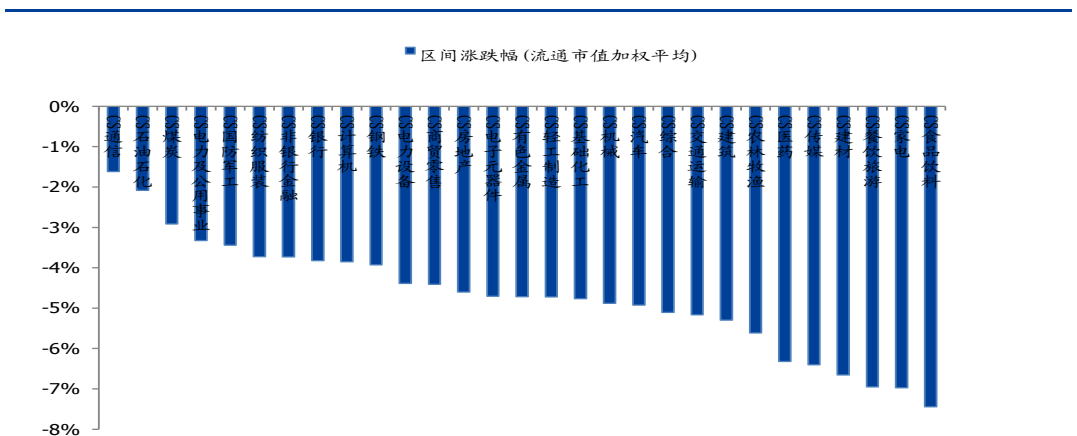
指数	本周	上周	周环比	与月初比	与年初比
上证综指	2668.97	2795.31	-4.52%	-7.12%	-19.30%
沪深 300	3229.62	3405.02	-5.15%	-8.28%	-19.88%
钢铁(中信)	1583.24	1645.41	-3.78%	-4.57%	-11.86%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.2 全行业周环比均下跌

从统计的 29 个行业流通市值加权平均走势看，本周全部行业周环比均呈下跌态势。其中，跌幅较小的三个行业分别是通信、石油石化和煤炭，周环比分别下跌 1.61%、2.08%、2.91%。跌幅居前的三个行业分别是食品饮料、家电和餐饮旅游，周环比分别下跌 7.44%、6.97%和 6.95%。本周钢铁板块流通市值加权平均值周环比下跌 3.93%，排名第十位。本周钢铁板块虽有所回调，但基本面强势不改。从本周市场表现看本周下跌我们不排除有一部分恐高心理的干扰，此外也受到市场整体环境的拖累，但钢铁板块仍可获取超额收益。

图表 2: 全行业下跌，钢铁行业排名第十



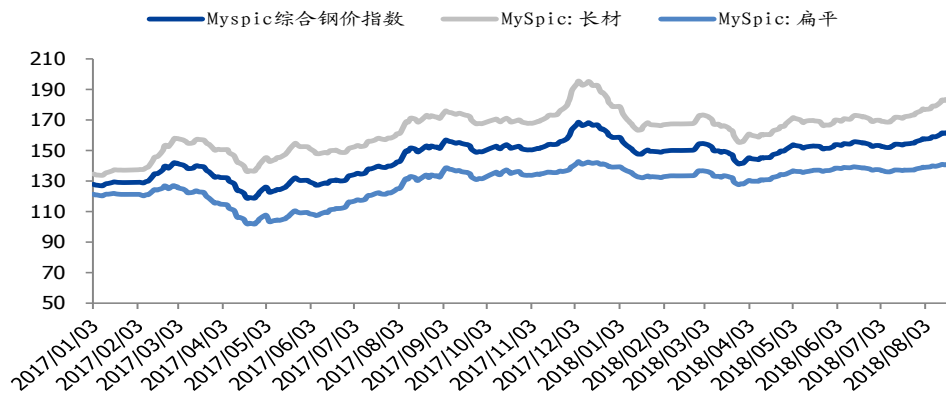
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2、情绪高涨，钢价继续被推高

2.1 Myopic 综合钢价指数周环比上涨 1.62%

截至8月17日，Myspic综合钢价指数为161.60点，周环比上涨1.62%。分品种看，MySpic长材指数为183.41点，周环比上涨2.29%，MySpic扁平材指数为140.74点，周环比上涨0.80%。

