

环保限产趋严 市场信心好转

——钢铁行业数据周报

2018年09月11日

看好/维持

钢铁 周度报告

投资观点：

唐山等地区环保限产政策落地，支撑钢价和期货表现，刺激终端采购放量。本周钢价普涨，螺纹和热卷期货表现强势，申万钢铁板块表现略优于大盘。9月份是传统的累库季节，目前的库存数据上升变化符合预期，随后到来的10-11月份消费旺季出现去库和价格反弹。近期市场对于未来钢价和股价走势存在明显的分歧，尤其担心旺季能否如约而至。我们认为从需求层面看，房地产前期土地购置积极，高周转下有开工需求，同时基建投资将产生需求改善的预期，兑现只是时间问题，因此需要密切关注需求侧的边际变化。目前社会库存水平接近2017年同期，如果环保限产叠加需求改善兑现，库存可能再现2017年的低位，钢价也可能进一步的上移。

- ◆ 因唐山高炉部分恢复生产，抵消了汾渭地区的集中检修减产影响量，供给有所扩张。唐山高炉开工率为60%，较上周增加3.7个百分点，Mysteel调研163家钢厂高炉开工率为67.54%，环比上期增0.83%，剔除淘汰产能的利用率为83.78%，较去年同期降6.24%。从唐山最新的限产政策看，下周已复产高炉可能再次限产，需跟踪落实情况。
- ◆ 本周建筑钢材成交量96.7万吨，周环比提高17.4万吨，社会库存上升3.55万吨，高于去年同期水平2.07%。其中螺纹钢、热卷分别较上周减少5.6、1.2万吨，线材、中厚板库存上升；螺纹钢厂库下降0.5万吨，线材厂库上升1万吨。
- ◆ 本周钢坯、钢材、铁矿石和焦炭强势。螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别上涨150、20、20和20元/吨；螺纹钢和热轧板卷活跃合约期货价格分别上涨100、50元/吨。铁矿石价格趋强，62%粉矿、58%粉矿和PB粉分别上涨3.09%、7.07%和3.13%，铁矿石海运费继续下跌。方坯涨50，废钢和焦炭价格分别上涨0.42%和3.98%，石墨电极价格稳定。
- ◆ 长流程盈利能力下降，短流程盈利回升，差距缩小。本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板和中厚板的吨钢毛利分别下降67、67、67和67元，当前吨钢毛利分别为876元、749、571元和718元，继续保持高利润。电炉螺纹钢的吨钢成本下降11元，毛利增加139元，吨钢毛利为528元，高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢434元。

投资建议：关注环保限产与需求改善推动的板块行情

- ◆ 供给收缩成常态，需求将季节性转好。后期建议继续关注重点布局长材产品、高业绩增长和高弹性的公司标的。下周投资组合：三钢闽光（20%）、韶钢松山（20%）、柳钢股份（20%）和华菱钢铁（20%）、常宝股份（20%）。

郑闵钢

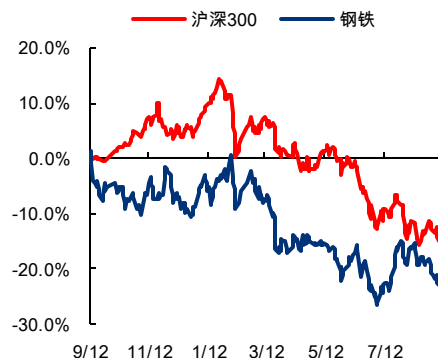
010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：

