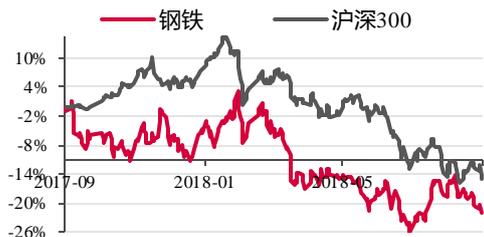


螺纹热卷价格倒挂，动力煤完成探底

2018年09月07日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
陕西煤业	1.04	7.04	1.12	6.54	1.13	6.48	推荐
金能科技	1.00	13.47	1.64	8.21	1.97	6.84	推荐
安阳钢铁	0.67	5.86	0.97	4.05	1.03	3.82	谨慎推荐
开滦股份	0.33	18.69	0.70	8.81	0.72	8.57	推荐
方大特钢	1.92	5.75	1.97	5.60	2.11	5.23	谨慎推荐
韶钢松山	1.04	6.78	1.59	4.43	1.69	4.17	推荐
中国神华	2.26	7.97	2.35	7.66	2.40	7.51	推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 主要钢材品种价格均上涨。**2018年8月, 主要钢材品种价格较上月均有上涨, 螺纹钢(+3.35%)和造船板(+2.54%)环比上涨幅度较大, 热轧板卷(+1.15%)和涂镀板(1.20%)上涨幅度较小, 螺纹钢与热轧板卷价格出现倒挂, 吨螺纹钢价格较热卷高出110元。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。由于去年高基数的原因, 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。从原料库存来看, 铁矿石库存仍然维持25天的高位, 目前库存充足, 价格低位, 按需采购为主。焦炭和废钢库存偏低, 分别低于去年同期30%和26.32%, 价格高位, 钢厂采购积极性不高, 维持低位运行时间已久。
- 动力煤完成价格探底, 焦炭难有较大跌幅。**2018年8月, 动力煤消费旺季在高库存和低日耗中走到了尾声, 港口价格提前反应了旺季需求下滑预期后开始在8月下旬企稳回升。8月作为传统的动力煤消费旺季, 今年在台风的影响下, 沿海地区高温天气持续时间较短, 居民用电量降低。动力煤完成了多重利空合力的探底过程, 后续对于价格向上的预期较为强烈。8月焦炭现货价格补涨, 唐山二级冶金焦价格大幅上涨20.95%, 较去年同期涨幅明显, 后续在焦化行业去产能和环保督察的影响下, 焦炭价格下跌余地不大。
- 投资建议:** 建议关注焦炭自给率较高的韶钢松山, 成本管控能力较强的优质民营企业方大特钢, 受益于环保设备改善的安阳钢铁。动力煤方面, 建议关注优质的动力煤龙头企业中国神华, 矿区铁路布局基本完成的陕西煤业, 受益于海外煤价回升的兖州煤业。焦炭方面, 建议关注吨焦市值较低的开滦股份, 具有环保优势的金能科技。行业方面, 钢价在环保放松中承压, 动力煤进入消费淡季, 价格企稳但难有上涨空间, 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。

龙靓

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

分析师

0731-84403365

相关报告

- 《2018年7月钢铁煤炭行业跟踪-中报业绩向好预期逐步消化, 环保影响下关注焦炭》 2018-08-06
- 《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
- 《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

内容目录

1 行情回顾：8月钢铁煤炭行业表现弱于大盘	4
2 钢铁：主要品种价格上涨，淡季库存无累积	4
2.1 8月主要钢材品种价格均上涨.....	4
2.2 原材料：铁精粉价格大涨.....	6
2.3 钢材社会库存：螺纹库存淡季继续去化.....	7
2.4 钢厂原料库存：焦炭、废钢库存低位运行.....	8
3 煤炭：动力煤价格探底完成，焦炭价格难有较大跌幅	10
3.1 动力煤：价格探底已完成.....	10
3.1.1 国内外价格走势：国内价格完成探底，海外小幅下跌.....	10
3.1.2 需求：8月需求快速下滑.....	12
3.1.3 港口和电厂库存：旺季库存未得到消化.....	12
3.2 双焦：焦煤库存去化，但仍处高位，焦炭价格大幅上涨.....	13
4 投资策略	15
5 风险提示	15

图表目录

图 1：2018 年 8 月钢铁板块涨幅前十个股.....	4
图 2：2018 年 8 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

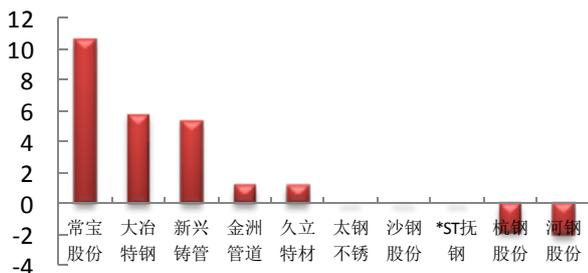
图 25: 进口铁矿石平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)	10
图 26: 废钢平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)	10
图 27: 动力煤价格指数 (CCI5500 含税)	11
图 28: 动力煤价格指数 (CCI 进口 5500 含税)	11
图 29: 秦皇岛港 5500K 动力煤价格走势 (平仓价: 山西优混)	11
图 30: 广州港动力煤价格走势 (含锐库提价, 山西优混)	11
图 31: 欧洲 ARA 港、理查德 RB 动力煤现货价走势	11
图 32: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	11
图 33: 大同、神木地区坑口价格走势	12
图 34: 东胜地区坑口价格走势	12
图 35: 六大电厂日耗 8 月快速下滑	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
表 1: 主要钢铁产品价格一览	4
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：8月钢铁煤炭行业表现弱于大盘

2018年8月，申万钢铁板块下跌7.36%，在28个一级行业中涨幅排名第13位，三级子板块普钢下跌8.39%，特钢下跌1.73%。采掘板块下跌1.35%，在28个一级行业中涨幅排名第1位，二级子板块煤炭开采下跌2.23%，三级子板块煤炭开采下跌1.49%，焦炭加工下跌9.60%。同期上证综指下跌3.28%，深成指下跌7.47%，沪深300指数下跌4.37%，上证50下跌2.36%。8月，钢铁板块表现偏弱，弱于市场主要指数，煤炭板块中煤炭开采表现平稳，焦炭加工表现较弱，下跌幅度大于市场主要指数。