图表3: Myspic综合钢价指数周环比上涨1.62%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.2 各品种现货价格继续全线强势上涨

主要城市现货价格方面，本周各品种现货价格继续强势上涨。具体数据方面，截至8月17日，螺纹钢北京地区报价4310元/吨，周环比上涨2.4%；上海地区报价4410元/吨，周环比上涨2.6%；武汉地区报价4470元/吨，周环比上涨2.8%。热卷方面，北京地区热卷报价4340元/吨，周环比上涨0.7%；上海地区报价4380元/吨，周环比上涨0.9%。冷卷方面，北京地区冷轧板卷价格周环比上涨0.6%，上海地区冷轧板卷价格周环比持平；中板方面，北京地区中板价格周环比上涨0.9%，上海地区中板价格周环比上涨0.9%。

图表4: 五大品种现货价格变动情况(单位: 元/吨)

长材	螺纹钢: HRB400 20mm			线材: 6.5 高线		
	北京	上海	武汉	北京	上海	武汉
本周	4310	4410	4470	5220	4620	4730
周环比	2.4%	2.6%	2.8%	0.8%	2.9%	2.6%
与年初比	6.4%	1.8%	4.4%	8.3%	6.2%	7.3%
板材	热轧板卷: Q235B 3.0mm		冷轧板卷: 1.0mm	中板: 普 20mm		
	北京	上海	北京	上海	北京	上海
本周	4340	4380	4850	4770	4420	4460
周环比	0.7%	0.9%	0.6%	0.0%	0.9%	0.9%
与年初比	2.1%	0.2%	-2.8%	-1.9%	6.3%	6.2%

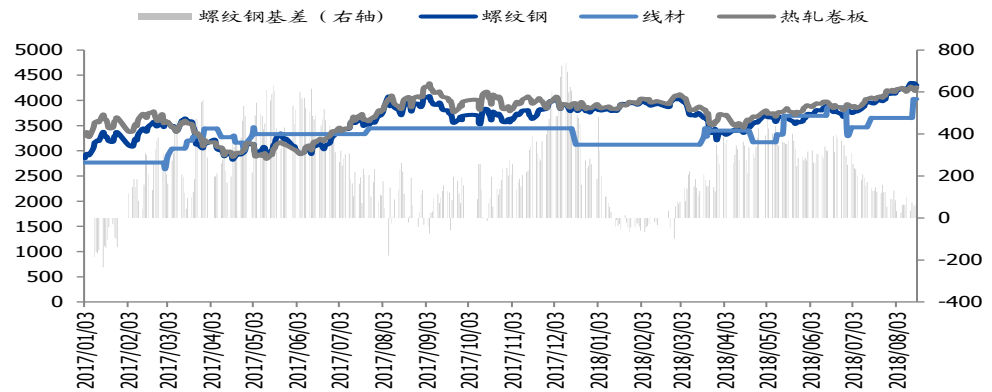
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.3 螺纹钢期货价格周环比上涨2.40%

期货价格方面，本周螺纹钢期货收盘价(活跃合约)为4301元/吨，周环比上涨2.40%；热轧卷板期货收盘价(活跃合约)为4261元/吨，周环比上涨2.16%；线材期货收盘价(活跃合约)为4027元/吨，周环比上涨10.27%。基差方面，本周螺纹钢期货价格上

