

行业周报 (第三十六周)

2018年09月09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: 唐山限产趋严

据华尔街新闻,唐山市“9.3限产文件”稍作修改已经再次下发,限产目标没有变动。9月停限产力度不低于8月份,9月20日前,市发改委、市工信局负责制定钢铁及其他重点行业秋冬季错峰生产方案,于10月1日起实施。另据mysteel,唐山前期部分限产执行不严的钢厂须在近日完成限产50%,并提前进入采暖季限产。唐山限产趋严,抬高市场对限产预期,钢价有望维持高位。

上周回顾

上周申万钢铁指数下跌0.96%,沪深300指数下跌1.71%。

重点公司及动态

2018年8月23日,八一钢铁发布中报,与其他上市钢企相比,业绩不佳,导致公司上周跌幅较大。我们前期在八一钢铁首次覆盖报告《新疆龙头钢企,地域主题性强》中提示过公司2018H1业绩不佳,此次业绩表现符合预期,继续提示关注八一钢铁利空出尽后的机会。八一钢铁是新疆龙头钢企,有望受益于新疆下半年加速固定资产投资、基建投资,业绩或环比改善。此外,鞍钢股份地处东北,受限产等事件影响小,或受益于需求改善及环境敏感区域的限产。

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

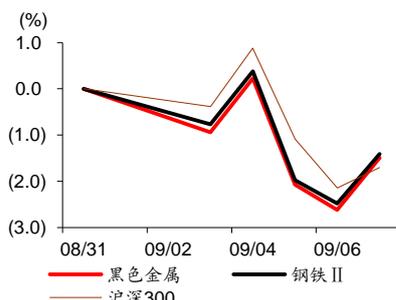
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新莱应材	300260.SZ	9.68
宏达矿业	600532.SH	8.66
欧浦智网	002711.SZ	5.79
马钢股份	600808.SH	4.87
常宝股份	002478.SZ	4.01
河钢股份	000709.SZ	2.09
本钢板材	000761.SZ	1.72
法尔胜	000890.SZ	1.46
银龙股份	603969.SH	1.17
八一钢铁	600581.SH	1.03

一周跌幅前十公司

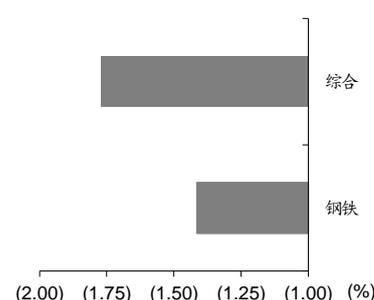
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
河北宣工	000923.SZ	(9.90)
永兴特钢	002756.SZ	(5.77)
五矿发展	600058.SH	(4.40)
宝钢股份	600019.SH	(4.06)
中原特钢	002423.SZ	(3.59)
大冶特钢	000708.SZ	(3.38)
攀钢钒钛	000629.SZ	(3.30)
海南矿业	601969.SH	(2.97)
顺丰控股	002352.SZ	(2.93)
玉龙股份	601028.SH	(2.80)

资料来源:华泰证券研究所

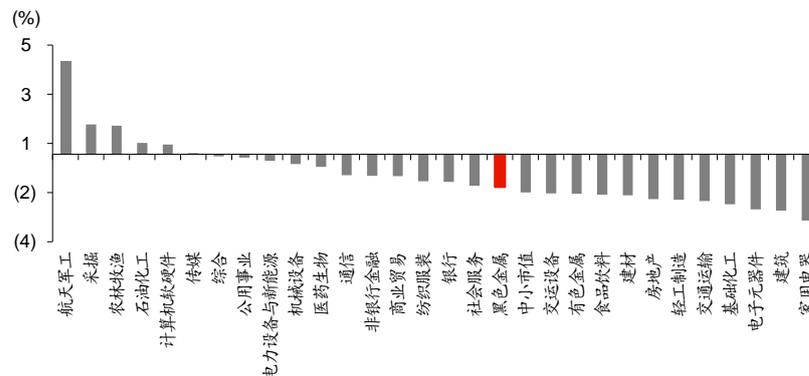
一周内行业走势图



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	09月07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	6.05	6.39~6.77	0.77	0.84	1.06	1.11	7.86	7.20	5.71	5.45
八一钢铁 600581.SH	增持	4.89	6.49~6.74	0.76	0.36	0.56	0.87	6.43	13.58	8.73	5.62

资料来源:华泰证券研究所

周报观点：唐山限产趋严

指标速览：钢材及原料价格普涨

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	4553	↑	↑	↑
	热卷	元/吨	4371	↑	↑	↑
原料价格	焦炭	元/吨	2490	↑	↑	↑
	澳洲矿	元/吨	518	↑	↑	↓
	国产矿	元/吨	676	←	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	3350	↑	↑	↑
	钢坯	元/吨	4030	↑	↓	↑
模拟利润	螺纹	元/吨	924	↑	↓	↑
	热卷	元/吨	597	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	999	↑	↓	↑
	螺纹	万吨	432	↓	↓	↓
	热卷	万吨	209	↓	↓	↑
终端钢材采购增量测算	总量	万吨	(5)	↑	↓	↑
	螺纹	万吨	(3)	↑	↓	↑
	热卷	万吨	8	↓	↑	↑
钢材产量	总量	万吨	999	↓	↑	↑
	螺纹	万吨	321	↓	↓	↓
	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：唐山限产趋严

本周观点：唐山限产趋严。据华尔街新闻，唐山市“9.3限产文件”稍作修改已经再次下发，限产目标没有变动。9月停限产力度不低于8月份，9月20日前，市发改委、市工信局负责制定钢铁及其他重点行业秋冬季错峰生产方案，于10月1日起实施。另据mysteel，唐山前期部分限产执行不严的钢厂须在近日完成限产50%，并提前进入采暖季限产。唐山限产趋严，抬高市场对限产预期，钢价有望维持高位。

上周回顾：上周申万钢铁指数下跌0.96%，沪深300指数下跌1.71%。

重点公司及动态：2018年8月23日，八一钢铁发布中报，与其他上市钢企相比，业绩不佳，导致公司上周跌幅较大。我们前期在八一钢铁首次覆盖报告《新疆龙头钢企，地域主题性强》中提示过公司2018H1业绩不佳，此次业绩表现符合预期，继续提示关注八一钢铁利空出尽后的机会。八一钢铁是新疆龙头钢企，有望受益于新疆下半年加速固定资产投资、基建投资，业绩或环比改善。此外，鞍钢股份地处东北，受限产等事件影响小，或受益于需求改善及环境敏感区域的限产。

行业数据：钢材及原料价格普涨

价格：钢材及原料价格普遍上涨

现螺纹、热卷价格分别为4553、4371元/吨，周变动分别为1.00%、0.74%；螺纹、热卷最新期货价格分别为4186、4114元/吨，周变动分别为2.45%、1.23%；现唐山66%铁精粉价格676元/吨，与上周持平。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为765、518元/吨，周变动分别为3.38%、1.57%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为21、8美元/吨，周变动分别为-6.11%、-3.52%。山西二级冶金焦报2490元/吨，周涨幅4.18%。

利润：钢材利润小幅下行

加权生铁和钢坯成本分别报 2242、2770 元/吨,周涨幅分别为 1.37%、1.17%。分产品看,螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 923、1051、597、697、647 元/吨,周变动分别为 6、-2、-7、-13、-25 元/吨。

产存销：社会库存出现上行

截至上周末,社会库存总计 999.49 万吨,周环比上涨 0.36%;分产品来看,现建筑用钢、热卷的库存分别为 570.31、209.29 万吨,周变动幅度分别为 0.05%、-0.58%。上周终端采购增量合计-4.92 万吨,周增加 4.97 万吨;分产品看,建筑用钢、热卷采购增量分别为 -7.72、7.88 万吨,分别周增加 13.49 万吨、周减少 1.55 万吨。上周钢材产量为 999.46 万吨,周环比减少 0.35%;其中,建筑用钢、热卷产量分别为 463.24、327.62 万吨,周变动幅度分别为-1.47%、1.89%。

重点公司概况

图表2：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	09月07日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
八一钢铁 600581.SH	增持	4.89	6.49-6.74	0.76	0.36	0.56	0.87	6.43	13.58	8.73	5.62
鞍钢股份 000898.SZ	增持	6.05	6.39-6.77	0.77	0.84	1.06	1.11	7.86	7.20	5.71	5.45