S1480510120012

行业指数走势图

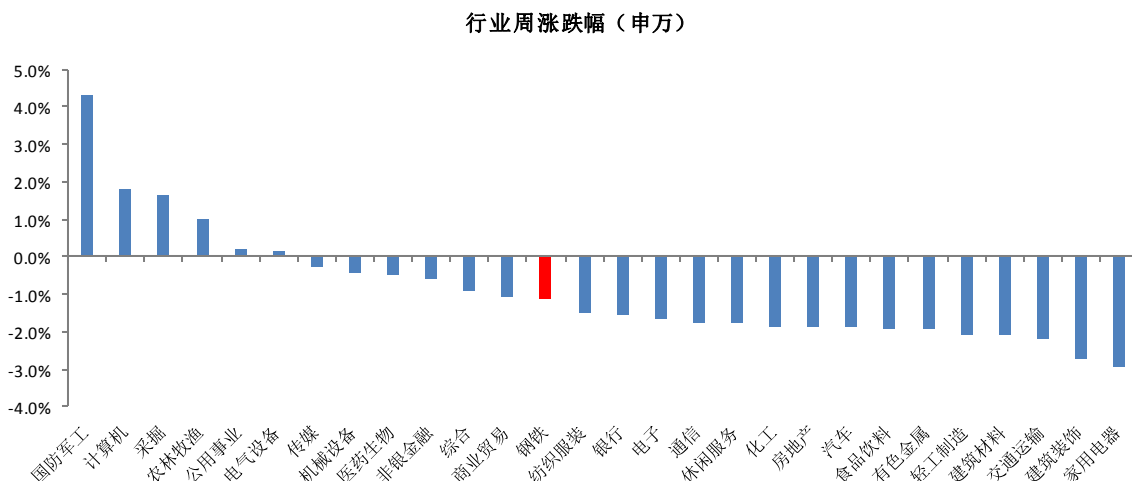


资料来源：东兴证券研究所

1. 一周行情回顾

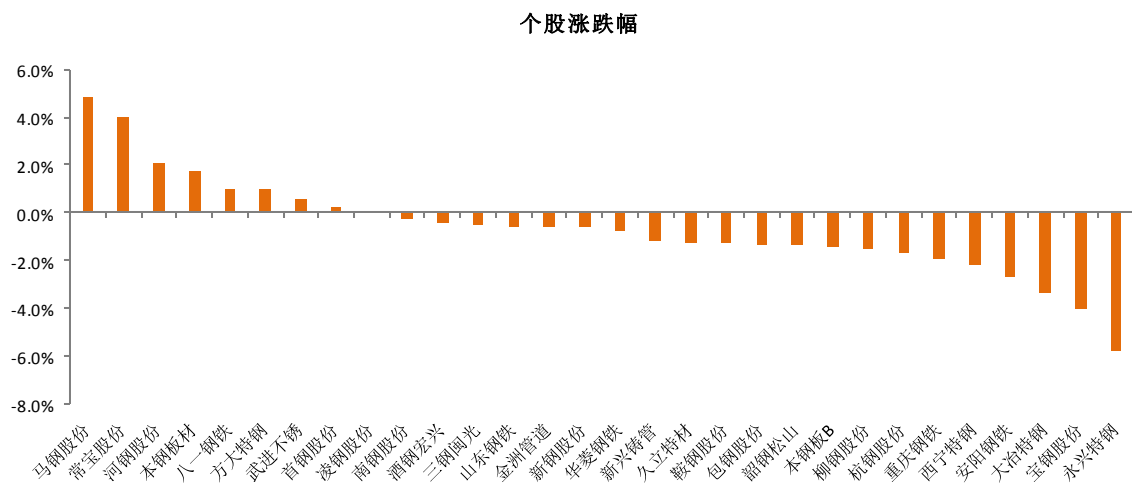
本周内 SW 钢铁跌幅为 0.96%，上证综指跌幅为 0.84%，跑赢大盘 0.12 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 13 位。其中个股涨幅前五为马钢股份（4.9%）、常宝股份（4.0%）、河钢股份（2.1%）、本钢板材（1.7%）和八一钢铁（1.0%）。本周投资组合收益为 0%，跑赢大盘 0.84 个百分点，跑赢钢铁板块 0.96 个百分点。

图 1 本周板块涨跌幅



数据来源：Wind，东兴证券研究所

图 2 本周个股涨跌幅



数据来源：Wind，东兴证券研究所

表 1 涨幅和跌幅居前五的个股

简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
涨幅前五		涨幅后五	
马钢股份	4.9%	西宁特钢	-2.1%
常宝股份	4.0%	安阳钢铁	-2.7%
河钢股份	2.1%	大冶特钢	-3.4%
本钢板材	1.7%	宝钢股份	-4.1%
八一钢铁	1.0%	永兴特钢	-5.8%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 一周供给

2.1 高炉：本周唐山和全国的高炉开工率回升

唐山高炉开工率和产能利用率提高。Mysteel 9月7日数据显示本周唐山地区 164 座高炉中 66 座检修（含停产及 2016 年淘汰产能），检修高炉容积合计 44670m³，影响产量约 92.45 万吨，唐山钢厂高炉开工率本周较上周升 3.7 个百分点，产能利用率 69.35%，较上周涨 3.2%，剔除 2016 年去产能淘汰高炉后产能利用率约 77.47%，较上周涨 3.55%。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 67.54%，环比上期增 0.83%，产能利用率 77.21% 环比增 0.67%，剔除淘汰产能的利用率为 83.78%，较去年同期降 6.24%，钢厂盈利率 82.82%，环比降 0.62%。本周因唐山区域复产高炉逐渐恢复至正常状态，抵消了汾渭地区的集中检修减产影响量。从唐山最新的限产政策看，下周已复产高炉可能再次限产，预计全国铁水产量整体持平，需跟踪落实情况。全国和唐山高炉开工率分别低于去年同期水平 8.4 和 20.7 个百分点，唐山产能利用率低于去年同期 16.4 个百分点，全国供给维持较低水平。铁矿石日均疏港量为 282.43 万吨，周环比提升 0.22%。

表 2 高炉开工情况

	2018-09-07	2018-08-31	2018-08-10	2017-09-08	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率	60%	56%	53%	80%	3.7%	6.7%	-20.7%
唐山钢厂:产能利用率	69%	66%	64%	86%	3.2%	5.6%	-16.4%
产能利用率:河北	59%	58%	58%	78%	1.0%	1.3%	-18.4%
高炉开工率:全国 163 家钢厂	67.5%	66.7%	66.2%	76%	0.8%	1.3%	-8.5%
产能利用率:全国 163 家钢厂	77.2%	76.5%	75.6%	83%	0.7%	1.6%	-5.8%
产能利用率:163 家剔除淘汰产能	83.8%	83.1%	82%	90%	0.7%	1.8%	-6.2%

