

推荐 (维持)

## 低库存下的预期波动

2018 年 09 月 02 日

### 钢铁行业周报

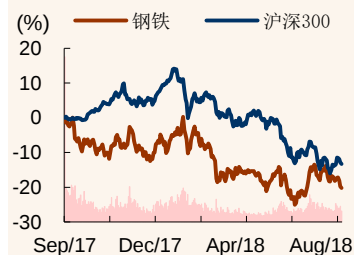
上证指数 2725

#### 行业规模

|           | 占比%      |
|-----------|----------|
| 股票家数 (只)  | 55 1.6   |
| 总市值 (亿元)  | 7896 1.7 |
| 流通市值 (亿元) | 7108 1.9 |

#### 行业指数

| %    | 1m   | 6m    | 12m   |
|------|------|-------|-------|
| 绝对表现 | -7.8 | -16.2 | -16.9 |
| 相对表现 | -2.6 | 0.9   | -4.1  |



资料来源: 贝格数据、招商证券

- 1、《钢铁行业周报—低库存高毛利局面维持,个股关注攀钢》2018-08-26
- 2、《钢铁行业周报—钢价、毛利新高,供给有望再加码》2018-08-21
- 3、《钢铁行业七月份数据点评—供给稳定需求扩张,钢价盈利双升》2018-08-15

杨件

yangjian7@cmschina.com.cn  
S1090517090004

倪文伟

niwenyi@cmschina.com.cn  
S1090517090005

基本面短期回落,中期继续看好钢铁股估值修复,重点推荐华菱钢铁、柳钢股份、马钢股份、八一钢铁、南钢股份、三钢闽光、新钢股份、宝钢股份、鞍钢股份等。此外,受益钒价上涨的攀钢钒钛亦可重点关注。

□ **高炉开工率回升,库存延续下降。**跟踪的区域成交量有所下降,其中,上海终端成交量环比降 19.6%;全国 237 家钢贸商出货量 15.7 万吨,周环比降 13.7%,月环比降 10.2%。本周唐山部分钢企完成前期减排任务,陆续复产。受此影响,开工率有所上升,其中,全国 83.1%,环比升 0.2%;唐山 73.9%,环比升 8.3%。库存方面,钢材社会库存 995 万吨,环比降 0.8%;钢厂库存增加较为明显。本周期、现货价格均有所下跌,其中,现货螺纹、线材、热轧、冷轧、中板周涨跌幅分别为-2.0%、-2.0%、-1.1%、-0.2%、-0.7%;期螺主力合约价格报 4086 元/吨,环比跌 5.7%。原料方面,相对强势,62%PB 粉报 66.1 美元/吨,环比持平;二级冶金焦报价 2515 元,环比涨 5.0%。跟踪的钢厂毛利跟随钢价回落,其中,螺纹吨滞后毛利 1399 元/吨,热轧滞后吨毛利 1165 元/吨。

□ **提前限产预期落空叠加高炉复产,短期钢价回落。**过去两个月期、现货价格在环保限产持续催化下,整体涨幅较大。而本周在唐山提前进行冬季限产预期落空以及唐山部分高炉复产消息影响下,钢价短期展开回调。同时,本周钢厂库存增幅扩大也显示后期供给压力或将逐步回升。目前时点,旺季需求强度尚未被证伪,环保限产也未有放松迹象(本周末起,临汾区域环保要求第一批钢厂已经陆续停产),而贸易商在恐高心态下,库存也整体维持低位。若需求如期启动,库存拐点信号确立,钢价逐步消化前期涨幅后,后期仍具备上涨基础。

□ **中期继续看好钢铁股估值修复。**在基本面稳健背景下,后续业绩及限产预期有望形成板块上涨催化剂:1)截至目前,Q3 行业平均吨毛利环比 Q2 提升 15%,预计 Q3 业绩整体环比提升 10-20%,同比则 70-80%。2)汾渭平原环保督察持续至 11 月、长三角地区列入重点区域,以及采暖季限产预期也有提前反应的可能性。总体而言,短期的钢价及钢铁股回调,不改我们中期对板块估值修复观点。标的方面,基于估值及业绩确定性,重点推荐华菱钢铁、柳钢股份、马钢股份、八一钢铁、南钢股份、三钢闽光、新钢股份、宝钢股份、鞍钢股份等。此外,受益钒价上涨的攀钢钒钛亦可重点关注。