个股方面，33家钢铁股上涨5家，下跌25家，横盘3家，上涨幅度较大的有常宝股份（10.55%）、大冶特钢（5.75%）、新兴铸管（5.36%）、金洲管道（1.16%）。36家煤炭企业中上涨11家，下跌24家，涨幅较大的有*ST安泰（61.61%）、ST云维（7.30%）、*ST安煤（6.80%）。

图 1：2018 年 8 月钢铁板块涨幅前十个股



资料来源：wind，财富证券

图 2：2018 年 8 月煤炭板块涨幅前十个股



资料来源：wind，财富证券

2 钢铁：主要品种价格上涨，淡季库存无累积

2.1 8月主要钢材品种价格均上涨

2018年8月，主要钢材品种价格较上月均有上涨，螺纹钢(+3.35%)和造船板(+2.54%)环比上涨幅度较大，热轧板卷(+1.15%)和涂镀板(1.20%)上涨幅度较小，螺纹钢与热轧板卷价格出现倒挂，吨螺纹钢价格较热卷高出110元。年初至今，所有品种价格均上涨，中板(12.98%)和造船板(18.05%)上涨幅度较大。除镀锌板(-1.56%)外，其他品种价格较去年同期均为上涨，涨幅最大的是造船板和中厚板，涨幅分别为18.05%和12.98%。8月钢材品种价格呈现走高趋势，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。由于去年高基数的原因，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。

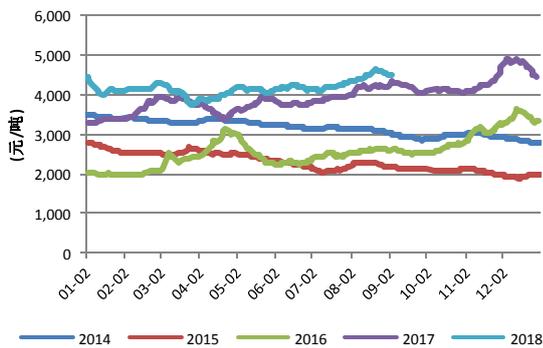
表 1：主要钢铁产品价格一览

品种	价格 (元/吨)	月环比 (%)	年初至今 (%)	年同比 (%)
----	----------	---------	----------	---------

价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	4,500.00	3.35	1.26	7.55
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	4,390.00	1.15	0.46	5.53
价格:冷轧板卷:0.5mm:上海	5,260.00	2.14	0.19	4.16
价格:中板:普 20mm:上海	4,440.00	1.60	5.71	12.98
价格:涂镀:0.5mm 镀锌:上海	5,050.00	1.20	-1.56	4.55
价格:造船板:20mm:上海	4,840.00	2.54	5.68	18.05
价格:型材:16#槽钢:上海	4,360.00	2.11	0.00	1.16
价格:型材:25#工字钢:上海	4,380.00	2.10	3.79	3.06

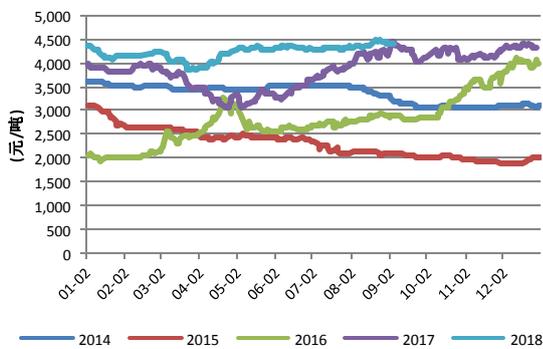
资料来源: wind, 财富证券

图 3: 螺纹钢价格走势 (HRB400 20mm: 全国)



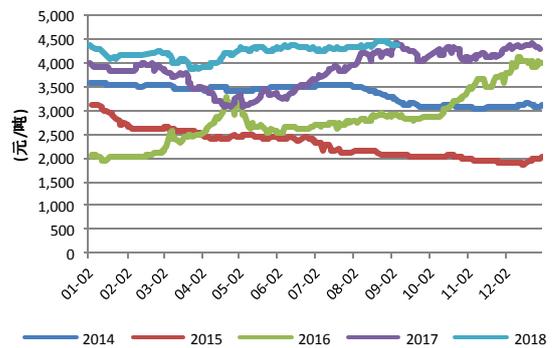
资料来源: wind, 财富证券

图 5: 冷轧板卷价格走势 (0.5mm: 上海)



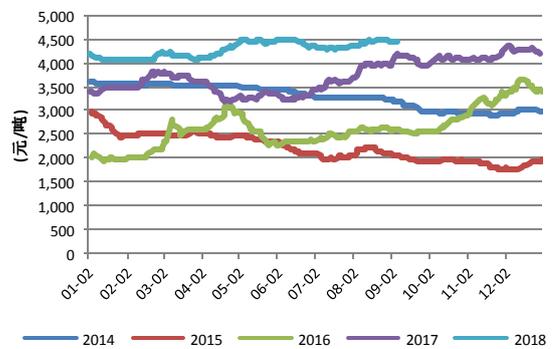
资料来源: wind, 财富证券

图 4: 热轧板卷价格走势 (Q235B:3.0mm:上海)



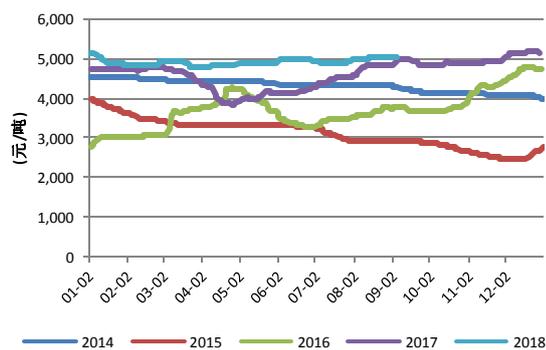
资料来源: wind, 财富证券

图 6: 中厚板价格走势 (普 20mm: 上海)