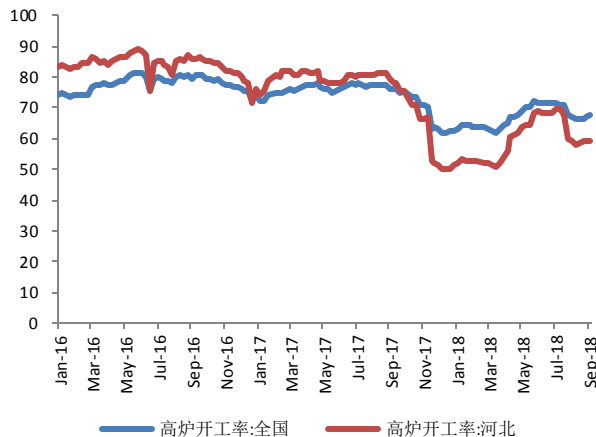
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 3 唐山钢厂高炉开工率和产能利用率



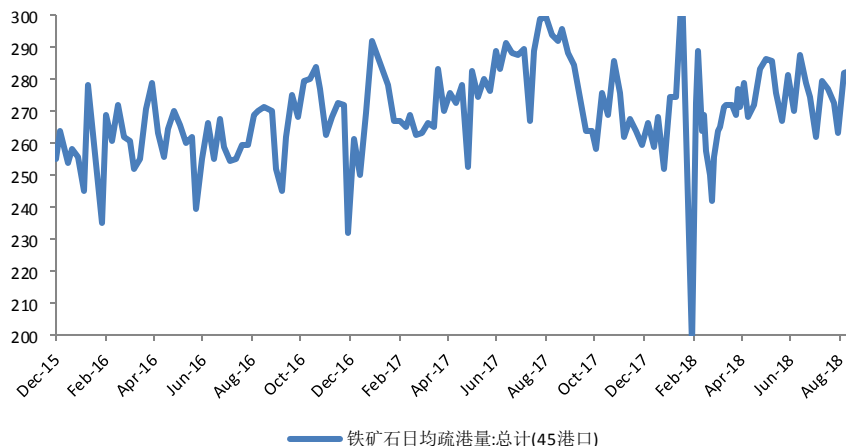
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4 全国和河北地区的高炉开工率



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 5 铁矿石日均疏港量



数据来源：Wind，东兴证券研究所

2.2 产线：五大品种周产量环比下降 3.55 万吨，螺纹钢降 9 万吨

据 Mysteel 统计，本周五大品种周产量环比下降 3.55 万吨，相较于上月和去年同期产量增加 15.97 万吨。建材厂方面，新梅鹿、芜湖新兴铸管、山西中升、新金山因环保限产导致螺纹产量下降 5.5 万吨，新疆昆玉本周以生产线盘为主，凌钢一棒转产圆钢，螺纹产量环比减少 2.4 万吨；珠海裕丰上周突发变压器故障停产 2 天，本周正常生产增加 1.06 万吨线盘产量；热卷方面，东北本钢与 9 月 4 日复产，鞍钢、唐钢、宁钢、武钢前期因检修或限产产量偏低，本周环比累计增加产能 6.4 万吨；河北承钢转产品种板，产量环比下降 1.3 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2018-09-07	2018-08-31	2018-08-10	2017-09-08	周环比	月环比	年同比
螺纹钢（周）	321.08	330.03	322.69	321.97	-8.95	-1.61	-0.89
线材（周）	142.16	140.13	137.05	140.59	2.03	5.11	1.57
热卷（周）	327.62	321.55	312.4	324.64	6.07	15.22	2.98
冷轧（周）	79.39	79.99	81.02	84.67	-0.60	-1.63	-5.28
中厚板（周）	129.21	131.31	126.83	111.62	-2.10	2.38	17.59
合计	999.46	1003.01	979.99	983.49	-3.55	19.47	15.97

资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

3. 一周需求

3.1 成交：本周建材成交周环比升 17.4 万吨

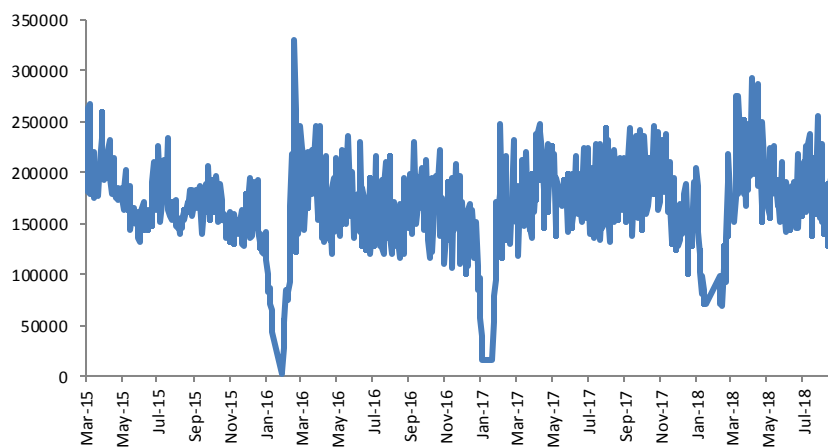
受环保限产趋严和现期货价格止跌回升的影响，本周全国主流贸易商建筑钢材成交量回升，达到 96.7 万吨，周环比提高 17.4 万吨，月环比提高 5.0 万吨，较去年同期提高 7.2 万吨。分区域看，华东、华北和南方大区分别成交 52、17.9 和 27 万吨，周环比分别提高 8.4、2.7 和 6.4 万吨。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