□ **风险提示:**中美贸易战对钢铁板块影响,宏观经济下滑等。

## 正文目录

|                        |   |
|------------------------|---|
| 一周回顾 .....             | 3 |
| 特色高频数据监测.....          | 3 |
| 1、重点数据异动跟踪 .....       | 3 |
| 2、产业链数据跟踪——核心三张表 ..... | 4 |
| 投资机会与上市公司动态.....       | 6 |
| 1、上市公司动态跟踪 .....       | 6 |
| 2、重点投资机会 .....         | 6 |
| 3、上市公司股价与估值一览 .....    | 7 |

## 图表目录

|                                             |   |
|---------------------------------------------|---|
| 图 1: 全国 237 家钢贸商出货量 15.7 吨, 周环比降 13.7%..... | 3 |
| 图 2: 全国高炉开工率 83.1%, 环比升 0.2% .....          | 3 |
| 图 3: 钢材社会库存 995 万吨, 环比降 0.8%.....           | 4 |
| 图 4: 螺纹钢吨毛利 1399 元/吨, 环比降 6.4% .....        | 4 |
| 图 5: 钢铁行业历史 PE Band.....                    | 8 |
| 图 6: 钢铁行业历史 PB Band.....                    | 8 |
| 表 1: 供需表.....                               | 4 |
| 表 2: 原料表.....                               | 5 |
| 表 3: 盈利表.....                               | 5 |
| 表 4: 上市公司动态.....                            | 6 |
| 表 5: 重点投资机会跟踪.....                          | 6 |
| 表 6: 上市公司股价与估值 .....                        | 7 |

## 一周回顾

本周钢铁板块下跌 2.2%，大于上证综指 2.0 个百分点。板块个股中，常宝股份、金洲管道、宏达矿业领涨，钢研高纳、\*ST 地矿和马钢股份领跌，普钢股均有所下跌。

本周各品种钢价均有所下跌，其中，螺纹、线材、热轧、冷轧、中板周涨跌幅分别为-2.0%、-2.0%、-1.1%、-0.2%、-0.7%。原料方面，62%PB 粉报 66.1 美元/吨，环比持平；二级冶金焦报价 2515 元，环比涨 5.0%。跟踪的钢厂毛利回升，其中，螺纹吨滞后毛利 1399 元/吨，热轧滞后吨毛利 1165 元/吨。

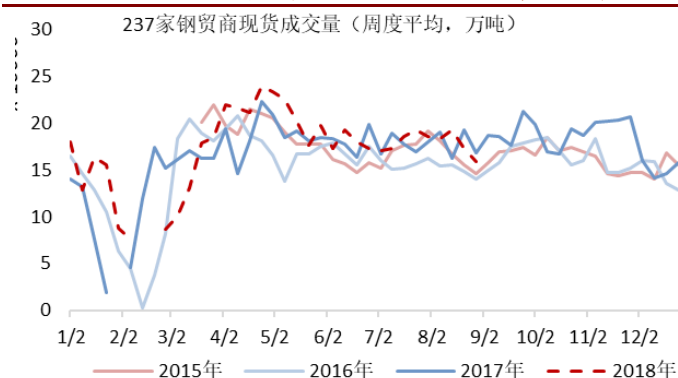
跟踪的区域成交量有所下降，其中，上海终端成交量环比降 19.6%；全国 237 家钢贸商出货量 15.7 万吨，周环比降 13.7%，月环比降 10.2%。全国高炉开工率 83.1%，环比升 0.2%。库存方面，钢材社会库存 995 万吨，环比降 0.8%；8 月上旬钢厂库存 1194 万吨，旬环比升 4.4%。铁矿石港口库存 14733 万吨，环比降 1.5%。铁矿石发货量 2375 万吨，环比升 3.3%。焦煤库存（港口+焦化厂）1895 万吨，环比升 0.9%；独立焦化厂开工率 75%，环比降 3.3%；焦炭库存（港口+焦化厂）736.71 万吨，环比降 1.2%。

## 特色高频数据监测

### 1、重点数据异动跟踪

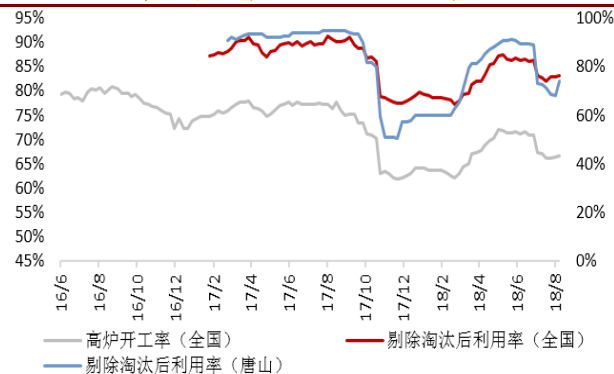
1) 全国 237 家钢贸商出货量 15.7 吨，周环比降 13.7%，月环比降 10.2%；2) 全国高炉开工率 83.1%，环比升 0.2%；3) 钢材社会库存 995 万吨，环比降 0.8%；4) 螺纹吨毛利 1399 元/吨，环比降 6.4%。