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
600581.SH	八一钢铁	<p>公司 2018H1 业绩不佳，符合前期预期</p> <p>2018年8月23日，八一钢铁（以下简称“公司”）发布2018年中报：公司2018H1实现营业收入约82.14亿元，同比上升15.95%；归属于母公司净利润2.16亿元，同比下降46.30%。我们前期在公司首次覆盖报告《新疆龙头钢企，地域主题性强》中提示过公司2018H1业绩不佳，公司业绩符合预期。我们预计公司2018-2020年EPS为0.36、0.56、0.87元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：八一钢铁(600581,增持): 中报符合预期，期待后期业绩好转</p>
000898.SZ	鞍钢股份	<p>鞍钢股份发布 2018 年中报，公司业绩符合预期</p> <p>2018年8月27日，鞍钢股份（以下简称“公司”）发布2018年中报：公司上半年实现营业收入468.82亿元，同比上升20.02%；归属于母公司净利润34.99亿元，同比上升91.94%；基本每股收益0.48元，同比上升92.06%；加权平均净资产收益率6.79%，同比上升2.82个百分点。其中，第二季度实现营业收入253.69亿元，环比上升17.92%、同比上升28.83%；归属于母公司净利润19.09亿元，环比上升20.06%、同比上升153.18%，基本每股收益0.26元，环比上升0.04元、同比上升0.16元。我们预计公司2018-2020年EPS分别为0.84、1.06、1.11元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：鞍钢股份(000898,增持): 产能增长、多元相关或成公司看点</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)	09月07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
三钢闽光 002110.SZ	18.81	2.44	4.32	4.60	4.84	7.71	4.35	4.09	3.89

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

乌鲁木齐市拆除钢铁铸造企业落后设备（我的钢铁网）

针对中央第八环境保护督察组反馈意见“米东化工工业园区19家钢铁铸造企业，11家无环保手续、4家无污染治理设施问题”，乌鲁木齐市迅速整改落实，已拆除落后生产设备，引导企业完成转型升级。

日照钢铁精品基地，一期一步现代化钢铁生产线全线投产（山东钢铁）

一期一步生产线全线投产，包含1号5100m³高炉、1号500m³烧结机，150万吨球团工程、原料场工程，2座焦炉、2台210吨转炉，2050mm热轧生产线、2030mm冷轧生产线及公辅系统。截至2018年8月底，共生产铁227万多吨、钢211万多吨、材205万多吨，取得了可观的经济效益。

2018年安徽省化解钢铁过剩产能计划（安徽省经济和信息化委员会）

马钢集团退出装备450立方米高炉2座，压减产能100万吨；退出装备40吨转炉2座，压减产能128万吨。

2018年昌吉州化解钢铁过剩产能计划表（昌吉州政府）

新疆闽新钢铁集团退出装备210立方米高炉2座，压减产能50万吨。

太原市打赢蓝天保卫战攻坚行动方案正式下发（我的钢铁网）

集中整治焦化、水泥、钢铁等重污染行业各类无组织排放，9月底厂区内所有煤场、料场、渣场全部实现全封闭，逾期未完的全部纳入秋冬季错峰生产。

广东省经济和信息化委关于宝钢湛江钢铁有限公司三高炉系统建设项目产能置换方案的公示（广东省经济和信息化委）

上海梅山钢铁公司退出1280立方米高炉1座，出让炼铁产能110万吨，拆除时间为2021年2月；上海宝钢不锈钢有限公司退出2500立方米和750立方米高炉，出让炼铁产能293万吨；1座150吨和1座120吨转炉，出让炼钢产能295万吨；1座150吨转炉，出让炼铁产能68万吨；总计炼铁403万吨，炼钢363万吨。宝钢湛江钢铁有限公司新建1座5050立方米高炉，换算产能402万吨；1座350吨转炉，换算产能362.5万吨，预计明年3月开工。

邯郸开展钢铁等四大行业整治行动（我的钢铁网）

邯郸市组织开展化解钢铁煤炭焦化火电四大行业去产能集中关停行动。据悉，本次行动共涉及武安市、峰峰矿区、复兴区、永年区、磁县、涉县、冀南新区等7个县（市、区），包括10家企业，其中钢铁企业2家，煤炭企业2家，焦化企业4家，火电企业4家（与煤炭企业重合2家）。2018年共化解过剩产能：炼铁产能151万吨，炼钢产能34.6万吨，煤炭产能115万吨，焦炭产能180万吨，火电产能26.8万千瓦。

生态环境部：加大淘汰钢铁建材等落后产能（我的钢铁网）

生态环境部日前下发的《关于生态环境领域进一步深化“放管服”改革，推动经济高质量发展的指导意见》指出，加大钢铁、建材等重点行业落后产能淘汰力度，取缔不符合国家产业政策的小型造纸、制革、印染等严重污染生态环境的生产项目。

江苏：年底前，沿江地区和环太湖地区独立焦化企业全停（中国新闻网）

对于钢铁产业，江苏预计到2020年初步形成沿江沿海两个钢铁产业集聚区；加快实施环太湖、沿运河等区域和徐州市的相对落后冶炼产能退出和搬迁工作，初步测算可退出400万吨左右钢铁产能；严格控制钢铁行业相关炼焦产能，2018年底前，沿江地区和环太湖地区独立焦化企业全部关停，其他地区独立炼焦企业2020年前全部退出。

云南省钢铁行业化解过剩产能2018年工作方案（云南省人民政府办公厅）

云南省印发钢铁行业化解过剩产能2017年工作方案，《方案》要求确保2017年5月底前压减生铁产能30.5万吨、粗钢产能50万吨，取缔中频炉产能551.6万吨。另外，各州市、各部门不得以任何名义、任何方式备案新增产能的钢铁项目。坚决淘汰落后产能，依法取缔“地条钢”产能，加大对钢铁违法违规行为的执法和达标检查力度，积极发展市场需求的优质机械用钢、高强抗震钢筋、型钢、钢板、钢板桩等专用钢和特种钢新产品，更好地满足国际、国内钢材市场和用户需求，进而推动产业结构转型升级。

生态环境部对汾渭平原11个城市开展蓝天保卫战强化督查（中国证券网）

汾渭平原11个城市被纳入蓝天保卫战强化督查范围，督查组正在对这些城市全面开展督查。这11个城市包括山西省吕梁、晋中、临汾、运城，河南省洛阳、三门峡市，陕西省西安、咸阳、宝鸡、铜川、渭南市。此外，陕西杨凌示范区也被纳入督查范围。

8月份国内钢铁PMI为53.4% 生产增速趋缓（新华网）

据中物联钢铁物流专业委员会最新发布的指数报告，8月份国内钢铁行业PMI（采购经理指数）为53.4%，环比下降1.4个百分点。

安徽省芜湖市执行重点行业第一阶段应急错峰生产（北极星环保网）

2018年9月5日14:30至9月11日14:30错峰期间，钢铁企业限产50%。以高炉设计产能核算停限生产线或采取轮产排班。

安徽省蚌埠市公布蓝天保卫战2018年重点工作实施方案（北极星环保网）

实施方案强调，加快淘汰过剩产能，严控过剩行业新增产能，依法依规化解过剩产能，做到应停尽停、应关尽关、应拆尽拆。

山东省淄博市公布新旧动能转换重大工程实施规划（北极星环保网）

规划表明，发挥节能、环保、安全倒逼机制，规范行业准入，加大落后产能淘汰力度，全面完成国家和省下达的去产能任务，2018年压减炼铁产能60万吨、粗钢产能70万吨。鼓励钢铁企业进行兼并重组。

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
南钢股份	南钢股份 2018 年第一次临时股东大会决议公告 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4739039.pdf
南钢股份	南钢股份 2018 年第一次临时股东大会的法律意见书 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4739036.pdf
南钢股份	南钢股份 2018 年第一次临时股东大会会议资料 2018-08-30 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-8\2018-08-30\4728857.pdf