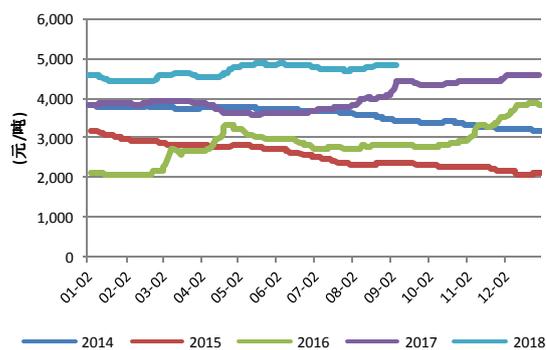
资料来源: wind, 财富证券

图 7：涂镀板价格走势（0.5mm 镀锌：上海）



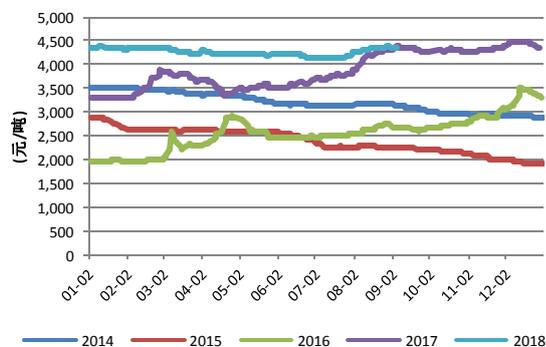
资料来源：wind，财富证券

图 8：造船板价格走势（20mm：上海）



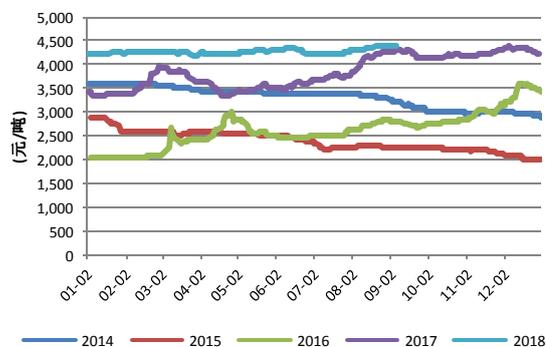
资料来源：wind，财富证券

图 9：型材价格走势（16#槽钢：上海）



资料来源：wind，财富证券

图 10：型材价格走势（25#工字钢：上海）



资料来源：wind，财富证券

2.2 原材料：铁精粉价格大涨

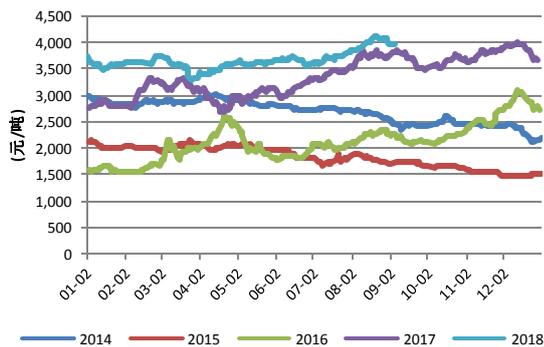
2018 年 8 月，钢铁主要原材料中，废钢出现小幅下滑（-1.24%），钢坯（+4.19%）、铁精粉（12.41%）、主流铁矿石（+1.47%）价格均呈现上涨。年初至今，钢坯、废钢、铁精粉价格呈现上涨，铁矿石呈现下跌。与去年同期相比，除铁矿石价格下跌外，其他品种价格均上涨，由于去年同期高基数的原因，价格涨幅较上月大幅下降。前期钢厂高炉限产，在转炉环节大量使用废钢，致使废钢价格走高，占原料成本的比重升高，8 月废钢价格小幅下滑。国内矿山环保检查不断，矿山开工不佳，国内铁精粉供应紧张已经不是新鲜事，叠加近期高炉和烧结机陆续受环保限产影响，烧结矿供应减少，导致烧结矿价格上涨，钢厂或提高球团矿的使用比例，球团需求上升对国内造球精粉价格形成支撑。

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	3,980.00	4.19	6.70	6.99
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2,380.00	-1.24	8.18	40.00
价格:铁精粉:66%:干基含税:迁安	770.00	12.41	8.45	6.94
青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	484.00	1.47	-8.68	-16.55

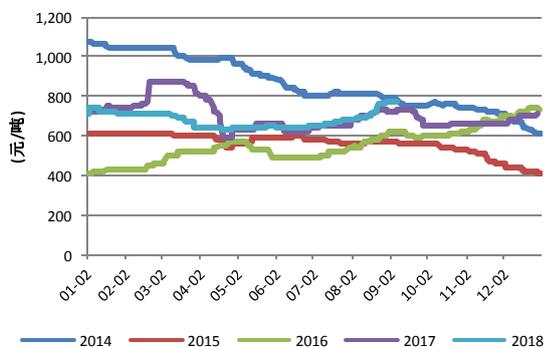
资料来源：wind，财富证券

图 11: 钢坯价格走势 (Q235: 唐山)



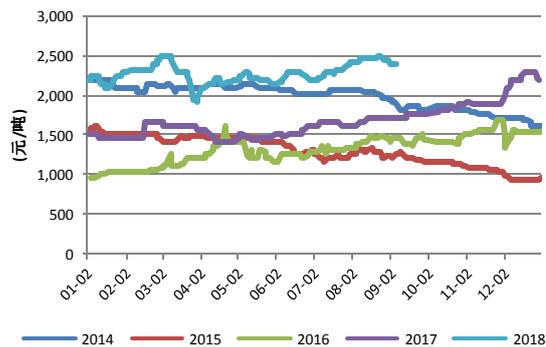
资料来源: wind, 财富证券

图 13: 铁精粉价格走势 (66%: 干基含税: 迁安)