涨幅度小于现货价格，截至8月17日，螺纹钢基差水平有所扩大，但仍然为正。

图表 5: 螺纹钢期货价格周环比上涨 2.40% (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

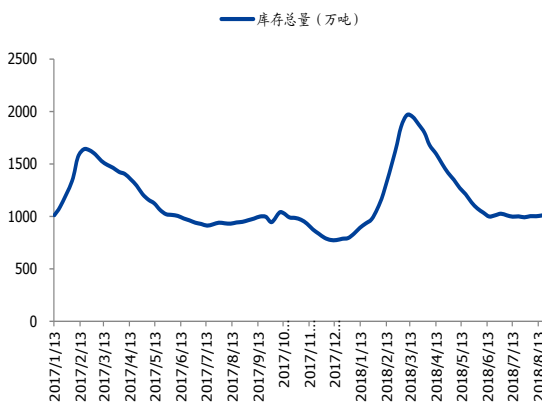
小结: 本周前期, 唐山限产形式再度升级, 市场情绪被推高, 期现价格在高位继续拉涨。周中随着产量、房地产新开工面积等数据的陆续公布, 供需结构尚好, 现货价格继续强势上涨, 且建筑类钢材涨幅明显。临近周末, 唐山地区限产消息持续发酵, 期现价格又迎来一波上调。从本周的价格走势看, 供给收缩预期强烈, 市场情绪高胀, 在需求处于淡季的期间钢价在预期的影响下持续拉涨, 即我们前期所指“近期钢价走势取决于供给收缩与需求向好两个影响因素是否可以达到弱化淡季需求影响因素的目的”。对于后市判断, 我们认为环保限产因素仍会继续发酵, 在产量回落、库存低位及需求尚且的供需格局下, 短期钢价仍旧易涨难跌。

3、社库微幅增加, 总量仍处低位

3.1 社会库存总量周环比上升 0.73%

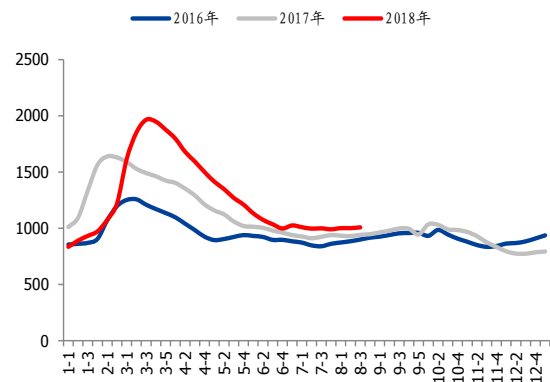
截至8月17日, 社会库存总量约 1008.52 万吨, 周环比上升 0.73%。本周社会库存总量微幅增加, 周环比累积上升约 7.32 万吨。

图表 6: 社会库存总量微幅上升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 7: 历年社会库存对比走势 (单位: 万吨)

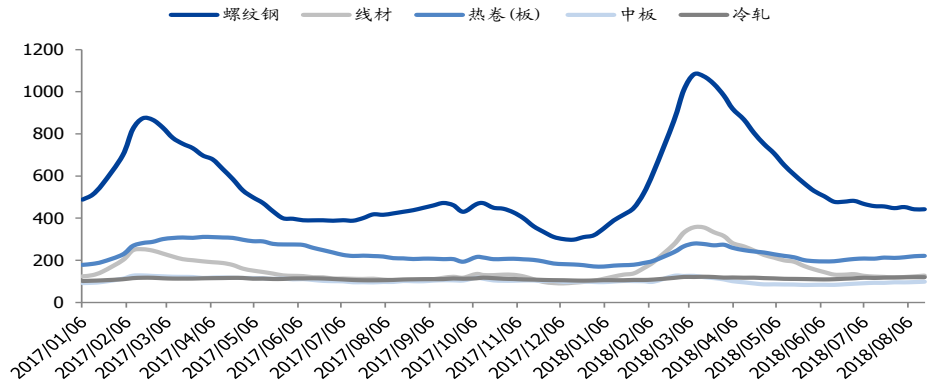


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.2 本周螺纹钢社库有所累积，但数量微小

本周，除冷轧板外，其余品种社库库存均呈现上升态势。具体数据方面，截至8月17日，螺纹钢库存为442.26万吨，周环比增长0.06%；线材库存为127.31万吨，周环比增长2.96%；热卷库存为221.01万吨，周环比增长0.79%；冷轧库存为119.64万吨，周环比下降0.09%；中板库存为98.30万吨，周环比增长1.84%。

图表 8: 各品种社会库存变化情况 (单位: 万吨)