	2018-09-07	2018-08-31	2018-08-10	2017-09-08	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	967,741	793,363	917,733	895,019	174,378	50,008	72,722
南方大区（周）	267,930	204,305	280,240	293,120	63,625	-12,310	-25,190
北方大区（周）	179,203	152,666	174,411	208,478	26,537	4,792	-29,275
华东大区（周）	520,608	436,393	463,081	393,421	84,215	57,527	127,187

资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 6 本周板块涨跌幅



—— 全国建筑钢材成交量：主流贸易商：合计（日）

数据来源：Wind，东兴证券研究所

3.2 经济面临下行压力政策宽松为需求托底

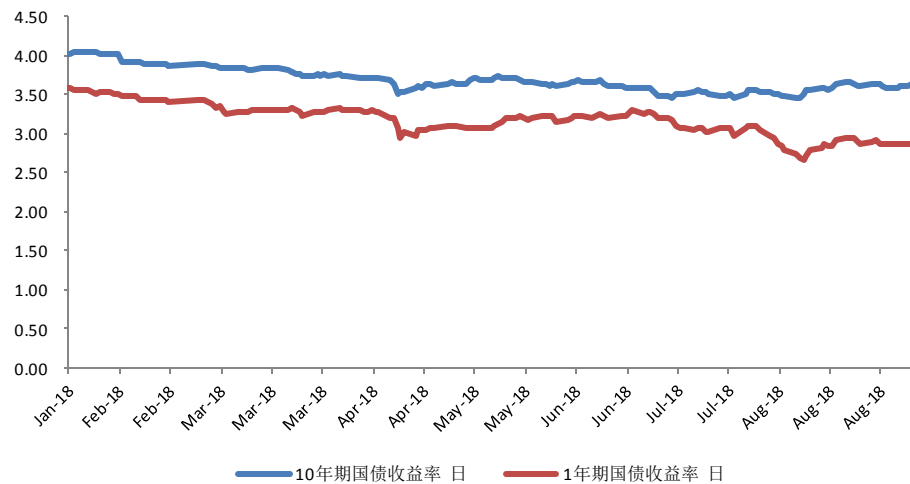
国家统计局公布的7月份我国主要的经济指标。固定资产投资方面，1-7月份累计同比增长5.5%，延续固定资产投资增速下滑的态势，其中基建投资同比增速仅为5.7%；工程机械、汽车和家电增速放缓，下半年经济增长面临较大压力。国常会要求提出下半年的财政和货币政策要更加积极，重点推出交通、油气和电信等基建大项目，预计下半年基础设施建设投资回暖概率较大，将提振建筑用钢的需求。本周10年期国债收益率微升。

表5 钢材主要下游需求运行情况

	2018-07	2017-07	较上年度变化
固定资产投资完成额:累计同比 (%)	5.50	8.30	-2.80
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	10.20	7.90	2.30
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 (%)	1.40	7.10	-5.70
固定资产投资完成额:基础设施建设投资(不含电力):累计同比 (%)	5.70	20.90	-15.20
销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比 (%)	45.28	108.95	-63.67
销量:工程机械用内燃机:累计同比 (%)	15.67	63.10	-47.43
产量:空调:累计同比 (%)	12.60	18.60	-6.00
产量:家用电冰箱:累计同比 (%)	2.00	10.90	-8.90
产量:家用洗衣机:累计同比 (%)	0.10	3.70	-3.60
产量:汽车:累计同比 (%)	3.20	6.00	-2.80
产量:乘用车:运动型多用途乘用车(SUV):累计同比	2.10	18.60	-16.50

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图7 国债收益率



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

4. 一周库存

4.1 社会库存：库存增加 3.6 万吨，螺纹钢减少 5.6 万吨

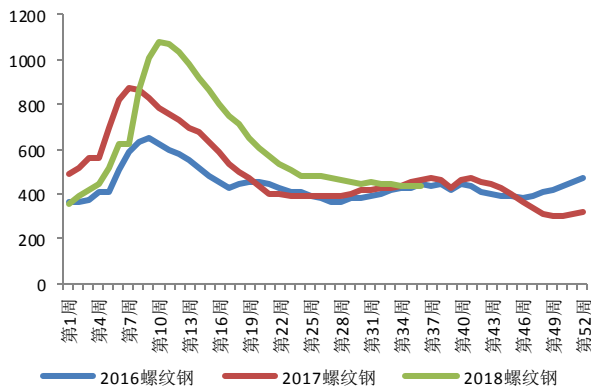
受终端采购回升的影响，本周螺纹钢社会库存较上周减少 5.6 万吨，周环比分别降低 1.29%。热卷减少 1.2 万吨，周环比降低 0.58%；线材和中板库存分别上升 5.9 和 3.5 万吨，周环比上升 4.48%和 3.77%；总社会库存增加 3.6 万吨，周环比增加 0.36%，**表明市场心态有所好转，钢贸商补库更为积极。**螺纹钢、中厚板分别低于去年同期水平 6.03%、3.54%，线材、热卷高于去年同期水平 25.14%、0.89%，总社会库存高于去年同期水平 2.07%。