图 1: 全国 237 家钢贸商出货量 15.7 吨，周环比降 13.7%



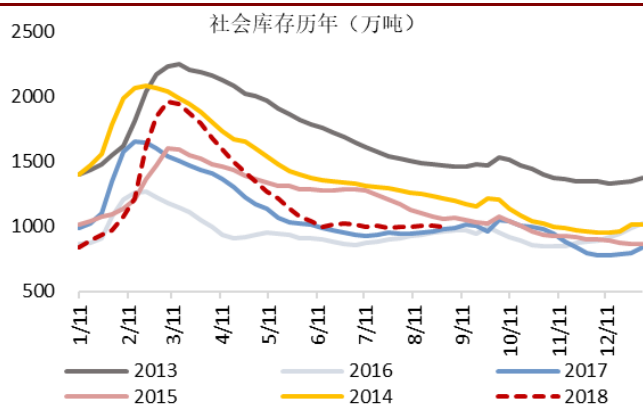
资料来源: mysteel、招商证券

图 2: 全国高炉开工率 83.1%，环比升 0.2%



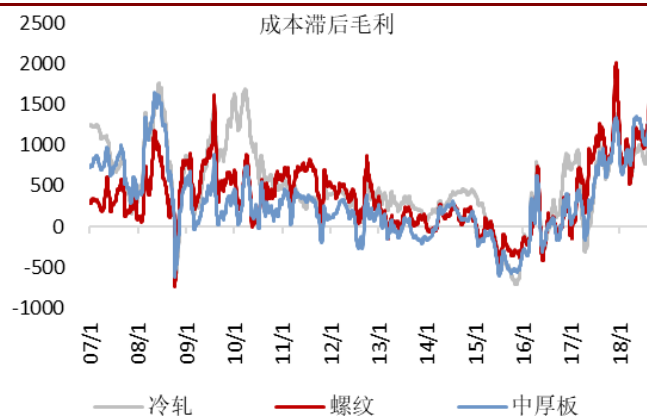
资料来源: mysteel、招商证券

图 3: 钢材社会库存 995 万吨, 环比降 0.8%



资料来源: mysteel、招商证券

图 4: 螺纹吨毛利 1399 元/吨, 环比降 6.4%



资料来源: mysteel、招商证券

## 2、产业链数据跟踪——核心三张表

### 1) 供需表:

跟踪的区域成交量有所下降, 其中, 上海终端成交量环比降 19.6%; 全国 237 家钢贸商出货量 15.7 万吨, 周环比降 13.7%, 月环比降 10.2%。

全国高炉开工率 83.1%, 环比升 0.2%。库存方面, 钢材社会库存 995 万吨, 环比降 0.8%; 8 月上旬钢厂库存 1194 万吨, 旬环比升 4.4%。