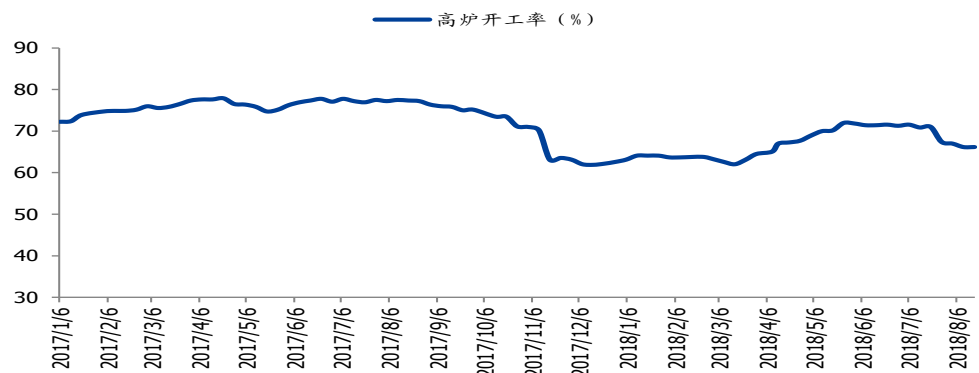


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.3 高炉开工率为 66.16%，周环比持平

截至8月17日，Mysteel统计163家钢厂的高炉开工率为66.16%，周环比持平。近期唐山、常州等区域限产持续，汾渭平原、江西、江苏等地也有企业因环保问题进行检查限产，高炉开工率已连续多周呈下降趋势，环保限产及阶段性钢厂检修计划对供给端收缩影响已在逐步显现。后期空气质量排名靠后的城市仍有环保限产预期，且今年环保问题在供给收缩上存在超预期可能，高炉开工率仍有进一步下降的趋势。

图表 9: 高炉开工率周环比持平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

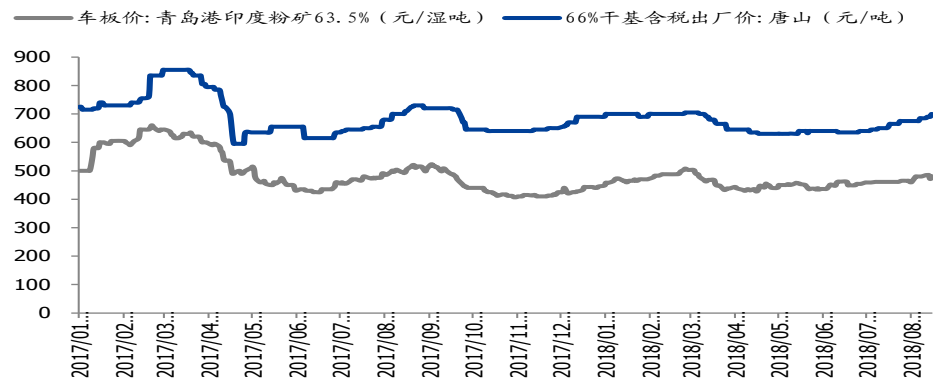
小结: 本周多数品种社库呈现增长态势，其中螺纹钢社库也由上周的下降转为微幅增长，但钢厂库存基本没有大幅积压，挺价意愿仍较强。从当下时点看目前确是应进入补库周期，但螺纹钢是否正式迎来补库仍需观察近期社库变动的方向及累积的速度。其次，由于市场普遍对三季度行情存在向上预期，我们不排除有部分贸易商已开始囤货、惜售，后期补库走势对钢价的影响仍需进一步观察是主动型还是被动型补库。