表 6 钢材社会库存情况

社会库存	第 36 周	第 35 周	第 32 周	2017 年第 36 周	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	432	438	442	460	-5.6/-1.29%	-2.16%	-6.03%
线材	138	132	124	110	5.9/4.48%	11.50%	25.14%
热卷	209	211	219	207	-1.2/-0.58%	-4.56%	0.89%
中板	100	96	97	104	3.6/3.77%	3.51%	-3.54%
冷轧	118	118	118	111	0.9/0.00%	0.00%	6.45%
合计	999	996	1001	979	3.6/0.36%	-0.17%	2.07%

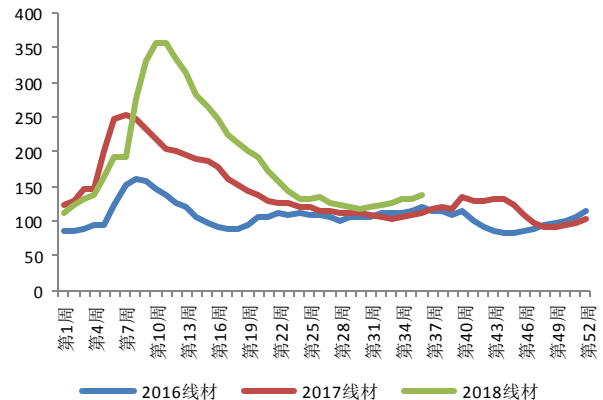
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8 螺纹钢社会库存



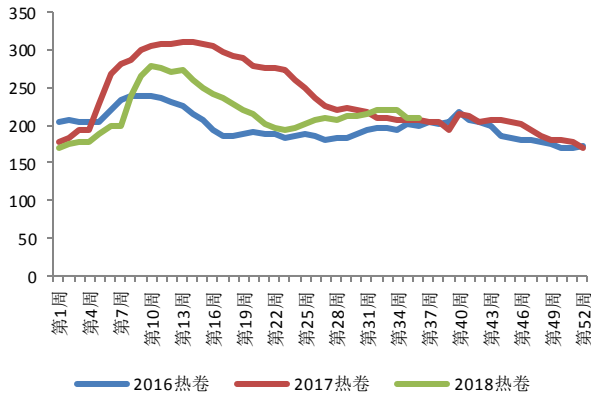
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9 线材社会库存



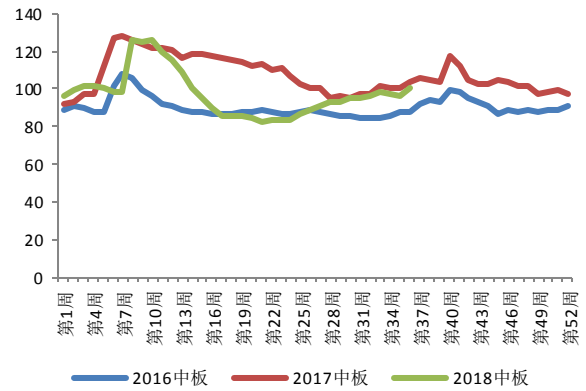
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 10 热轧板卷社会库存



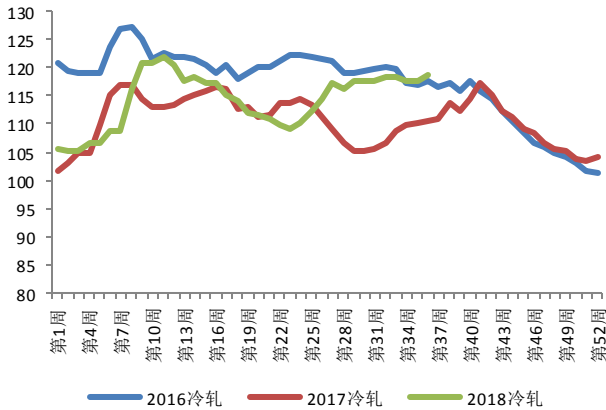
来源：Wind, 东兴证券研究所

图 11 中厚板社会库存



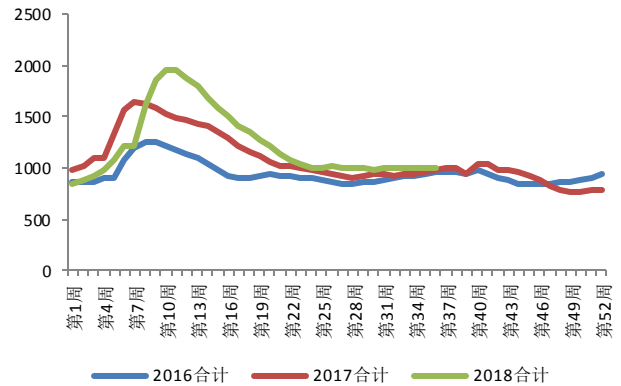
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12 冷轧板的会库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13 总社会库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