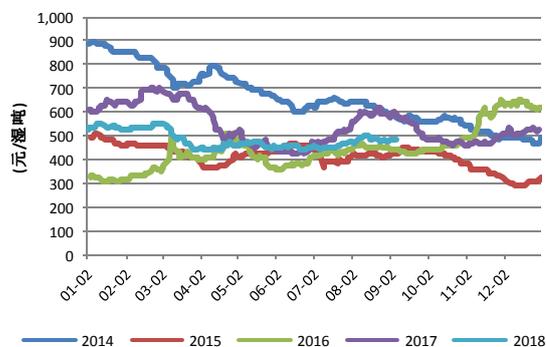
资料来源: wind, 财富证券

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: 螺纹库存淡季继续去化

8月, 建筑钢材下游处于淡季, 螺纹钢社会库存继续下滑, 除线材外, 其他品种的库存均无明显累积, 中板库存继续累积。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8月, 环保影响仍未退去, 螺纹钢在后续基建投资即将增加的预期下库存持续下降。相比于去年同期, 主要钢材品种合计库存高出 5.10%, 螺纹钢库存存在淡季去化, 叠加去年同期淡季累库因素, 库存差距迅速缩小。热卷库存8月小幅去化, 下游需求仍然偏向于平淡。

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	995.88	947.58	-0.59	5.10
库存:螺纹钢	438.08	437.87	-3.22	0.05
库存:线材	131.96	105.34	9.56	25.27
库存:热卷(板)	210.52	205.96	-1.75	2.21
库存:中板	96.28	100.61	1.16	-4.30

资料来源: wind, 财富证券

图 15: 主要钢材品种社会库存走势

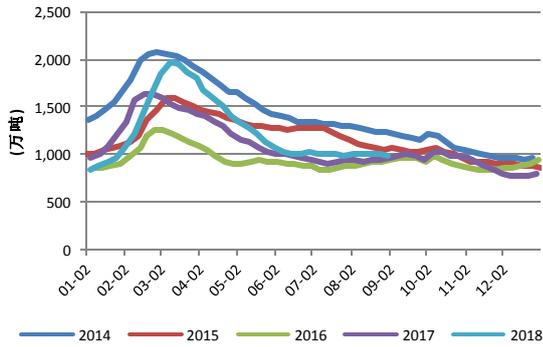
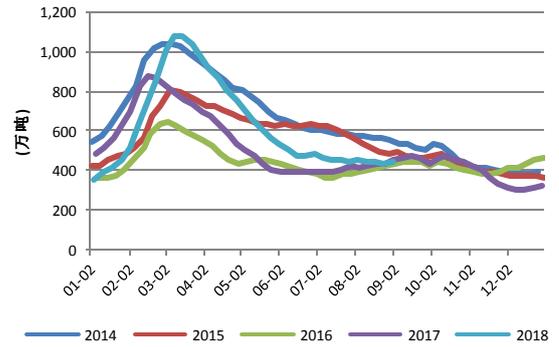
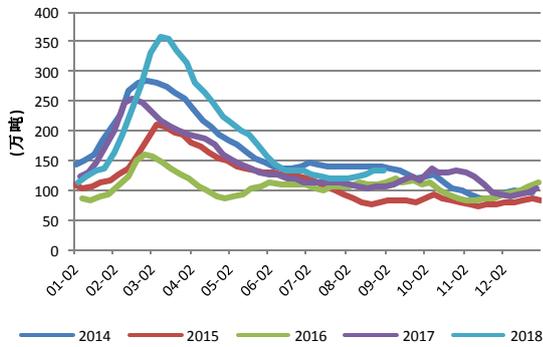


图 16: 螺纹钢社会库存走势



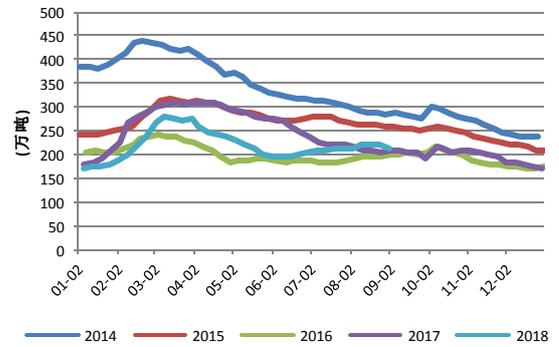
资料来源: wind, 财富证券

图 17: 线材社会库存走势



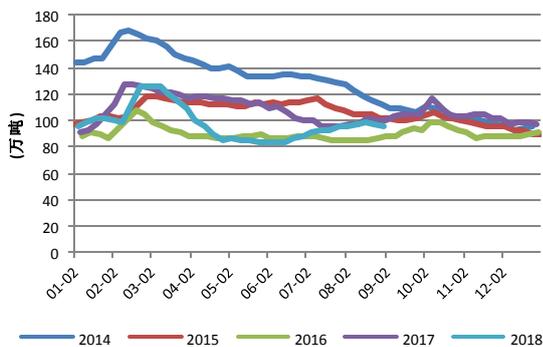
资料来源: wind, 财富证券

图 18: 热卷社会库存走势



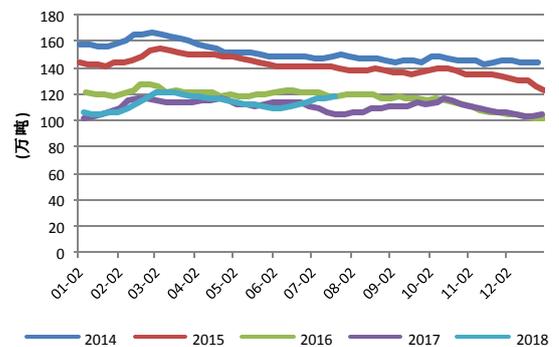
资料来源: wind, 财富证券

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

资料来源: wind, 财富证券

2.4 钢厂原料库存: 焦炭、废钢库存低位运行

2018年8月, 铁矿、焦炭、废钢三大原料中, 铁矿和焦炭价格持续上涨, 废钢价格基本持平, 钢厂的原料采购量减小, 库存消耗。从库存的绝对量来看, 铁矿石库存仍然维持 25 天的高位, 目前库存充足, 价格低位, 钢厂按需采购为主。焦炭和废钢库存偏低, 分别低于去年同期 30% 和 26.32%, 价格高位, 钢厂采购积极性不高, 维持低位运行时间