资料来源：巨潮资讯、华泰证券研究所

原料价格及供需

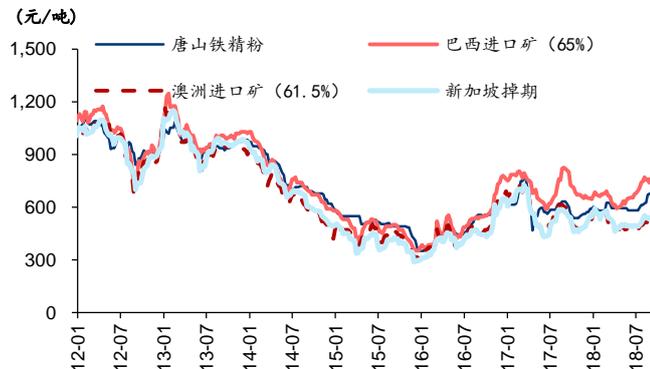
钢材原材料价格

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%	676	0	0.00%	50	8.04%	44	7.04%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	21	-1	-6.11%	-3	-13.86%	4	24.28%
澳洲—中国(\$/t)	—	8	0	-3.52%	-1	-11.79%	1	8.30%
巴西进口矿到岸价	—	765	25	3.38%	10	1.32%	-55	-6.71%
澳大利亚进口矿到岸价	—	518	8	1.57%	3	0.58%	-82	-13.67%
新加坡掉期	62% 美元/吨	68	1	1.65%	1	1.47%	-7	-8.97%
焦炭	山西二级冶金焦	2490	100	4.18%	340	15.81%	490	24.50%
主焦煤	华北	1670	0	0.00%	50	3.09%	40	2.45%
硅铁	华北 75#	6800	-100	-1.45%	-100	-1.45%	-1600	-19.05%
废钢	上海 ≥6mm	2504	23	0.94%	-12	-0.47%	585	30.49%
生铁	唐山 L10	3350	70	2.13%	170	5.35%	570	20.50%
钢坯	唐山普碳 150	4030	50	1.26%	-10	-0.25%	200	5.22%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	12470	-840	-6.31%	-870	-6.52%	285	2.34%
国内现货镍	长江现货市场	105600	-3925	-3.58%	-5350	-4.82%	10550	11.10%

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



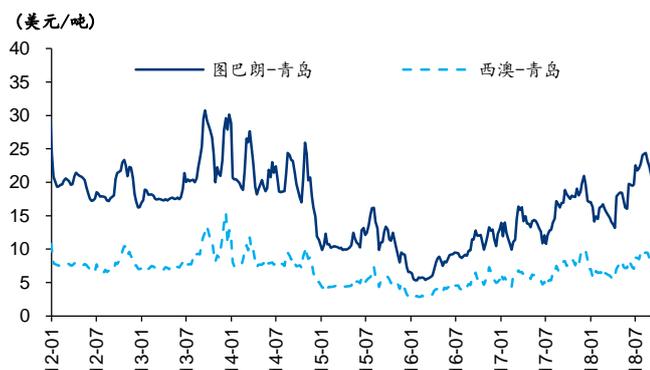
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9： 高低品铁矿石价差



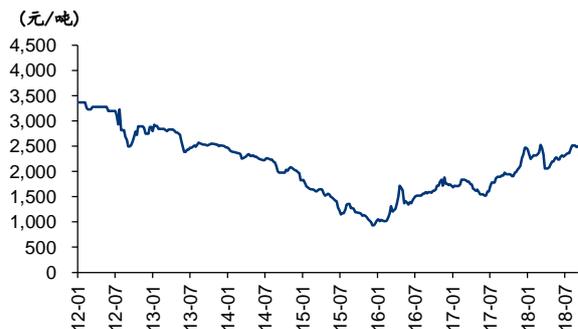
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： 铁矿石海运费走势



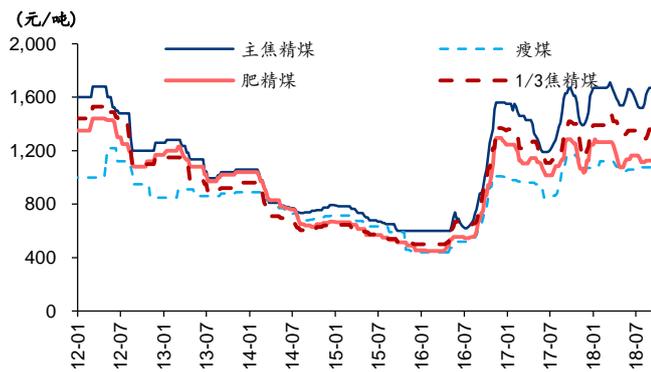
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： 废钢含税价走势



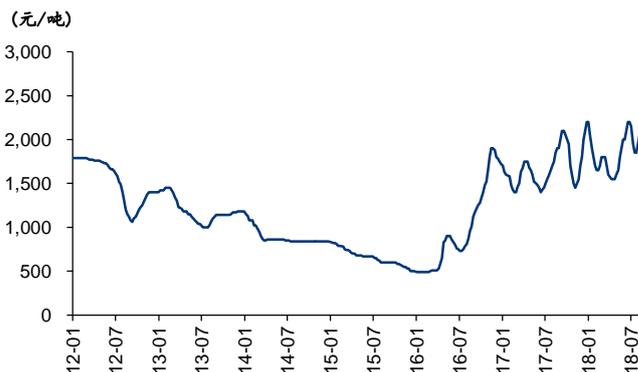
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

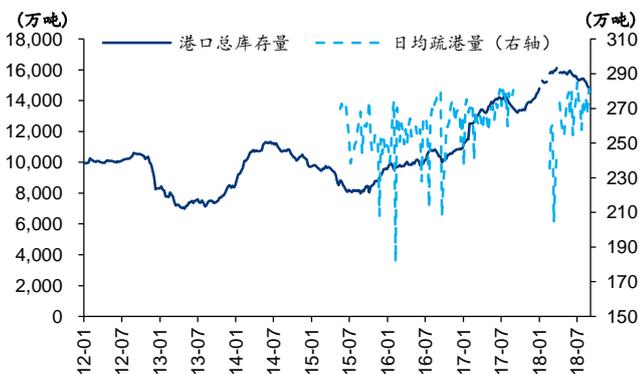
图表13: 山西焦炭价格走势（含税价）



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

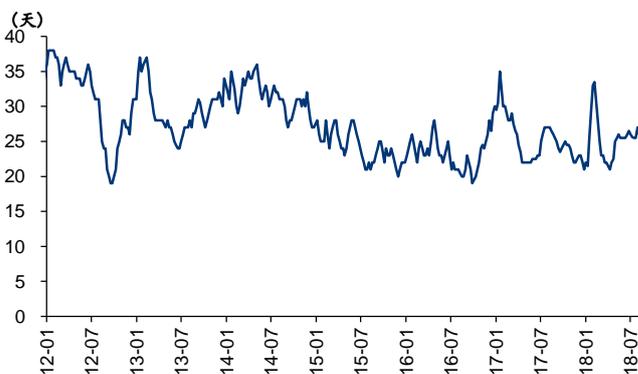
钢材原材料库存

图表14: 铁矿石港口（42个）库存及日均疏港量



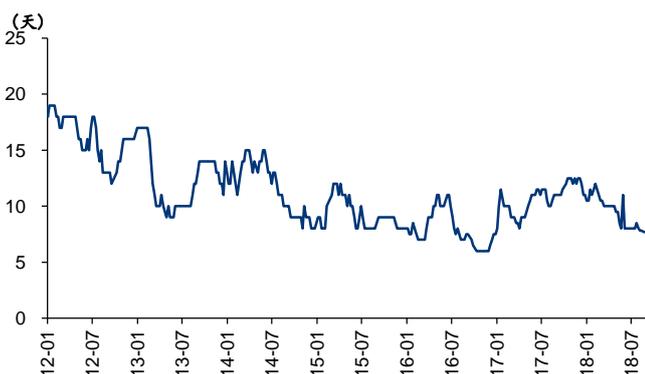
资料来源: 中钢网, 华泰证券研究所

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: 中钢网, 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



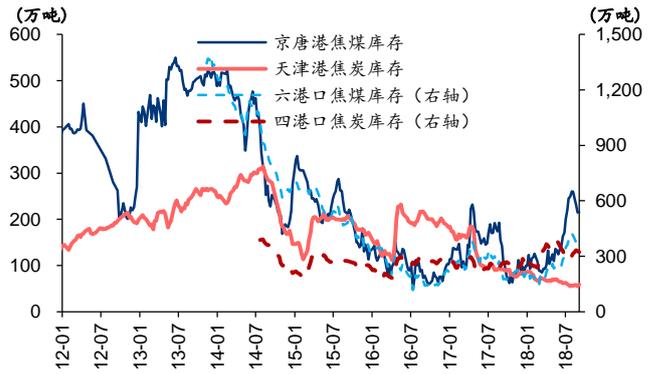
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