4.2 钢厂建筑用钢库存上升 1 万吨

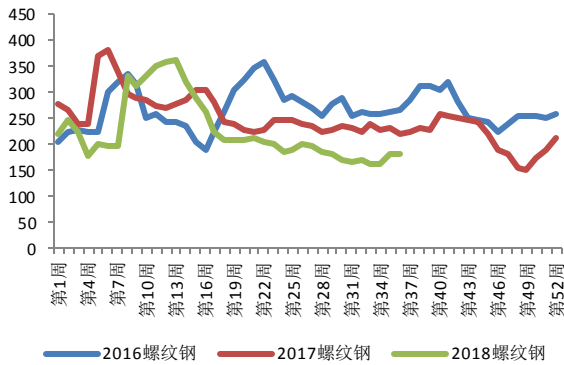
钢厂建筑用钢库存上升, 原料库存基本稳定。本周国内钢厂建筑用钢库存上升 1 万吨, 其中螺纹钢减少 0.5 (0.25%) 万吨, 线材库存上升 1 (1.81%) 万吨。本周国内大中型钢厂的炼焦煤库存不变, 铁矿石库存减少 0.1 天, 废钢和焦炭平均库存天数均增加 0.4 和 0.1 天。

表 7 主要建筑钢材生产企业的钢材库存

社会库存	第 36 周	第 35 周	第 32 周	一周升降幅	一月升降幅
螺纹钢	180.6	181.1	171	-0.25%	5.88%
线材	55	54	48	1.81%	16.11%
总体	236	235	218	0.23%	8.11%

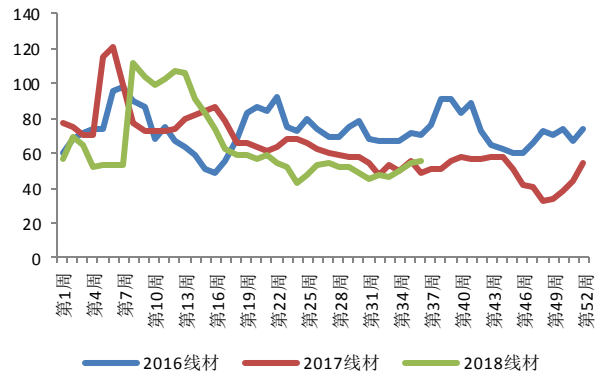
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 14 主要建筑钢材生产企业的螺纹钢库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 15 主要建筑钢材生产企业的线材库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 16 钢厂焦炭库存



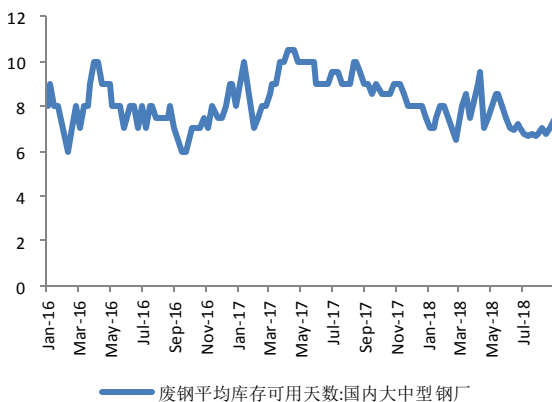
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 17 钢厂铁矿石库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 18 钢厂废钢库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 19 钢厂炼焦煤库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

5. 一周价格

5.1 原料：铁矿石、焦炭强势，废钢和方坯价格稳定

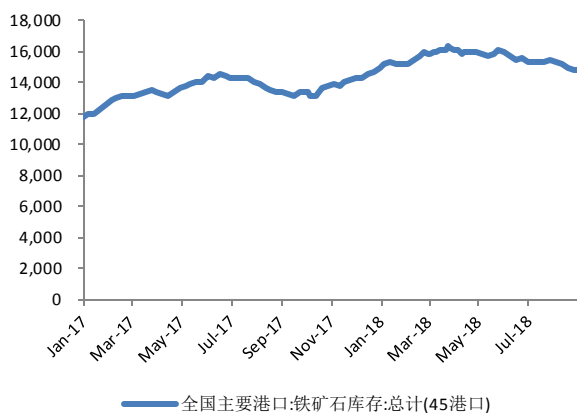
受高炉开工率回升影响，本周内铁矿石价格趋强，62%粉矿价和 58%粉矿价分别上涨 2.5%和 8.06%，PB 粉和巴卡粉分别上涨 3.13%、0.82%，66%铁精粉、印度 63.5%粉矿价格不变。本周内巴西图巴朗-青岛和西澳-青岛铁矿石运价分别下跌 5.13%、7.36%。周内焦炭价格上涨 3.98%，废钢、焦煤分别上涨 0.42%、2.38%，方坯上涨 1.26%，石墨电极价格稳定。