表 1: 供需表

| 类别 | 数据             | 数值    | 周环比    | 月环比     | 同比     | 更新日期      | 频率,单位   |
|----|----------------|-------|--------|---------|--------|-----------|---------|
| 库存 | 钢材社会库存         | 995   | -0.8%  | 0.4%    | 3.7%   | 2018/8/31 | 周, 万吨   |
|    | 其中, 长材         | 570   | 0.2%   | 0.8%    | 4.9%   | 2018/8/31 | 周, 万吨   |
|    | 其中, 板材         | 425   | -2.2%  | -0.2%   | 2.0%   | 2018/8/31 | 周, 万吨   |
|    | 钢厂库存           | 1234  | 3.3%   | 7.9%    | -6.0%  | 18/8/中    | 旬, 万吨   |
|    | 唐山钢坯库存         | 40    | 16.9%  | -1.7%   | 98.8%  | 2018/8/31 | 周, 万吨   |
| 供给 | 螺纹钢产线开工率       | 76.1% | -0.3%  | 0.3%    | 1.3%   | 2018/8/31 | 周, %    |
|    | 热轧产线周开工率       | 90.6% | -1.6%  | -1.6%   | -3.1%  | 2018/8/31 | 周, %    |
|    | 粗钢日产量 (统计局)    | 265   | -      | 1.0%    | 9.8%   | 2018/7/31 | 月, 万吨   |
|    | 大中型钢厂产量 (钢协)   | 190   | -2.2%  | -0.6%   | -1.1%  | 18/8/中    | 旬, 万吨   |
|    | 全国高炉开工率        | 83.1% | 0.2%   | -0.1%   | -8.1%  | 2018/8/31 | 周, %    |
|    | 全国 237 家钢贸商出货量 | 15.7  | -13.7% | -10.2%  | 268.0% | 2018/8/31 | 日, 万吨   |
|    | 上海终端线螺走货量      | 18944 | -19.6% | -42.1%  | -35.8% | 2018/8/31 | 日, 吨    |
| 需求 | 钢铁 PMI 新订单     | 59    | -      | 6.9%    | -7.0%  | 2018/7/1  | 月       |
|    | 水泥价格 (量)       | 428   | -      | -2.3%   | 20.1%  | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|    | 房地产新开工同比       | 14%   | -      | 3%      | 6%     | 2018/7/31 | 月, %    |
|    | 汽车产量同比         | 3%    | -      | -8.6%   | -46.7% | 2018/7/31 | 月, %    |
|    | 月度出口量          | 589   | -      | -15.2%  | -15.4% | 2018/7/31 | 月, 万吨   |
| 出口 | 国内外价差-热轧板卷     | -102  | -0.2%  | -24.6%  | 391.3% | 2018/8/31 | 周, 美元/吨 |
|    | 国内外价差-螺纹       | 7     | -8.3%  | -155.8% | -82.3% | 2018/8/31 | 周, 美元/吨 |
| 资金 | 沪大额银行承兑贴现率     | 0.33% | -1.8%  | -2.4%   | -16.4% | 2018/8/31 | 日, %    |

资料来源: mysteel、wind、招商证券

敬请阅读末页的重要说明

## 2) 原料表:

铁矿石港口库存 14733 万吨, 环比降 1.5%。铁矿石发货量 2375 万吨, 环比升 3.3%。  
焦煤库存(港口+焦化厂) 1895 万吨, 环比升 0.9%; 独立焦化厂开工率 75%, 环比降 3.3%; 焦炭库存(港口+焦化厂) 736.71 万吨, 环比降 1.2%。

表 2: 原料表

| 类别   | 数据           | 数值     | 周环比   | 月环比    | 同比     | 更新日期      | 频率,单位  |
|------|--------------|--------|-------|--------|--------|-----------|--------|
| 废钢   | 电弧炉开工率       | 74%    | -1.6% | 4.4%   | -      | 2018/8/31 | 周, %   |
|      | 废钢与生铁价差      | -492   | 41.2% | 134.0% | -37.8% | 2018/8/31 | 日, 元/吨 |
|      | 铁矿石港口库存      | 14733  | -1.5% | -4.0%  | 9.4%   | 2018/8/31 | 周, 万吨  |
| 铁矿石  | 钢厂库存天数（进口矿）  | 28     | -3.4% | 7.7%   | 3.7%   | 2018/8/23 | 周, 万吨  |
|      | 澳、巴、印铁矿石发货量  | 2375   | 3.3%  | 1.6%   | 4.0%   | 2018/8/26 | 周, 万吨  |
|      | 北方 6 港铁矿石到港量 | 997    | -0.6% | 1.0%   | 46.2%  | 2018/8/26 | 周, 万吨  |
|      | 国内矿山开工率      | 41.5%  | 4.3%  | -7.5%  | -3.0%  | 2018/8/31 | 周, 万吨  |
|      | 矿石月度进口量      | 8996   |       | 8.1%   | 4.3%   | 2018/7/31 | 月, 万吨  |
|      | 国内原矿产量       | 5900   |       | -11.9% | -48.6% | 2018/7/31 | 月, 万吨  |
|      | 焦炭库存（港口+焦化厂） | 1895   | 0.9%  | -3.5%  | 8.5%   | 2018/8/31 | 周, 万吨  |
| 焦煤焦炭 | 独立焦化厂开工率     | 75%    | -3.3% | -4.4%  | -8.0%  | 2018/8/31 | 周, 万吨  |
|      | 焦煤库存（港口+焦化厂） | 736.71 | -1.2% | -2.0%  | 15.6%  | 2018/8/31 | 周, 万吨  |
|      | 动力煤库存-港口     | 4280.3 | -0.7% | 12.0%  | 64.7%  | 2018/8/31 | 周, 万吨  |