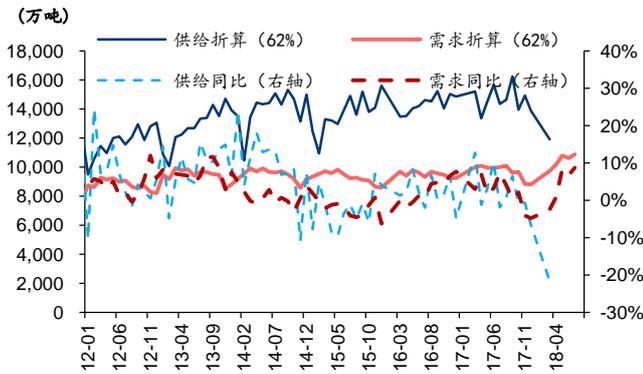
图表19: 焦炭及炼焦煤港口库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

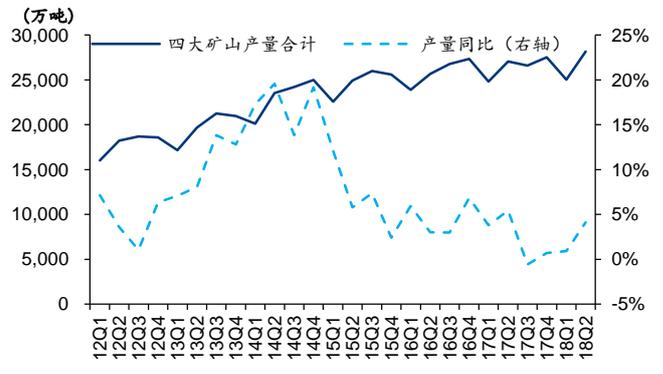
钢材原材料供需

图表20: 铁矿石供需估算



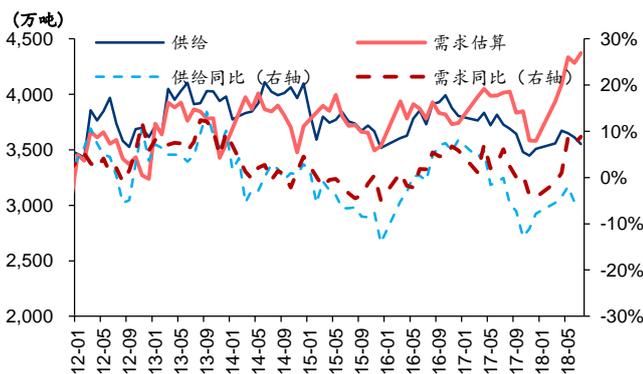
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 进口矿按62%折算, 国产矿按31%折算

图表21: 四大矿山产量及产量同比



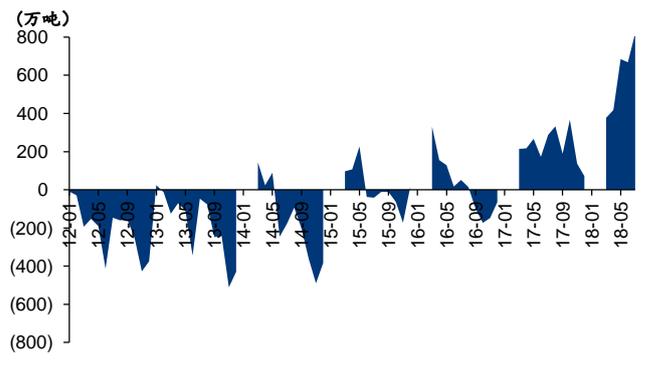
资料来源: 四大矿山官网, 华泰证券研究所

图表22: 焦炭供需测算



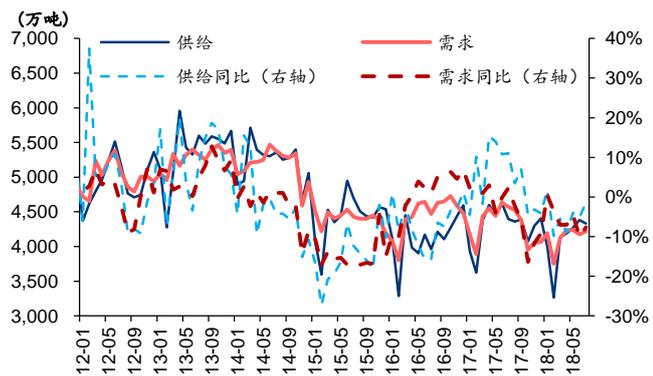
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 焦炭供给缺口



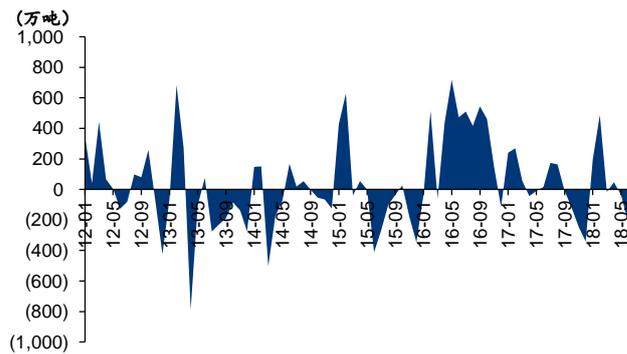
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 供给缺口=需求-供给

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

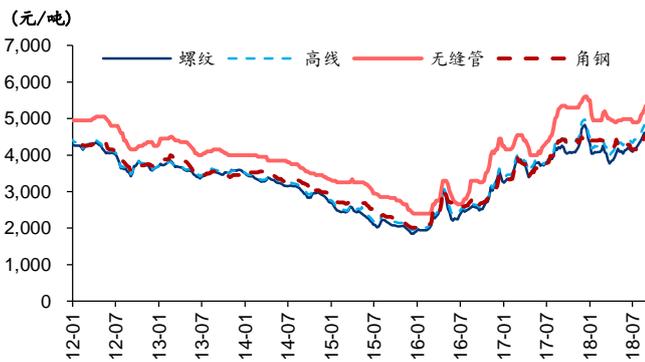
图表26：一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	4553	45	1.00%	49	1.09%	293	6.88%
螺纹期货	φ 25mm	4186	100	2.45%	-115	-2.67%	270	6.89%
线材	φ 8mm	4772	37	0.78%	54	1.14%	310	6.95%
热轧板卷	5.5mm	4371	32	0.74%	55	1.27%	78	1.82%
热卷期货	5.5mm	4114	50	1.23%	-147	-3.45%	-37	-0.89%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4980	25	0.50%	109	2.24%	88	1.80%
中板	20mm	4477	11	0.25%	33	0.74%	314	7.54%
镀锌板	1.0mm	5310	-20	-0.38%	10	0.19%	260	5.15%
彩涂板	0.476mm	7400	0	0.00%	50	0.68%	300	4.23%
热轧窄带	355mm*3.0	4370	-10	-0.23%	40	0.92%	130	3.07%
无缝管	φ 108*4.5	5350	0	0.00%	200	3.88%	0	0.00%
焊管	4" GB	4480	-20	-0.44%	-30	-0.67%	150	3.46%
无取向硅钢	50WW800	5600	0	0.00%	50	0.90%	-650	-10.40%
角钢	5#	4500	0	0.00%	160	3.69%	80	1.81%
300系冷轧不锈钢	304/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	15700	0	0.00%	150	0.96%	-1800	-10.29%
400系冷轧不锈钢	430/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	8450	0	0.00%	-100	-1.17%	-1950	-18.75%
300系热轧不锈钢	304/No.1 卷宽 1500mm, 4.0mm	16300	-100	-0.61%	200	1.24%	-1300	-7.39%
400系热轧不锈钢	430/No.1 卷宽 1500, 4.0mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-1500	-15.46%