4、铁矿石、焦炭价格继续上涨

4.1 国内外矿现货价格均有所上涨

现货矿方面，截至8月17日，青岛港印度63.5%粉矿报价为481元/湿吨，周环比上涨0.2%；唐山地区66%干基含税出厂价为700元/吨，周环比上涨2.2%。

图表 10: 现货矿价格变动情况

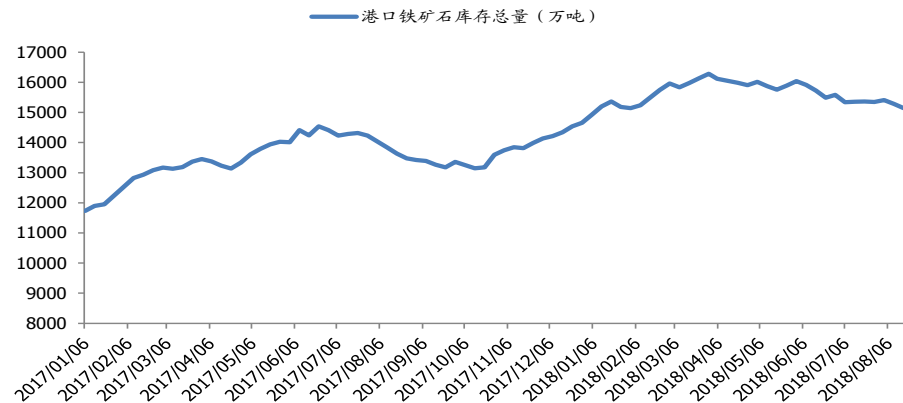


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4.2 港口铁矿石库存周环比下降 0.92%

截至8月17日，港口铁矿石库存总量约为1.51亿吨，周环比下降0.92%。本周港口铁矿石库存周环比下降，但总量水平仍处于高位，高库存压力仍在。

图表 11: 港口铁矿石库存周环比下降 0.92%

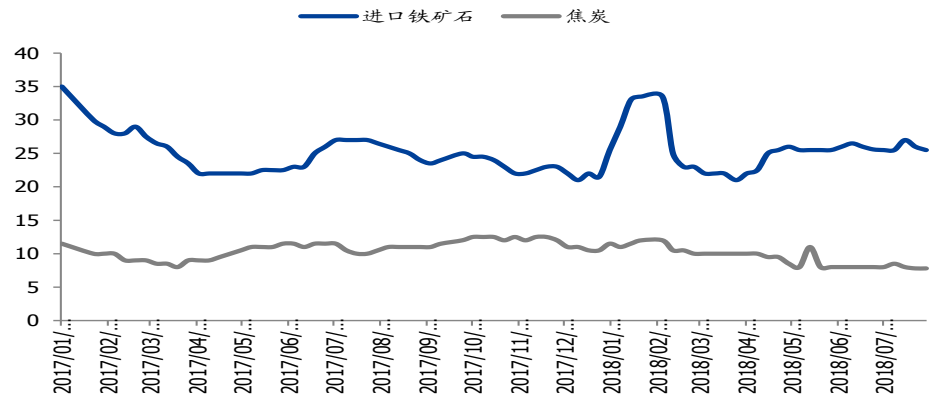


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4.3 钢厂铁矿石可用天数周环比下降 0.5 天

从原料库存看，国内大中型钢厂原料库存可用天数从2018年1月开始逐渐提高，自3月初开始有所下降，4月中下旬转为逐步上升，但自5月份以来基本保持稳定，本周仍有一定幅度的下降。具体数据方面，截至8月17日，大中型钢厂进口铁矿石库存可用天数为25.5天，周环比下降0.5天；焦炭库存可用天数为7.8天，周环比持平。

图表 12: 钢厂主要原料库存可用天数 (单位: 天)



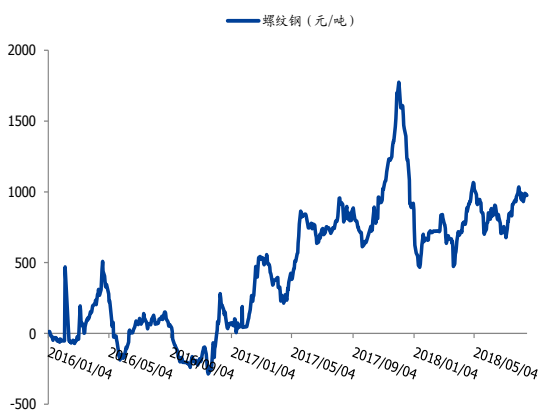
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

小结: 本周国内外矿价格继续上涨, 但涨幅明显不及钢价。从钢厂原料库存看, 本周铁矿石可用天数继续下降, 采购心态仍是以谨慎为主, 受环保限产及检修影响短期内钢厂仍无大批量采购计划, 预计矿价短期内上涨空间有限, 多会跟随钢价变动的方向进行调整。中长期看, 港口铁矿石库存仍然处于高位, 供给压力犹在, 依然缺乏独立性上涨行情。焦炭方面, 在环保限产影响下, 焦炭价格持续上涨。受供给收缩预期影响, 钢厂具备一定的补库热情, 但在价格高位上, 采购仍较为谨慎, 本周焦炭可用天数依旧处于低位。