资料来源: mysteel、招商证券

## 3) 盈利表:

本周各品种钢价均有所下跌, 其中, 螺纹、线材、热轧、冷轧、中板周涨跌幅分别为-2.0%、-2.0%、-1.1%、-0.2%、-0.7%。原料方面, 62%PB 粉报 66.1 美元/吨, 环比持平; 二级冶金焦报价 2515 元, 环比涨 5.0%。跟踪的钢厂毛利回升, 其中, 螺纹吨滞后毛利 1399 元/吨, 热轧吨滞后毛利 1165 元/吨。

表 3: 盈利表

| 类别  | 数据              | 数值    | 周环比     | 月环比    | 同比     | 更新日期      | 频率,单位   |
|-----|-----------------|-------|---------|--------|--------|-----------|---------|
| 盈利  | 样本企业盈利比例        | 83.4% | -0.6%   | -0.7%  | -2.9%  | 2018/8/31 | 周, %    |
|     | 螺纹毛利            | 1399  | -6.4%   | 21.7%  | -30.0% | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|     | 热轧毛利            | 1165  | -4.4%   | 12.0%  | 20.6%  | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|     | 冷轧毛利            | 1064  | -1.6%   | 28.3%  | 27.2%  | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|     | 中厚板毛利           | 1217  | -2.9%   | 14.8%  | 61.9%  | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|     | 冷轧不锈钢毛利(即时)     | 19    | -111.8% | -72.3% | -98.6% | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
| 钢价  | 唐山钢坯(20mm 普方)   | 4030  | -0.7%   | 5.5%   | 8.3%   | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|     | 螺纹 HRB400(全国均价) | 4450  | -2.0%   | 4.2%   | 57.2%  | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|     | 线材 6.5mm(全国均价)  | 4731  | -2.0%   | 3.9%   | 9.0%   | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|     | 热轧 3.0mm(全国均价)  | 4377  | -1.1%   | 1.3%   | 5.7%   | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|     | 冷轧 1.0mm(全国均价)  | 4875  | -0.2%   | 3.5%   | 5.7%   | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|     | 中板 20mm(全国均价)   | 4449  | -0.7%   | 2.0%   | 12.7%  | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
| 原料价 | 进口矿(61.5%PB 粉)  | 66.1  | 0.0%    | -2.2%  | -14.3% | 2018/8/31 | 日, 美元/吨 |
|     | 国产矿(66%唐山精粉)    | 770   | 1.3%    | 12.4%  | 6.9%   | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |
|     | 焦炭(唐山二级冶金焦)     | 2515  | 5.0%    | 27.3%  | 20.3%  | 2018/8/31 | 日, 元/吨  |

|               |      |       |       |       |           |       |
|---------------|------|-------|-------|-------|-----------|-------|
| 炼焦煤（主焦煤:澳）    | 1430 | 0.0%  | -6.5% | 5.9%  | 2018/8/31 | 日，元/吨 |
| 动力煤（秦港 Q5500） | 580  | 0.0%  | 0.0%  | -4.9% | 2018/8/31 | 日，元/吨 |
| 废钢（6-8mm:张家港） | 2360 | -4.1% | 2.6%  | 37.2% | 2018/8/31 | 日，元/吨 |

资料来源：wind、招商证券

## 投资机会与上市公司动态

### 1、上市公司动态跟踪

表 4: 上市公司动态

| 公司&公告             | 详细内容                                                                                                                                                                                       |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 韶钢松山：2018 年半年度报告。 | 报告期内，产铁 264 万吨，同比减少 13.45%；钢 300 万吨，同比减少 7.72%；钢材 278 万吨，其中，普钢 260 万吨，同比减少 2%，子公司宝特韶关产特棒 18 万吨，同比减少 27.21%；焦炭 125 万吨，同比减少 9.39%。；实现营业收入 121.21 亿元，同比增加 12.22%；实现净利润 17.57 亿元，同比增加 162.69%。 |
| 中钢天源：2018 年半年度报告。 | 报告期内，实现营业收入 6.22 亿元，同比增长 9.17%。实现归属于上市公司股东的净利润 7058.92 万元，同比增长 30.30%。业绩较去年呈现出较大幅度的增长，为公司将来高质量发展奠定了良好的基础。                                                                                  |
| 武进不锈：2018 年半年度报告。 | 2018 年上半年，国内宏观经济表现稳中有进，公司也保持较为稳定的增长态势，公司下游石油化工有限公司投资增速稳中有升。报告期内，公司实现营业总收入 9.53 亿元，比上年同期增长 49.03%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.92 亿元，比上年同期增长 54.53%。                                                   |
| 包钢股份：2018 年半年度报告。 | 报告期内公司生铁产量完成 730 万吨，同比增长 10.86%；钢 747 万吨，同比增长 11.4%；商品坯材 715 万吨，同比增长 15.19%；生产销售稀土精矿 12.13 万吨，实现销售收入 16.99 亿元。报告期公司实现营业收入 316.81 亿元，同比增长 49.92%；实现合并利润总额 18.43 亿元，同比增长 115.47%。            |
| 河钢股份：2018 年半年报。   | 2018 年上半年，公司产生铁 1193 万吨，粗钢 1222 万吨，钢材 1169 万吨，受环保限产的影响，比去年同期分别下降 13.87%、7.97%和 10.69%。实现营业收入 561.76 亿元，同比增加 3.15%，归属于母公司的净利润 18.22 亿元，同比增加 45.67%。                                         |