资料来源：Wind, 中联网, Mysteel, 华泰证券研究所；单位：元/吨

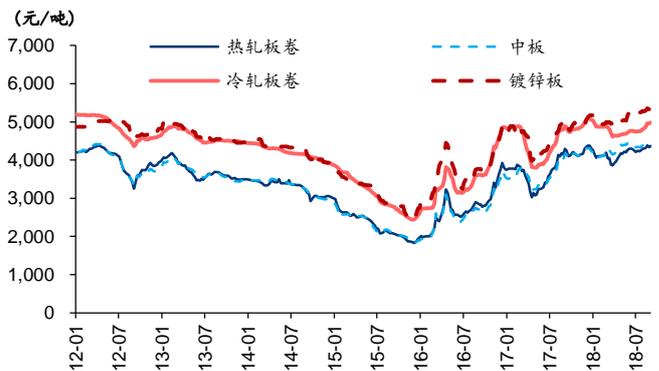
国内钢材价格

图表27：建筑用钢价格走势（含税价）



资料来源：中联网, 华泰证券研究所

图表28：板材价格走势（含税价）



资料来源：中联网, 华泰证券研究所

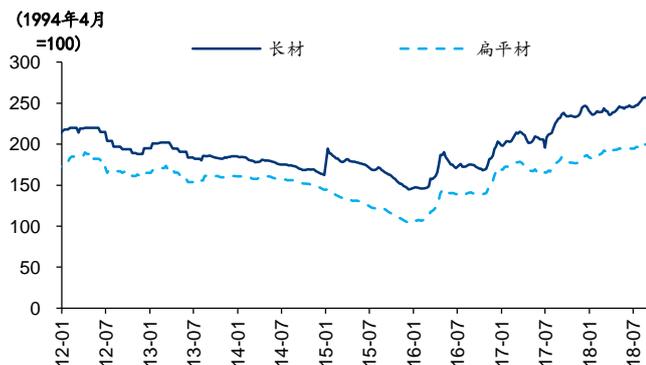
国际钢材价格

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	988	983	0.5	0.0	23.7	353	343
	欧盟	661	644	2.6	2.6	4.9	26	4
	韩国	644	626	2.9	2.9	-6.3	9	-14
	东南亚	605	605	0.0	0.0	5.2	-30	-35
	中东	595	625	-4.8	-4.8	1.7	-40	-15
	南美	595	595	0.0	0.0	4.4	-40	-45
冷轧板卷	美国	1034	1034	0.0	0.0	13.0	314	312
	欧盟	754	735	2.6	2.6	3.1	34	13
	韩国	657	657	0.0	0.0	-4.4	-63	-65
	东南亚	635	635	0.0	0.0	4.1	-85	-87
	中东	675	670	0.7	0.7	3.8	-45	-52
	南美	687	687	0.0	0.0	14.5	-33	-35
热镀锌	美国	1334	1334	0.0	0.0	47.6	581	574
	欧盟	766	752	1.9	1.5	-0.1	13	-8
	韩国	705	705	0.0	0.0	5.2	-48	-55
	东南亚	705	705	0.0	0.0	-6.0	-48	-55
	中东	780	780	0.0	-0.6	3.3	27	20
	南美	780	780	0.0	-0.6	3.3	27	20
中厚板	美国	1003	1003	0.0	0.0	32.0	347	343
	欧盟	719	705	2.0	2.0	5.1	63	45
	韩国	671	653	2.8	2.8	12.2	15	-7
	东南亚	620	620	0.0	0.0	11.7	-36	-40
	中东	650	650	0.0	0.0	14.0	-6	-10
	南美	650	650	0.0	0.0	14.0	-6	-10
螺纹钢	美国	782	782	0.0	0.0	22.4	110	123
	欧盟	644	642	0.3	0.3	3.2	-28	-17
	韩国	622	622	0.0	0.8	6.3	-50	-37
	东南亚	560	560	0.0	0.0	-1.8	-112	-99
	中东	585	585	0.0	0.0	12.5	-87	-74
	南美	585	585	0.0	0.0	12.5	-87	-74
网用线材	美国	843	843	0.0	0.0	34.2	174	172
	欧盟	644	633	1.7	1.7	6.3	-25	-38
	东南亚	595	595	0.0	0.0	1.7	-74	-76
	中东	615	615	0.0	0.0	9.8	-54	-56
小型材	美国	766	766	0.0	0.0	5.7	107	107
	欧盟	672	672	0.0	0.0	3.7	13	13
	韩国	/	/	/	/	/	/	/
	东南亚	600	600	0.0	0.0	3.4	-59	-59
	中东	600	600	0.0	0.0	7.1	-59	-59

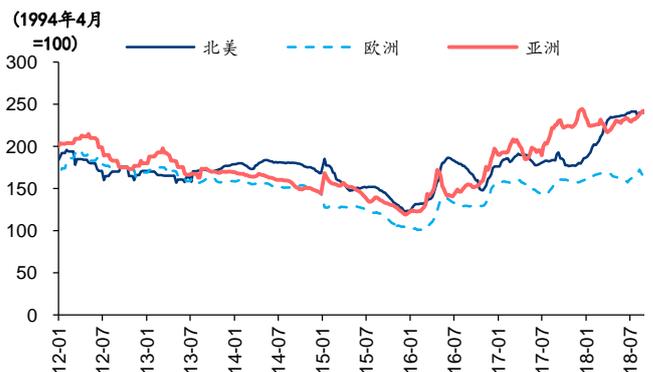
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 单位: 美元/吨

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	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
进口矿	生铁	2090	2068	1.067%	1.248%	-5.643%
	钢坯	2617	2593	0.914%	0.965%	-2.990%
国产矿	生铁	2469	2426	1.761%	9.495%	12.289%
	钢坯	3000	2955	1.509%	7.730%	11.877%
加权	生铁	2242	2211	1.372%	4.723%	1.498%
	钢坯	2770	2738	1.171%	3.788%	2.935%

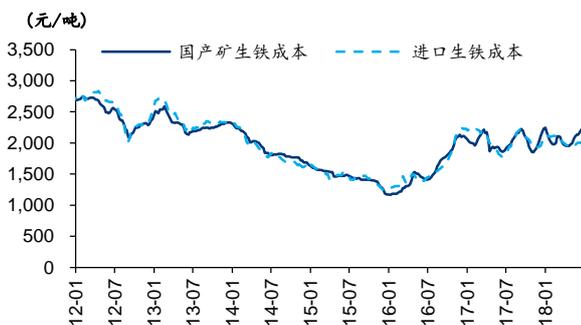
资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

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	773	736	38	120	612	23.08%
	钢坯	827	808	19	-34	252	20.53%
	螺纹钢	1078	1064	15	17	332	27.71%
	线材	1233	1226	7	20	348	30.23%
	热卷	758	756	2	21	151	20.29%
	冷板	859	862	-4	67	160	20.17%
国产矿	中板	809	824	-15	2	353	21.13%
	生铁	394	377	17	-69	217	11.77%
	钢坯	445	447	-2	-224	-148	11.04%
	螺纹钢	692	698	-7	-176	-71	17.78%
	线材	779	793	-14	-176	-63	19.10%
	热卷	356	376	-19	-179	-268	9.53%
加权	冷板	457	482	-25	-133	-259	10.73%
	中板	407	444	-37	-198	-66	10.63%
	生铁	622	592	30	44	454	18.56%
	钢坯	674	664	11	-110	92	16.73%
	螺纹钢	924	918	6	-60	171	23.74%
	线材	1051	1053	-1	-58	184	25.78%
	热卷	597	604	-6	-59	-16	15.99%
	冷板	698	710	-12	-13	-8	16.39%
	中板	648	672	-24	-78	185	16.93%

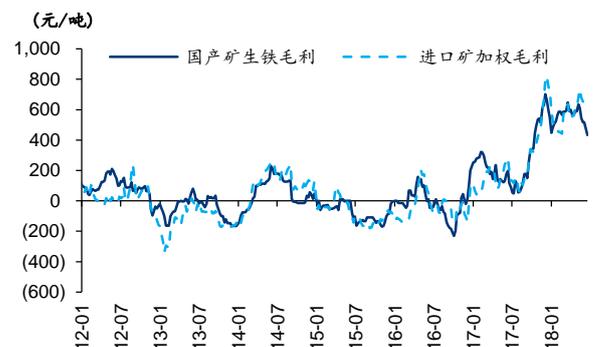
资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表34：进口、国产矿生铁成本



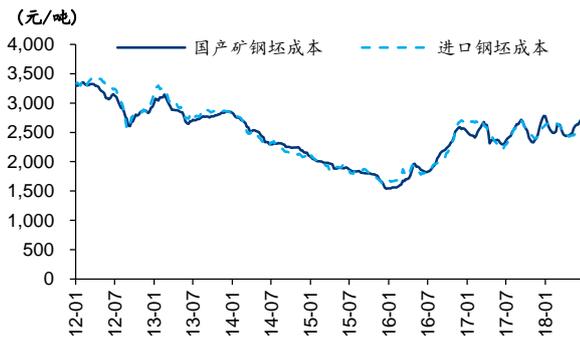
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表35：进口、国产矿生铁毛利对比