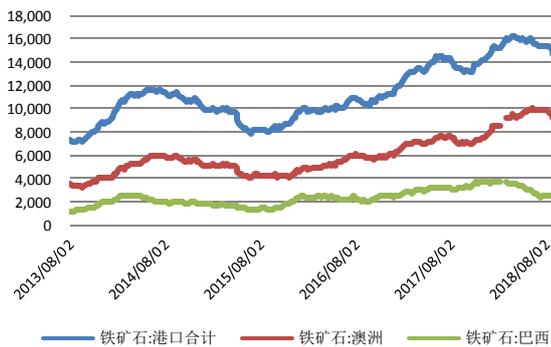
已久。

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	13.10	-0.76%	9.17%
焦炭库存可用天数:国内大中型钢厂	7.70	-3.75%	-30.00%
炼焦煤库存可用天数:国内大中型钢厂	14.00	-2.10%	3.70%
铁矿石库存可用天数:国内大中型钢厂	25.00	-7.41%	-1.96%
废钢库存可用天数:国内大中型钢厂	7.00	4.48%	-26.32%

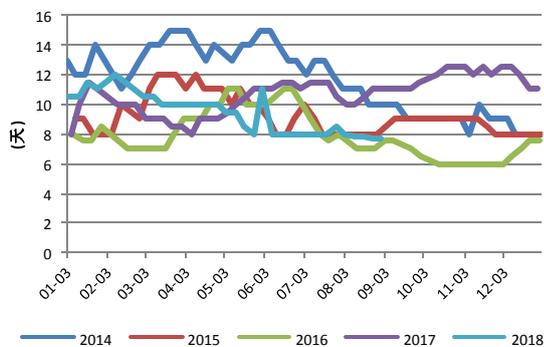
资料来源：wind，财富证券

图 21：铁矿石港口库存走势（港口合计）



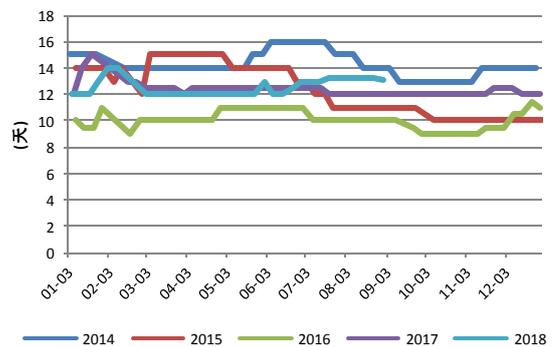
资料来源：wind，财富证券

图 23：焦炭平均库存可用天数（国内大中型钢厂）



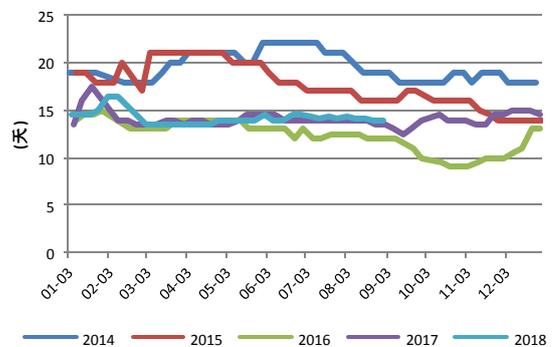
资料来源：wind，财富证券

图 22：喷吹煤库存可用天数（国内大中型钢厂）

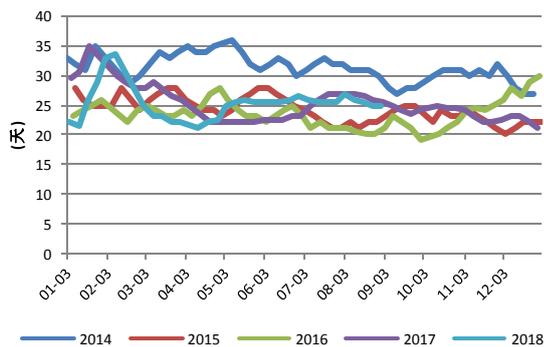


资料来源：wind，财富证券

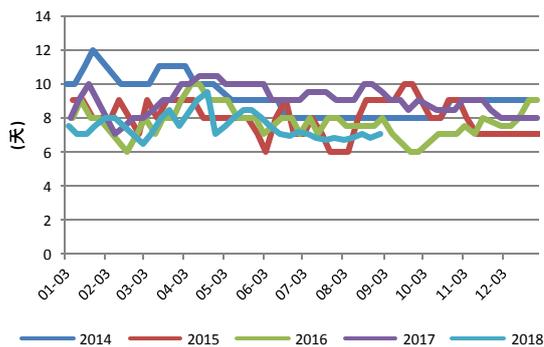
图 24：焦煤平均库存可用天数（国内大中型钢厂）



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：动力煤价格探底完成，焦炭价格难有较大跌幅

3.1 动力煤：价格探底已完成

3.1.1 国内外价格走势：国内价格完成探底，海外小幅下跌

2018 年 8 月，动力煤消费旺季在高库存和低日耗中走到了尾声，港口价格提前反应了旺季需求下滑预期后，开始在 8 月下旬企稳回升，CCI5500 价格指数 8 月上漲 3.31%，当前价格仅低于去年同期 1.57%。8 月是动力煤消费的旺季，在港口和电厂高库存，需求下滑较快的情况下，动力煤完成了多重利空合力的探底过程，后续对于价格向上的预期较为强烈。随着国内煤价的下探，8 月海外价格以回落为主，欧洲煤价继续上涨，月涨幅达 5.52%。年初以来，海外价格持续回升，欧洲 ARA 港、理查德 RB、纽卡斯尔 NEWC 较去年同期的涨幅分别为：13.10%、8.22%、17.43%。