5、产品吨钢毛利变化

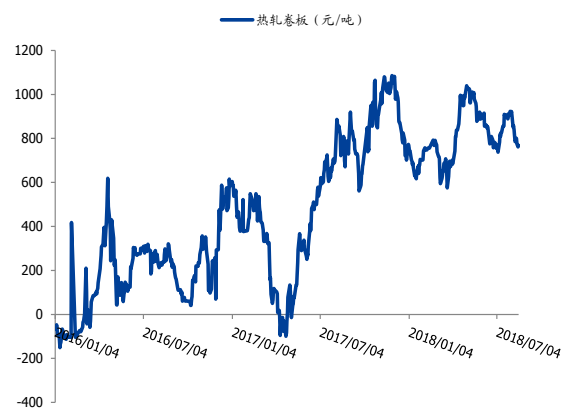
依据炼钢流程我们模拟的利润模型显示, 本周主要原料价格继续涨跌互现, 但铁矿石、焦炭价格上涨明显, 整体钢坯生产成本周平均值环比上升约 71 元/吨。毛利方面, 本周不同品种的现货价格也有不同幅度的上涨, 但上涨额度不同, 各品种吨钢毛利周平均值有升有降。具体数据方面, 螺纹钢吨钢毛利周平均值环比上升 25 元/吨; 热轧卷板吨钢毛利周平均值环比下降 55 元/吨; 冷轧卷板吨钢毛利周平均值环比下降 55 元/吨; 中厚板吨钢毛利周平均值环比下降 31 元/吨。

图表 13: 螺纹钢吨钢毛利测算



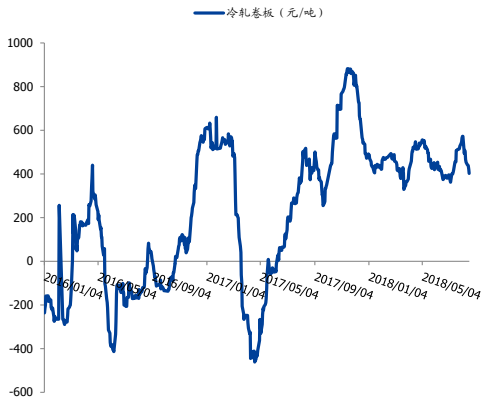
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 热轧卷板吨钢毛利测算



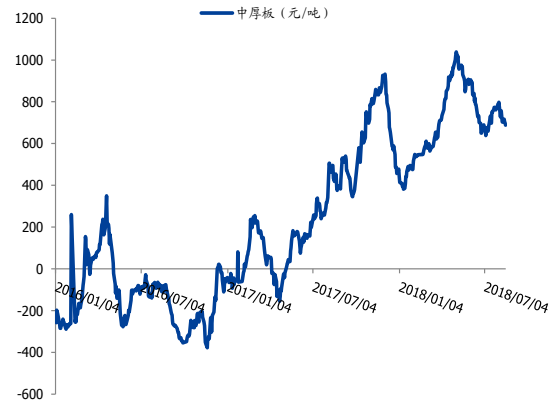
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 冷轧卷板吨钢毛利测算



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 中厚板吨钢毛利测算



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

6、本周观点

本周钢铁板块有所回调，在基本面依旧强势的背景下股价出现调整我们认为主要是受市场大环境的影响，但钢铁板块仍具备超额收益。从中期趋势看，我们依然坚定看好，尤其是三季度行情。近期环保限产方面尤其是唐山地区不断升级，产量及下游房地产新开工面积数据双向利好，基建短板领域也有望在后期开始企稳，国家宏观经济政策、货币政策等大环境都在向有利的方向调整，以上因素都为钢铁板块注入持续性景气动能。我们预计下半年钢企业绩依然会保持强势，尤其是三季度或再创业绩高点。标的选择上，我们仍建议重点关注：三钢闽光、华菱钢铁、方大特钢、南钢股份、韶钢松山、新钢股份、安阳钢铁、柳钢股份。

7、风险提示

1) 宏观经济不达预期致需求大幅下滑风险；2) 供给释放超预期的风险；3) 中美贸易摩擦等外部环境恶化的风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com