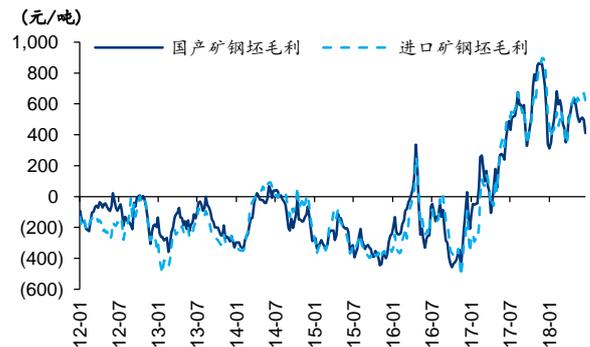
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表36: 进口、国产矿钢坯成本



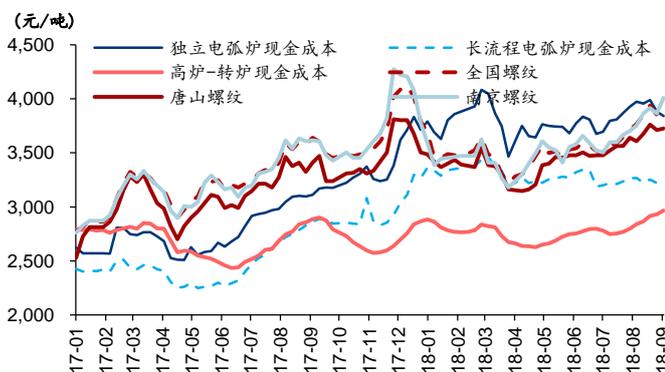
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表37: 进口、国产矿钢坯毛利对比



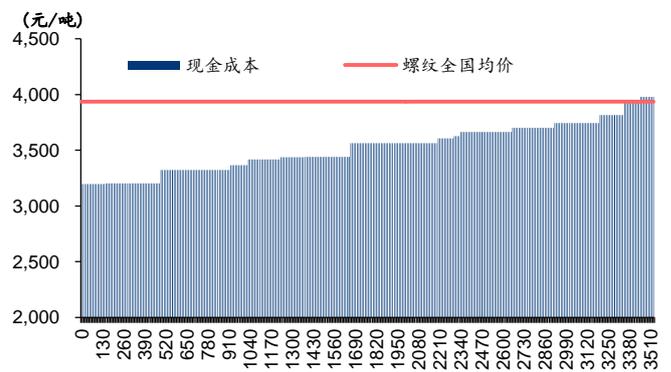
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表38: 长、短流程现金成本比较及螺纹钢（不含税）价格



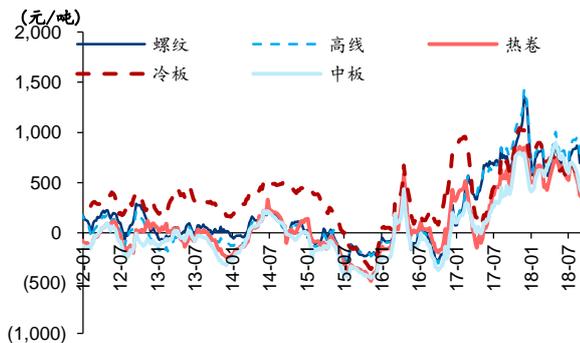
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 江苏地区短流程成本

图表39: 短流程现金成本曲线及全国螺纹（不含税）均价



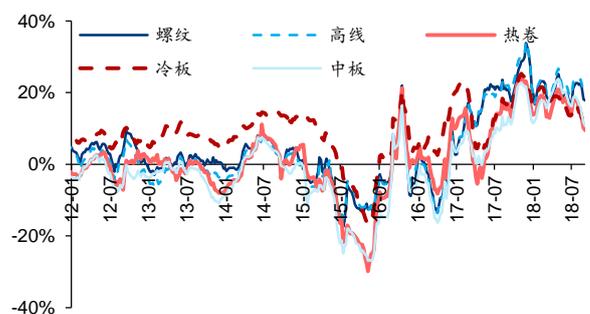
资料来源: Mysteel, Wind, 华泰证券研究所; 注: 横轴为产能, 单位万吨

图表40: 主要钢材品种毛利（国产矿来源）



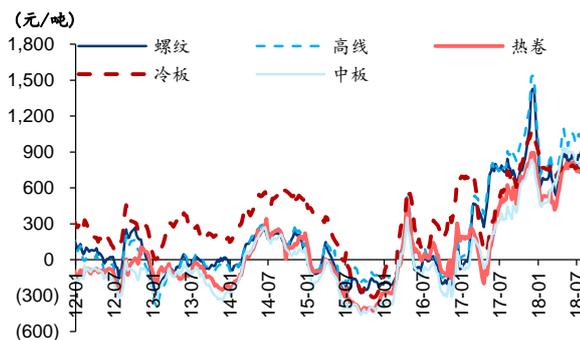
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表41: 主要钢材品种毛利率（国产矿来源）



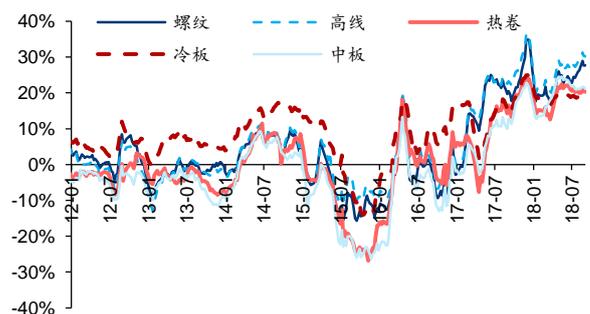
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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%	月涨跌%	月同比%
300系	热卷	13068	13348	-2.099%	-2.985%	5.052%
	冷板	14956	15239	-1.857%	-2.643%	4.431%
400系	热卷	5455	5444	0.217%	-0.137%	-1.900%
	冷板	7272	7260	0.164%	-0.104%	-1.446%

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	864	669	194.71	573.02	-1739.50	5.30%
	冷板	-1537	-1820	282.93	534.23	-2173.01	-9.79%
400系	热卷	1553	1565	-11.82	7.48	-1176.39	18.94%
	冷板	-50	-38	-11.94	-77.92	-1559.97	-0.59%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

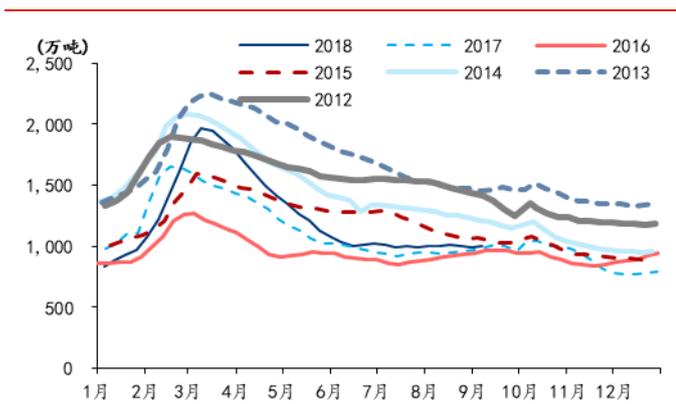
国内钢材库存

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	432	438	-1.29%	-2.22%	-6.03%
线材	万吨	138	132	4.48%	8.29%	25.14%
热轧卷板	万吨	209	211	-0.58%	-5.30%	0.74%
中板	万吨	100	96	3.77%	1.64%	-3.54%
冷轧卷板	万吨	120	119	0.79%	0.28%	8.58%
钢材库存总计	万吨	999	996	0.36%	-0.90%	0.74%
铁矿石港口库存	万吨	14774	14733	0.28%	-2.45%	10.34%

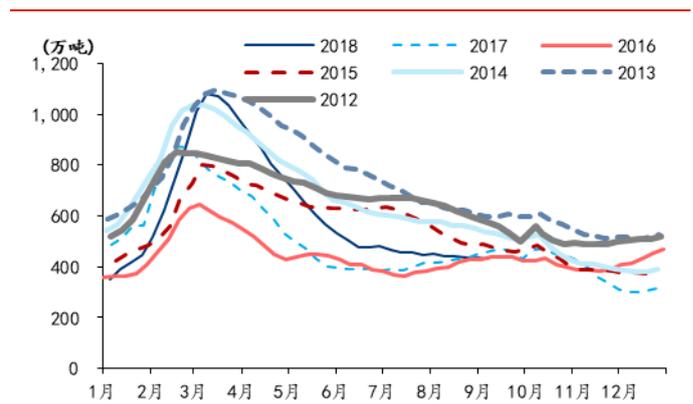
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表47： 社会库存整体走势（公历）