坑口方面，随着港口高库存消化速度较慢，港口调入量减少，8 月坑口价格小幅下滑，但随着港口价格的企稳，坑口止跌迹象明显。

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)	625.00	3.31	-12.10	-1.57
动力煤价格指数:CCI 进口 5500(含税)	603.90	-2.75	-10.04	-4.91
秦皇岛港:平仓价:动力煤(Q5500K)	570.00	0.88	-1.72	-1.72
广州港:库提价(含税):山西优混(Q5500)	725.00	-2.03	-11.59	3.57
欧洲 ARA 港动力煤现货价 (美元/吨)	100.42	5.52	3.53	13.10
理查德 RB 动力煤现货价 (美元/吨)	96.23	-8.12	0.89	8.22
纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 (美元/吨)	114.18	-5.65	9.00	17.43

资料来源: wind, 财富证券

图 27: 动力煤价格指数 (CCI500 含税)

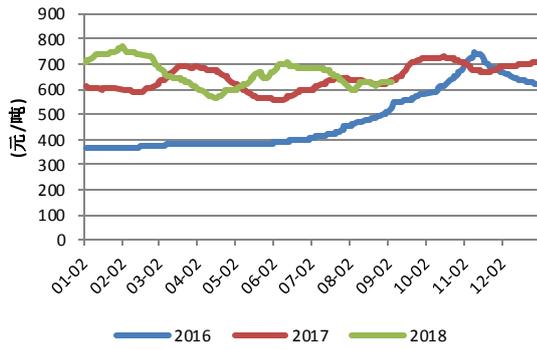
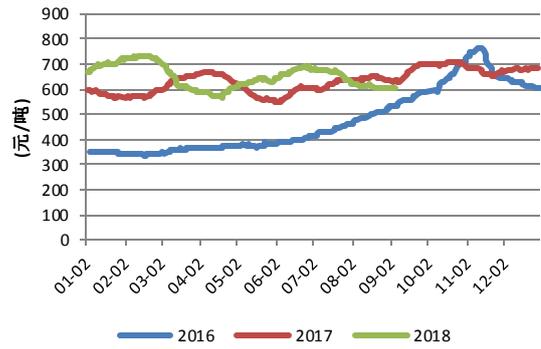
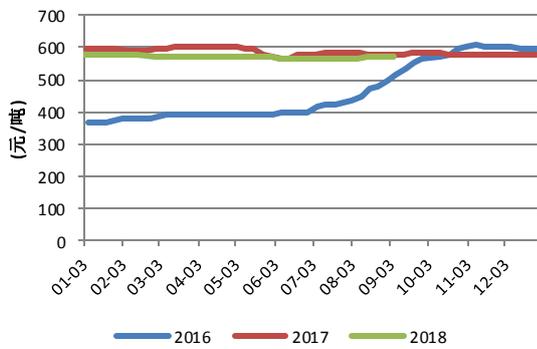


图 28: 动力煤价格指数 (CCI进口 5500 含税)



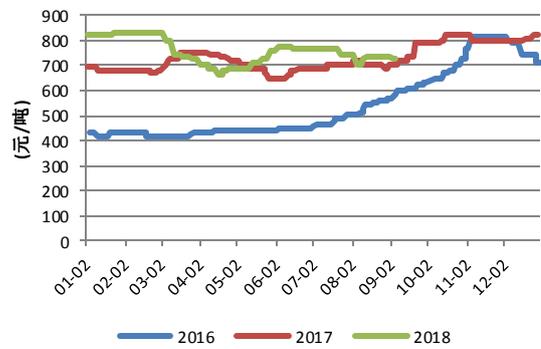
资料来源: wind, 财富证券

图 29: 秦皇岛港 5500K 动力煤价格走势 (平仓价: 山西优混)



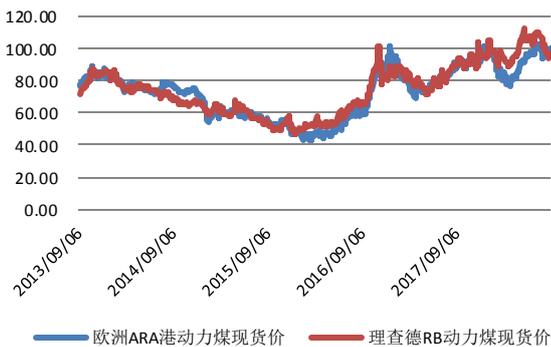
资料来源: wind, 财富证券

图 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 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

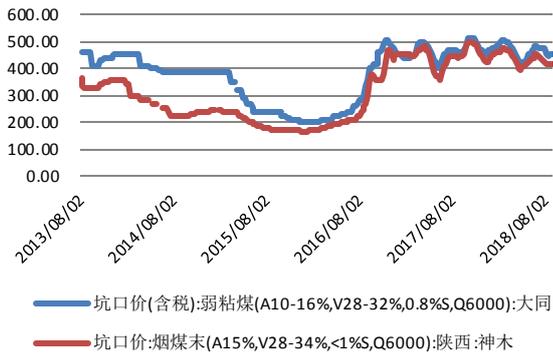
图 32: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