表 8 本周原料价格走势

原料指标	2018-09-07	2018-09-06	2018-08-31	2018-08-07	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
铁矿石价格指数:62%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI-62%)	68	68	66	69	0.00%	2.50%	-1.48%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI-58%)	39	39	36	39	0.00%	8.06%	-2.08%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	760	760	760	675	0.00%	0.00%	12.59%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	471	471	471	480	0.00%	0.00%	-1.88%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	495	485	480	490	2.06%	3.13%	1.02%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	736	730	730	745	0.82%	0.82%	-1.21%
铁矿石运价:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	21	21	22	24	0.00%	-5.13%	-14.17%
铁矿石运价:西澳-青岛(BCI-C5)	8	8	8.6	9	0.00%	-7.36%	-11.66%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2370	2370	2360	2400	0.00%	0.42%	-1.25%
价格:方坯:Q235:唐山	4030	3980	3980	3900	1.26%	1.26%	3.33%
车板价:主焦煤:山西	1290	1290	1260	1260	0.00%	2.38%	2.38%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2615	2565	2515	2075	1.95%	3.98%	26.02%
到厂价(均价):普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	41000	41000	41000	52500	0.00%	0.00%	-21.90%
到厂价(均价):超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	75000	75000	75000	115000	0.00%	0.00%	-34.78%

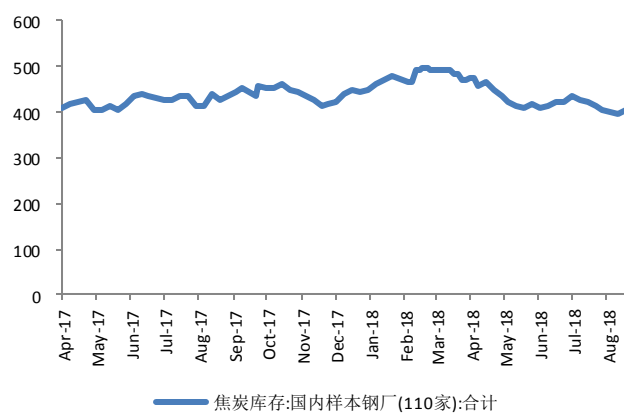
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 20 铁矿石港口库存总量



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 21 焦炭主要钢厂库存总量



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5.2 钢材：价格普涨，螺纹钢涨 150

本周钢材价格均上涨。唐山环保限产政策落地，要求限产力度不低于8月份，部分复产钢产被问责，同时安徽等地新增限产，供给侧压力不减，市场心态好转，本周内钢价反弹。热轧、冷轧、螺纹钢和中厚板现货价格分别为4420、4880、4590、4460元/吨，分别上涨20、20、150和20元/吨，涨跌幅分别为0.7%、0.4%、3.4%和0.5%。

表 9 本周钢材现货价格

产品价格	2018-09-07	2018-09-06	2018-08-31	2018-08-07	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
价格:热卷:Q235B:3.0mm:上海	4,420	4,400	4,390	4,360	20	30/0.7%	60
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,880	4,860	4,860	4,770	20	20/0.4%	110
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	4,590	4,540	4,440	4,300	50	150/3.4%	290
价格:中板:普 20mm:上海	4,460	4,440	4,440	4,410	20	20/0.5%	50

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5.3 期货：螺纹钢涨 100，热卷涨 50，焦炭跌 76

螺纹钢和热卷上涨，焦炭持续下跌。受环保限产趋严的影响，本周螺纹钢和热轧板卷活跃合约期货价格分别上涨100和50。焦炭方面由于汾渭地区限产不及预期，焦炭期货价格持续回调，本周下跌76；铁矿石期货价格上涨13。从基差上看，本周铁矿石的基差（现货-期货价格，正为贴水，负为升水）呈升水，基差为-33元，焦炭的基差扩大至266；螺纹钢、热轧板卷的基差呈贴水，基差分别扩大至404、306元。

表 10 期货价格和基差

	2018-09-07	2018-09-06	2018-08-31	2018-08-07	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
收盘价(活跃合约):铁矿石	498	503	485	515	-5	13	-17
收盘价(活跃合约):焦炭	2350	2413	2426	2442	-63	-76	-92
收盘价(活跃合约):螺纹钢	4186	4148	4086	4237	38	100	-51
收盘价(活跃合约):热轧卷板	4114	4140	4064	4249	-26	50	-135
基差:铁矿石	-33	-39	-34	-43	5	1	10
基差:焦炭	265	152	89	-367	113	176	632
基差:螺纹钢	404	392	354	63	12	50	341
基差:热卷	306	260	326	111	46	-20	195

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 22 铁矿石期货价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 23 焦炭期货价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 24 螺纹钢期货价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 25 热轧板卷期货价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