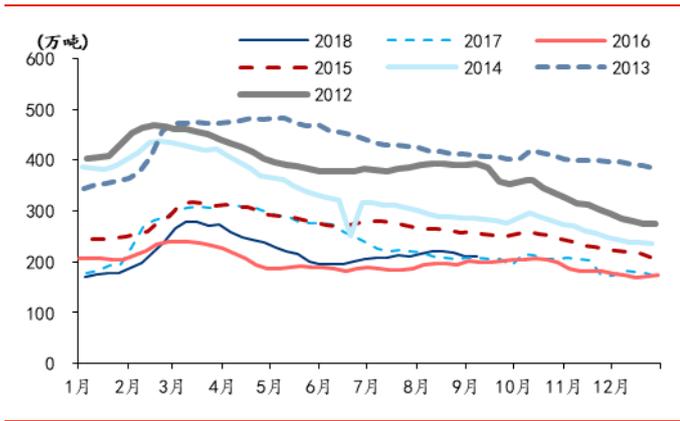
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表48： 螺纹钢社会库存走势（公历）



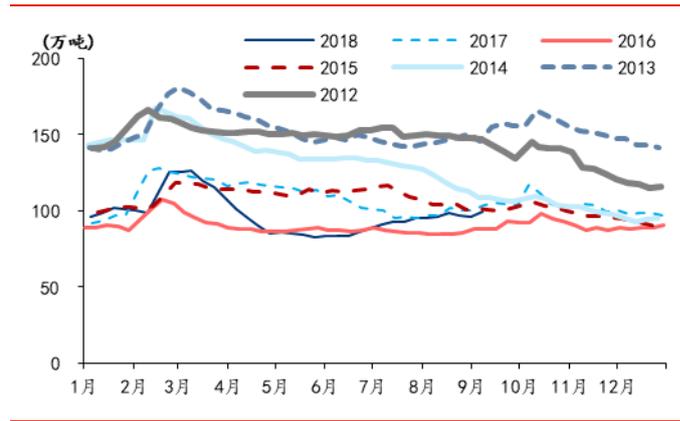
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表49： 热卷社会库存走势（公历）



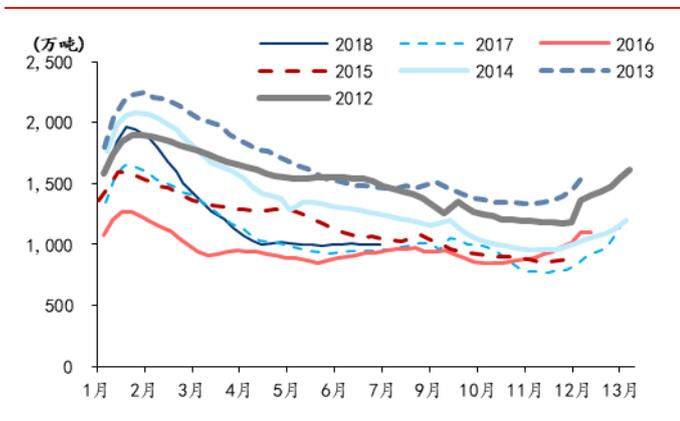
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表50： 中厚板社会库存走势（公历）



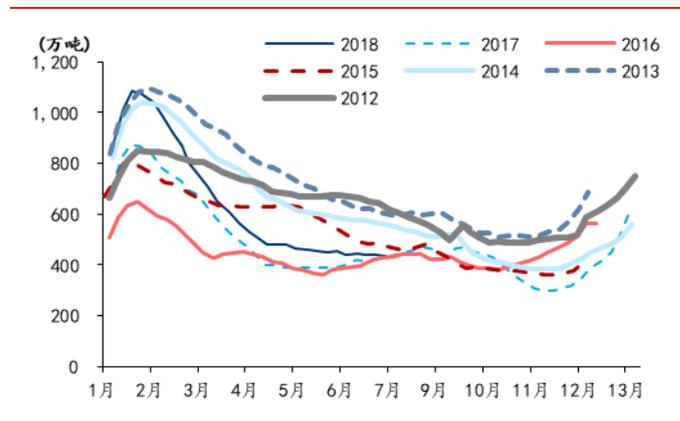
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表51： 社会库存整体走势（农历）



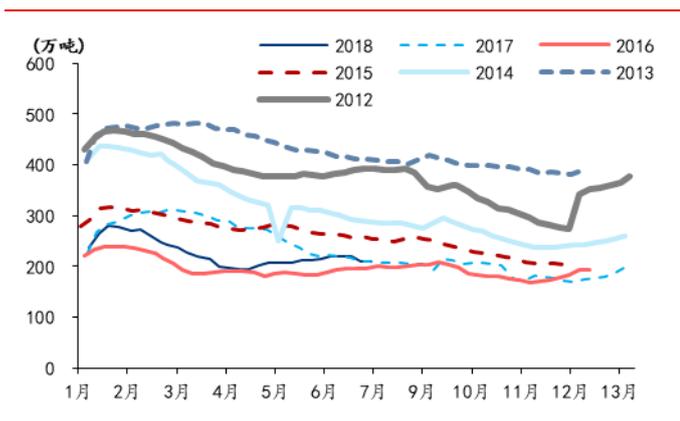
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表52： 螺纹钢社会库存走势（农历）



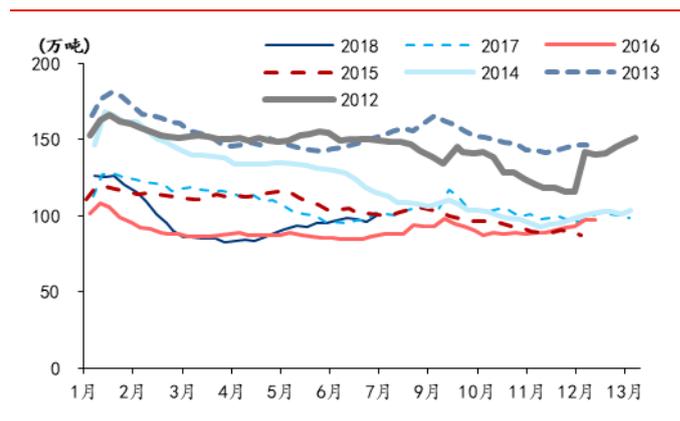
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；13月为闰年现象

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

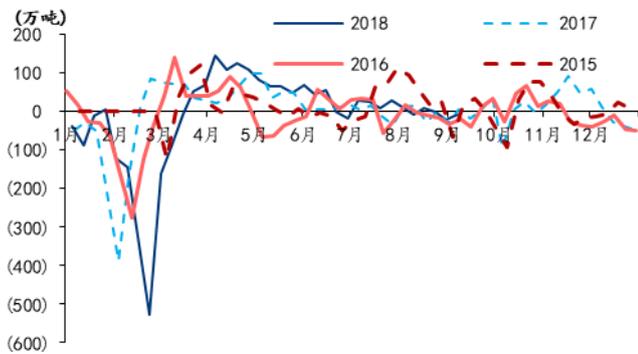
国内需求测算

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	(2.86)	(14.70)	11.84	(12.55)	15.91
线材	万吨	(4.86)	(6.51)	1.65	(4.99)	3.78
热卷	万吨	7.88	9.43	(1.55)	5.42	19.85
冷板	万吨	(0.37)	0.18	(0.55)	(0.31)	3.65
中板	万吨	(4.71)	1.71	(6.42)	(4.90)	(8.05)
合计	万吨	(4.92)	(9.89)	4.97	(17.33)	35.14

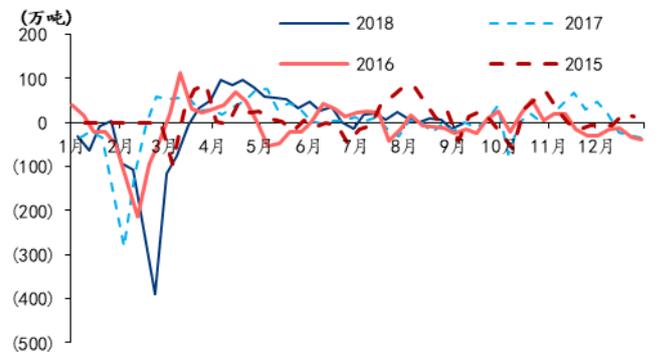
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；上周增量为上周终端采购较前一周终端采购增加的量， $\text{上周增量}(t) = \text{钢厂库存}(t-1) + \text{社会库存}(t-1) - \text{钢厂库存}(t) - \text{社会库存}(t) + \text{钢厂产量}(t) - \text{钢厂产量}(t-1)$ ，钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为Mysteel公布的样本调研数据