资料来源: wind, 财富证券

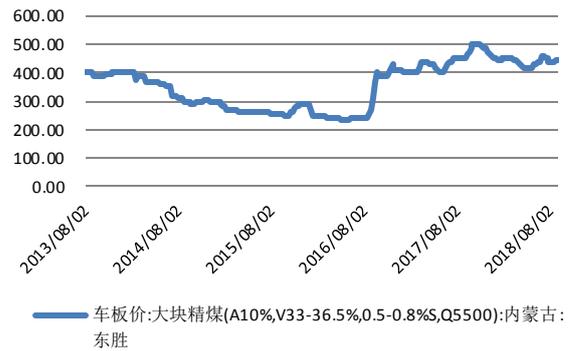
资料来源: wind, 财富证券

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

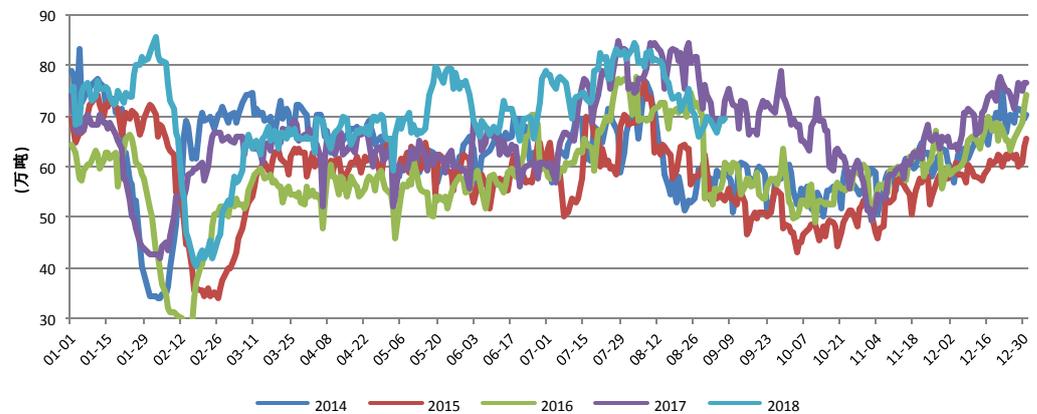


资料来源：wind，财富证券

3.1.2 需求：8月需求快速下滑

2018年8月，六大电厂耗煤量为2367万吨，日均耗煤量为76.36万吨，较去年同期为79.66万吨，降幅为4.14%。8月作为传统的动力煤消费旺季，今年在台风的影响下，沿海地区高温天气持续时间较短，居民用电量降低。同时，今年来水情况较好，6月和7月的水电产量分别较去年同期增加3.70%和6%，预计8月水电对火电的替代效应依然明显。两个因素叠加，使得8月动力煤消费下滑，需求被证伪。

图 35：六大电厂日耗 8 月快速下滑

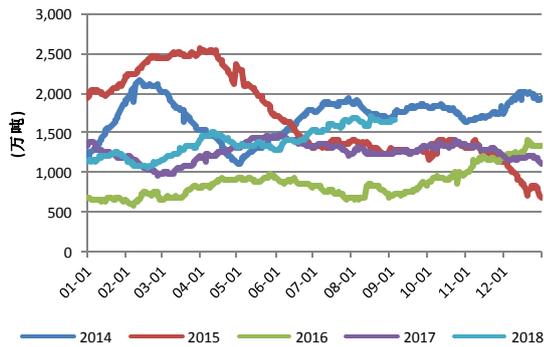


资料来源：wind，财富证券

3.1.3 港口和电厂库存：旺季库存未得到消化

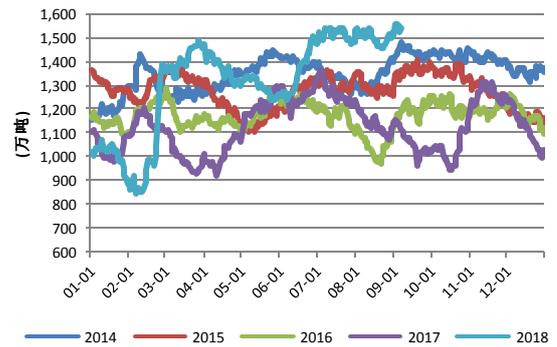
截止8月底，北方五港合计库存量为1637.90万吨，六大电厂合计库存量为1519.87万吨，港口和电厂库存维持高位，8月对库存的消耗较少。8月需求端的快速下滑，维持较高调入量下，库存消化速度较慢，随着库存时间的延长，场存成本升高，后续库存有望在冬天旺季来临之前得到部分消化。

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: 焦煤库存去化, 但仍处高位, 焦炭价格大幅上涨

2018 年 8 月, 焦煤价格小幅上涨, 吕梁产主焦煤较月初上涨 3.16%, 年初以来上涨 10.14%, 较去年同期上涨 13.19%, 古交肥煤和吕梁 1/3 焦煤较去年同期分别上涨 6.06%、7.14%。8 月焦炭现货价格补涨, 唐山二级冶金焦价格大幅上涨 20.95%, 较去年同期涨幅明显, 后续在焦化行业去产能和环保督察的影响下, 焦炭价格下跌余地不大。

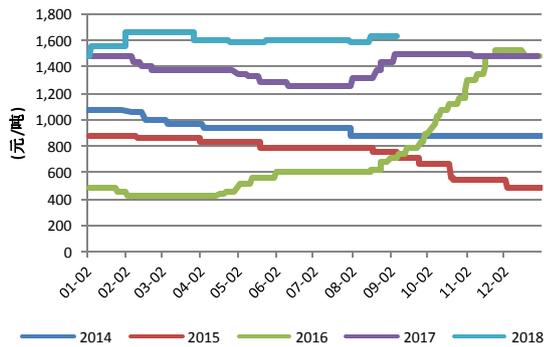
8 月港口焦煤库存快速消化, 焦炭钢厂库存下降显著, 可见钢厂对高价焦炭的采购意愿并不强, 钢厂焦炭库存较去年同期下降 10.01%。港口焦煤库存 8 月的得到大幅去化, 较上月降幅达 15.34%, 但库存绝对量依然非常高, 较去年同期的库存高出 60.69%。

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	3.16	10.14	13.19
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	20.95	8.09	20.95
炼焦煤库存可用天数:国内大中型钢厂	14.20	-2.10	-3.45	3.70
炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100 家)	768.45	1.41	-3.93	-7.14
焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	424.95	-6.78	-10.82	-10.01
炼焦煤库存:六港口合计	421.08	-15.34	73.19	60.69