资料来源：公司公告、招商证券

### 2、重点投资机会

表 5: 重点投资机会跟踪

| 分类 | 行业要闻                                                                                                                                                               |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 政策 | <p>河北省政府提出，今年将继续实施钢铁、水泥、平板玻璃等重点行业去产能计划，到 2020 年全省钢铁产能控制在 2 亿吨以内；以 2015 年底钢铁产能为基数，承德、秦皇岛市原则上退出 50%左右的钢铁产能。</p> <p>天津市政府近日印发《天津市打好污染防治攻坚战八个作战计划的通知》，严禁新增钢铁、焦化产能。</p> |

| 分类  | 行业要闻                                                                                                                                                                      |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 普钢  | 中钢协: 8 月钢材社会总库存 942 万吨, 环比增加 16 万吨, 上升 1.7%; 其中钢材市场库存总量 860 万吨, 环比增加 17 万吨, 上升 2.1%, 港口库存 82 万吨, 环比减少 2 万吨, 下降 2.2%。<br>我国 7 月份全国粗钢产量 8124 万吨, 同比增长 7.2%, 增速同比回落 3.1 个百分点 |
| 原辅料 | 7 月煤炭产量减少, 进口配额预期不足。<br>2018 年 1-7 月中国进口动力煤同比增长 17.77%                                                                                                                    |
| 其他  | 中国钢铁新闻网: 特大型高炉无料钟炉顶获冶金科学技术奖。<br>中国日报: 昆明钢铁加速走出去步伐, 推进境外钢铁国际产能合作示范园区建设。                                                                                                    |

资料来源: 西本新干线、招商证券

### 3、上市公司股价与估值一览

本周钢铁板块下跌 2.2%, 大于上证综指 2.0 个百分点。板块个股中, 常宝股份、金洲管道、宏达矿业领涨, 钢研高纳、\*ST 地矿和马钢股份领跌, 普钢股均有所下跌。