图表56：建筑用钢终端采购周增量变动



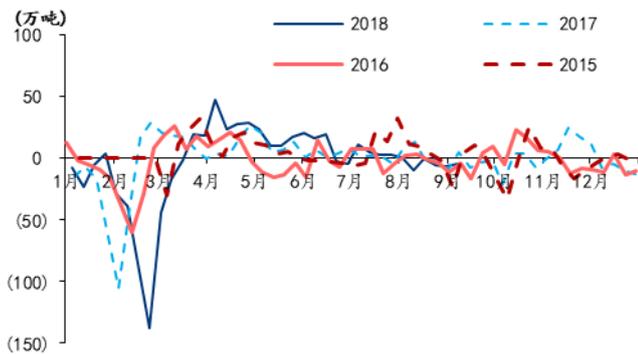
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表57：螺纹终端采购周增量变动



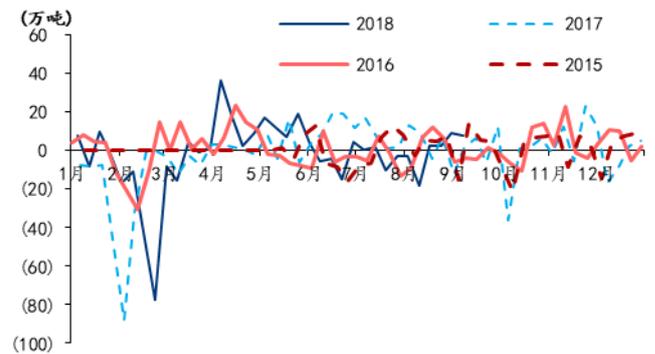
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表58：线材终端采购周增量变动



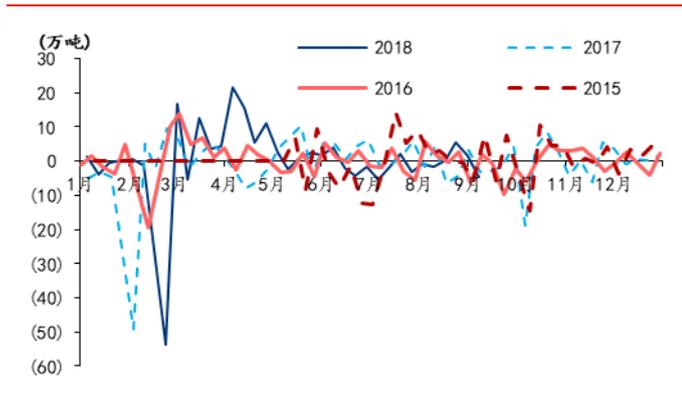
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表59：热轧终端采购周增量变动



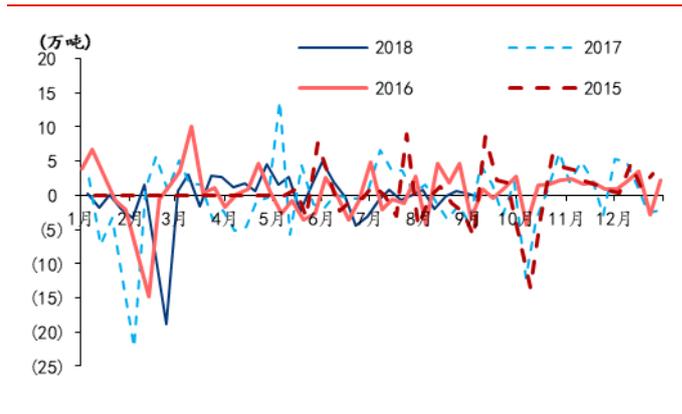
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

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

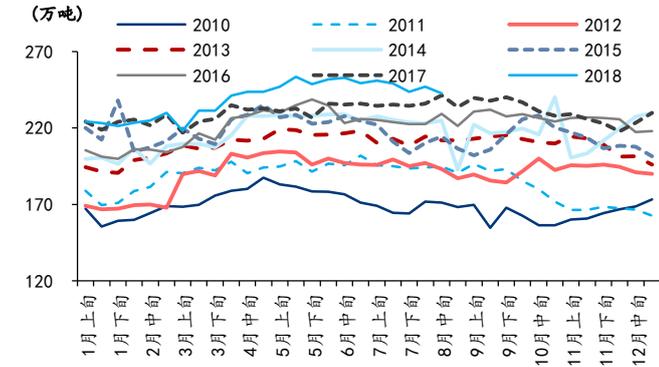
图表62：全国钢材日产量

		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%	

	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
7月中旬	249.01	195.63	53.38	-0.77%	-0.92%	-0.22%
7月下旬	243.64	190.74	52.90	-2.16%	-2.50%	-0.90%
8月上旬	246.87	193.70	53.17	1.33%	1.55%	0.51%
8月中旬	242.57	189.52	53.05	-1.74%	-2.16%	-0.23%

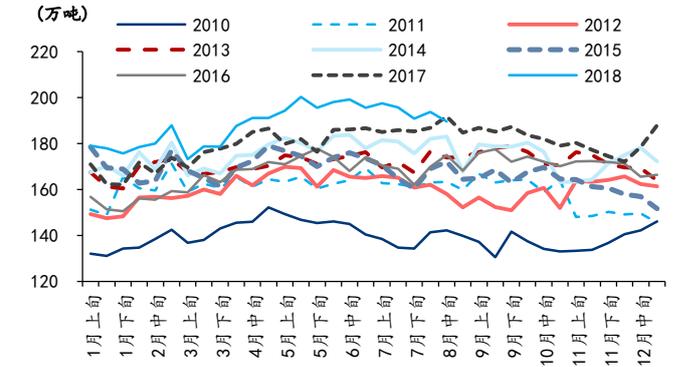
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 单位: 万吨

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



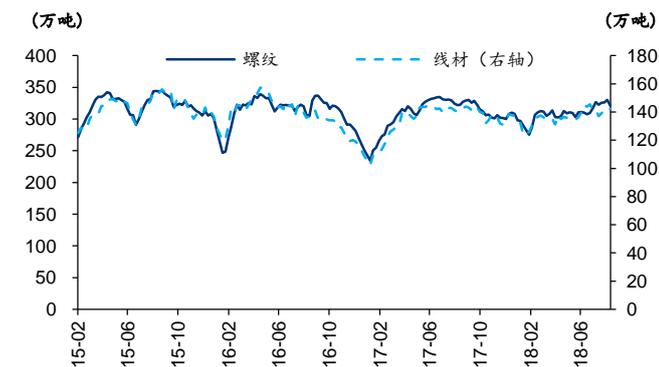
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

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	321.08	330.03	-2.71%	-1.36%	-0.29%
线材	万吨	142.16	140.13	1.45%	2.21%	1.38%
热卷	万吨	327.62	321.55	1.89%	2.72%	1.17%
中板	万吨	79.39	79.99	-0.75%	-1.37%	-3.64%
冷板	万吨	129.21	131.31	-1.60%	1.60%	15.54%
合计	万吨	999.46	1003.01	-0.35%	0.83%	1.95%

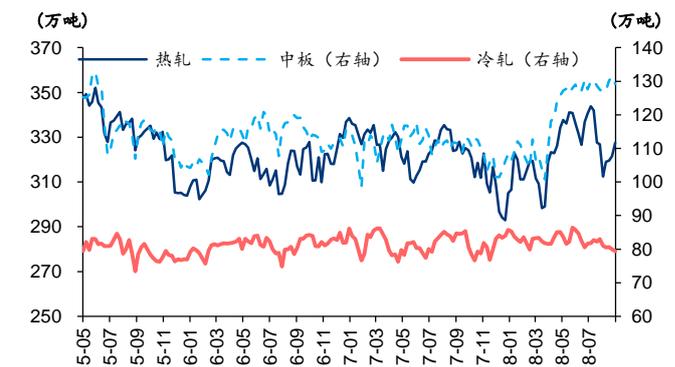
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

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，将影响钢企业绩。

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