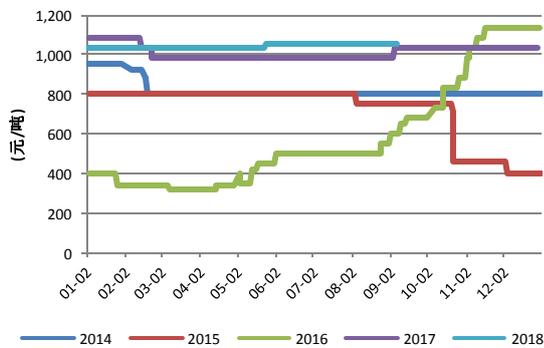
资料来源: wind, 财富证券

图 38: 吕梁主焦煤价格走势



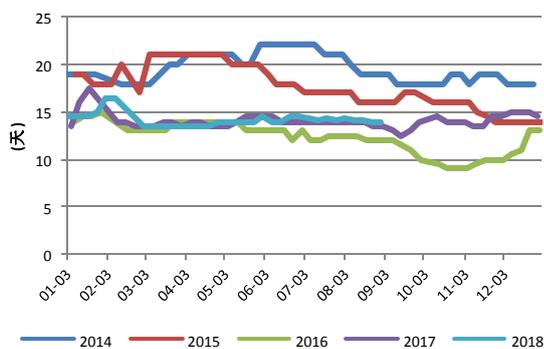
资料来源: wind, 财富证券

图 40: 吕梁 1/3 焦煤价格走势



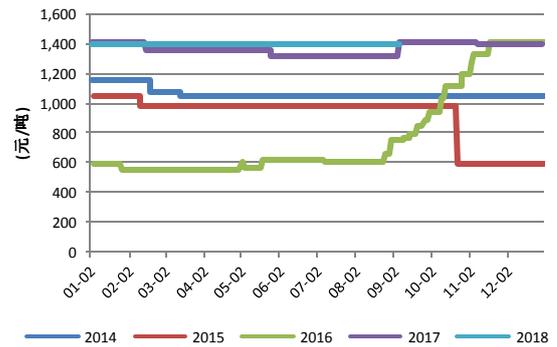
资料来源: wind, 财富证券

图 42: 国内大中型钢厂焦煤库存可用天数走势



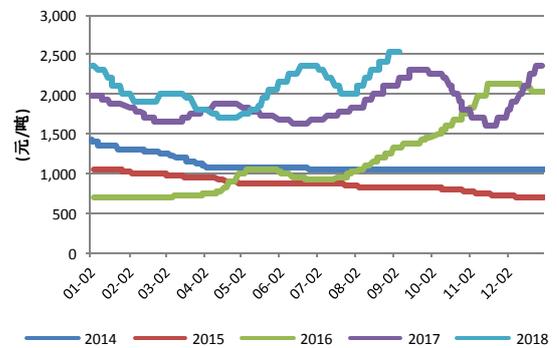
资料来源: wind, 财富证券

图 39: 古交肥煤价格走势



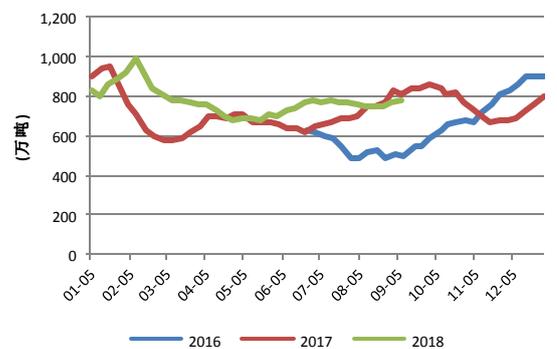
资料来源: wind, 财富证券

图 41: 唐山二级冶金焦价格走势



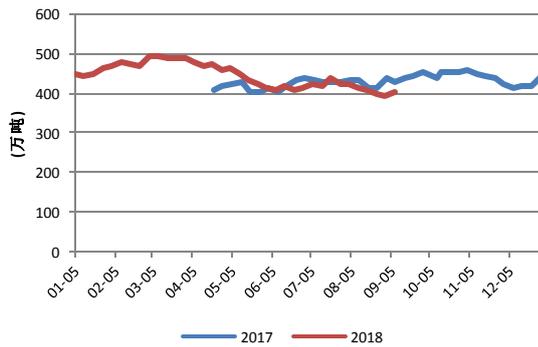
资料来源: wind, 财富证券

图 43: 国内 100 家独立焦化厂焦煤库存可用天数走势



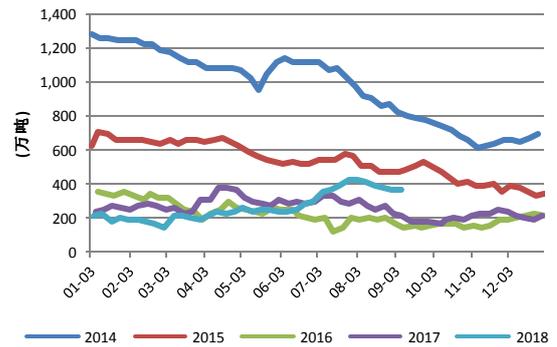
资料来源: wind, 财富证券

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，金九银十的预期下，螺纹与热卷价格出现倒挂，在后续加大基建投资的预期下，螺纹的消费预期强于热卷。从热卷的下游来看，汽车和家电的整体增速都处于下滑中，热卷从年初以来一直保持较低库存的情况下价格仍未有较大的涨幅。从品种结构上看，当前螺纹的盈利较其他品种较好，随着原料焦炭价格的持续上涨，焦炭在原料成本中的比重越来越重，建议关注焦炭自给率较高的**韶钢松山**，成本管控能力较强的优质民营企业**方大特钢**，受益于环保设备改善的**安阳钢铁**。

煤炭方面，动力煤在旺季不旺的情况下提前止跌企稳，完成了探底过程，后续价格下跌空间有限。双焦层面，焦煤库存虽得到去化，但整体维持高位，焦炭现货价格向期货修复，目前基差为正，焦炭价格在去产能和环保趋严的预期下跌幅有限。动力煤方面，建议关注优质的动力煤龙头企业**中国神华**，矿区铁路布局基本完成的**陕西煤业**，受益于海外煤价回升的**兖州煤业**。焦炭方面，建议关注吨焦市值较低的**开滦股份**，具有环保优势的**金能科技**。

行业方面，环保严查持续时间已久，对中小企业影响较大，后续或有放松可能，钢价在环保放松中承压，动力煤进入消费淡季，价格企稳但难有上涨空间，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。

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