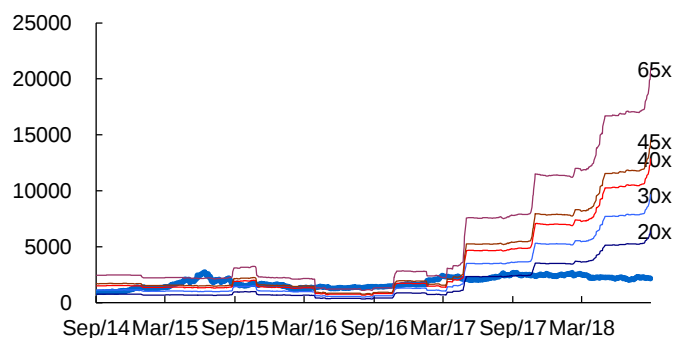
表 6: 上市公司股价与估值

| 分类 | 证券简称   | 股价       |         |         |         | 估值     |       |       |       |
|----|--------|----------|---------|---------|---------|--------|-------|-------|-------|
|    |        | 最新值      | 周变化     | 月变化     | 年度变化    | PE     | PB    | 相对 PE | 相对 PB |
| 指数 | 上证综指   | 2,725.25 | -0.15%  | -1.55%  | -19.06% | 8.53   | 1.28  |       |       |
|    | 申万钢铁   | 2,904.77 | -2.15%  | -3.88%  | -22.59% | 22.15  | 0.71  |       |       |
| 钢管 | 新兴铸管   | 4.91     | 1.66%   | 8.87%   | -29.96% | 11.35  | 0.99  | 1.33  | 0.78  |
|    | 久立特材   | 6.26     | 0.64%   | 6.28%   | -26.78% | 26.40  | 1.81  | 3.10  | 1.42  |
|    | 金洲管道   | 6.97     | 2.35%   | 5.61%   | -28.73% | 19.10  | 1.69  | 2.24  | 1.32  |
|    | 常宝股份   | 5.24     | 7.16%   | 13.42%  | -16.83% | 17.96  | 1.39  | 2.11  | 1.09  |
|    | 玉龙股份   | 6.08     | 14.50%  | 5.92%   | -30.67% | 29.87  | 2.26  | 3.50  | 1.77  |
| 特钢 | 大冶特钢   | 9.75     | 0.72%   | 6.67%   | -29.25% | 9.50   | 1.06  | 1.11  | 0.83  |
|    | 西宁特钢   | 4.66     | -4.12%  | -2.92%  | -40.03% | 79.15  | 1.55  | 9.28  | 1.21  |
|    | 抚顺特钢   | 5.50     | 0.00%   | 0.00%   | -22.86% | -4.87  | -5.98 | -0.57 | -4.67 |
|    | 方大特钢   | 11.11    | -0.80%  | -8.18%  | -25.29% | 5.13   | 3.85  | 0.60  | 3.01  |
|    | 中原特钢   | 9.46     | -3.76%  | -9.47%  | -29.87% | -23.33 | 3.11  | -2.73 | 2.43  |
|    | 永兴特钢   | 14.90    | -2.61%  | -4.85%  | -47.16% | 13.12  | 1.66  | 1.54  | 1.29  |
|    | 钢研高纳   | 10.00    | -3.57%  | 2.77%   | -37.69% | 63.93  | 3.09  | 7.49  | 2.41  |
| 铁矿 | 攀钢钒钛   | 3.03     | -21.09% | -1.30%  | -1.30%  | 16.29  | 4.77  | 1.91  | 3.72  |
| 石  | *ST 金岭 | 3.49     | -1.97%  | 8.39%   | -62.75% | 384.00 | 0.89  | 45.02 | 0.69  |
|    | *ST 创兴 | 2.70     | -6.25%  | 8.87%   | -69.87% | 30.15  | 6.28  | 3.53  | 4.91  |
|    | 广泽股份   | 8.05     | 4.41%   | -1.83%  | -14.00% | 446.13 | 2.76  | 52.30 | 2.16  |
|    | 宏达矿业   | 3.35     | -4.29%  | -10.43% | -72.13% | -18.18 | 0.97  | -2.13 | 0.76  |
|    | 山东地矿   | 4.33     | 5.35%   | 0.46%   | -44.20% | -6.67  | 4.15  | -0.78 | 3.24  |
| 长材 | 韶钢松山   | 7.27     | -8.09%  | -2.02%  | -19.93% | 4.85   | 3.76  | 0.57  | 2.94  |
|    | 三钢闽光   | 18.90    | -5.74%  | -4.26%  | 20.69%  | 5.03   | 2.05  | 0.59  | 1.60  |
|    | 杭钢股份   | 4.76     | -1.45%  | -1.24%  | -40.72% | 6.19   | 0.91  | 0.73  | 0.71  |
|    | 凌钢股份   | 3.50     | -4.63%  | -5.66%  | -43.91% | 6.26   | 1.39  | 0.73  | 1.08  |
|    | 酒钢宏兴   | 2.13     | -2.29%  | -2.74%  | -40.17% | 20.36  | 1.30  | 2.39  | 1.02  |
|    | 八一钢铁   | 4.84     | -5.28%  | -15.97% | -63.17% | 7.55   | 2.09  | 0.89  | 1.63  |
|    | 柳钢股份   | 8.38     | -4.45%  | -14.05% | 8.83%   | 5.00   | 2.70  | 0.59  | 2.11  |
| 板材 | 河钢股份   | 2.87     | 1.77%   | 1.41%   | -42.48% | 12.76  | 0.61  | 1.50  | 0.48  |
|    | 本钢板材   | 4.06     | -1.22%  | -4.02%  | -37.92% | 8.58   | 0.83  | 1.01  | 0.65  |

|                |      |        |        |         |         |        |      |       |      |
|----------------|------|--------|--------|---------|---------|--------|------|-------|------|
| 钢贸<br>金属<br>制品 | 太钢不锈 | 5.76   | 0.00%  | 0.00%   | 1.95%   | 4.88   | 1.16 | 0.57  | 0.90 |
|                | 鞍钢股份 | 6.13   | 1.66%  | -2.85%  | -21.71% | 6.09   | 0.86 | 0.71  | 0.67 |
|                | 华菱钢铁 | 9.34   | -7.43% | -4.79%  | 16.46%  | 4.27   | 2.04 | 0.50  | 1.60 |
|                | 首钢股份 | 4.23   | 0.71%  | -1.17%  | -44.49% | 8.33   | 0.84 | 0.98  | 0.66 |
|                | 包钢股份 | 1.51   | -3.21% | -6.21%  | -47.75% | 23.82  | 1.36 | 2.79  | 1.06 |
|                | 宝钢股份 | 7.88   | -2.35% | -4.83%  | -8.05%  | 7.63   | 1.06 | 0.89  | 0.83 |
|                | 山东钢铁 | 1.78   | -3.26% | -11.88% | -32.58% | 6.48   | 0.99 | 0.76  | 0.77 |
|                | 南钢股份 | 4.36   | -5.83% | -10.84% | -31.98% | 4.50   | 1.41 | 0.53  | 1.10 |
|                | 安阳钢铁 | 4.10   | -6.39% | -13.87% | -21.31% | 3.79   | 1.31 | 0.44  | 1.03 |
|                | 新钢股份 | 6.41   | -5.74% | -10.72% | -7.90%  | 4.35   | 1.34 | 0.51  | 1.05 |
|                | 重庆钢铁 | 2.05   | -1.44% | -3.30%  | -4.65%  | 8.79   | 1.04 | 1.03  | 0.82 |
|                | 马钢股份 | 3.90   | 2.90%  | -3.23%  | -28.31% | 5.08   | 1.15 | 0.60  | 0.90 |
|                | 五矿发展 | 7.50   | -7.86% | -8.20%  | -48.06% | -60.11 | 1.10 | -7.05 | 0.86 |
|                | 中钢天源 | 6.27   | 0.00%  | -4.27%  | -58.26% | 15.81  | 1.88 | 1.85  | 1.47 |
|                | 恒星科技 | 2.98   | -0.67% | -4.49%  | -41.34% | -64.21 | 1.35 | -7.53 | 1.05 |
|                | 新日恒力 | 3.47   | -5.71% | -27.86% | -75.82% | 51.57  | 2.77 | 6.05  | 2.16 |
|                | 法尔胜  | 4.81   | -0.41% | -4.56%  | -41.13% | 11.62  | 2.02 | 1.36  | 1.57 |
| 贵绳股份           | 7.45 | 0.27%  | -3.12% | -48.48% | 75.26   | 1.32   | 8.82 | 1.03  |      |
| 大西洋            | 4.27 | -2.51% | 2.40%  | -30.79% | 54.64   | 2.01   | 6.41 | 1.57  |      |

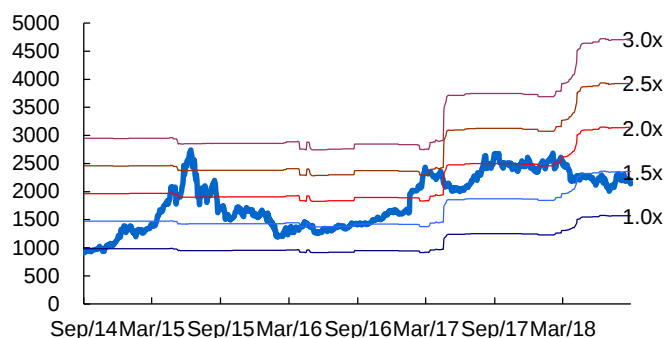
资料来源: wind、招商证券

图 5: 钢铁行业历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 6: 钢铁行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**杨件：**钢铁行业首席分析师。大连理工大学材料学硕士、管理科学与工程硕士。2017 年 8 月加入招商证券，曾任职于国金证券、银河证券、上海钢联，7 年钢铁行业研究经验。2016 年新财富钢铁行业第四名，水晶球钢铁行业第三名。

**倪文伟：**钢铁行业分析师。2017 年 8 月加入招商证券，曾任职于国金证券，4 年钢铁行业研究经验。2016 年新财富钢铁行业第四名，水晶球钢铁行业第三名。

**马晓晴：**钢铁行业分析师。香港中文大学硕士，2018 年 3 月加入招商证券，曾任职于天风证券，2 年钢铁行业研究经验。

**李玲：**钢铁行业分析师。复旦大学硕士，2018 年加入招商证券。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。