6. 盈利情况模拟

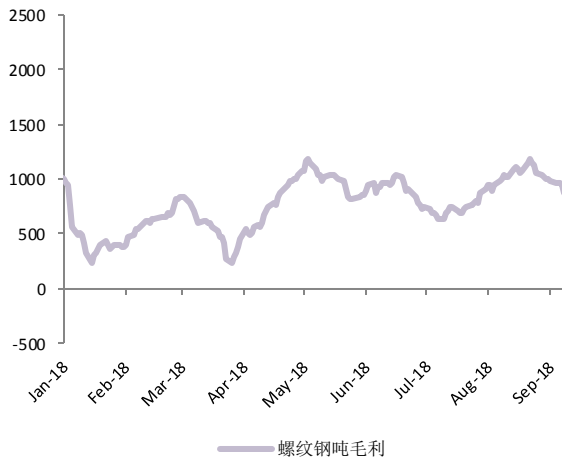
6.1 长流程的主要品种吨钢毛利均降低

根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢利润下降。受焦炭价格上涨的成本滞后影响，本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板和中厚板的吨钢毛利分别下降 67、67、67 和 67 元，当前吨钢毛利分别为 876 元、749、571 元和 718 元，继续保持高利润。

表 11 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2018-09-07	2018-09-06	2018-08-31	2018-08-07	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
热轧板吨钢毛利	749	816	856	957	-67	-107	-208
冷轧板吨钢毛利	571	638	678	796	-67	-107	-225
螺纹钢吨钢毛利	876	943	983	1,025	-67	-107	-148
中厚板吨钢毛利	718	785	825	977	-67	-107	-259

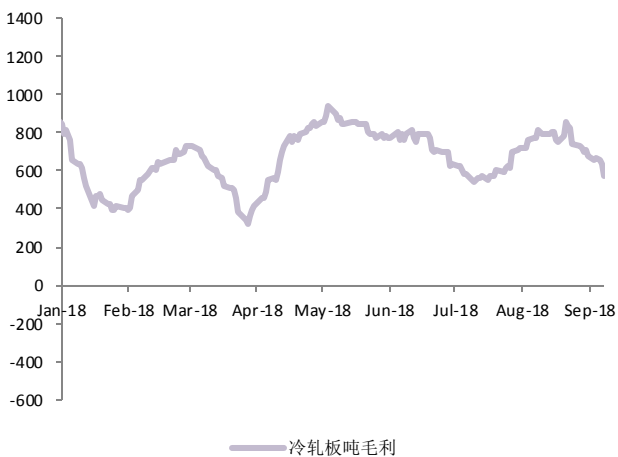
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 26 螺纹钢毛利


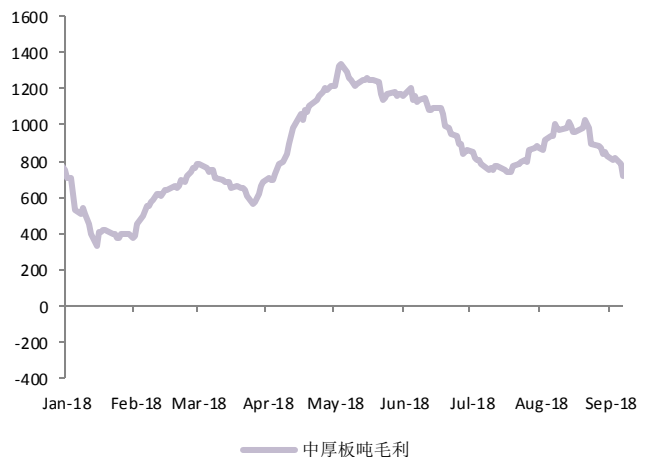
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 27 热轧板卷毛利


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 28 冷轧板毛利


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 29 中厚板毛利


资料来源：Wind，东兴证券研究所

6.2 短流程螺纹钢吨钢毛利上升 139 元

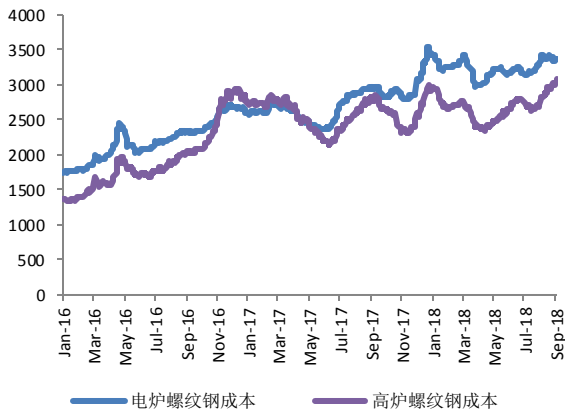
根据模型测算，电炉螺纹钢的吨钢成本下降 11 元，吨钢成本为 3395 元；本周螺纹钢现货价格上涨，导致电炉螺纹钢毛利增加 139 元，吨钢毛利为 528 元。与高炉螺纹钢相比，毛利差距缩小 118 元，目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 434 元。

表 12 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2018-09-07	2018-09-06	2018-08-31	2018-08-07	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后)	3395	3364	3406	3165	31	-11	230
电炉毛利	528	516	389	510	12	139	18
高炉螺纹钢吨毛利	962	1001	941	875	-39	21	87
高炉-电炉毛利差	434	484	552	365	-50	-118	69

资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 30 电炉螺纹钢的成本



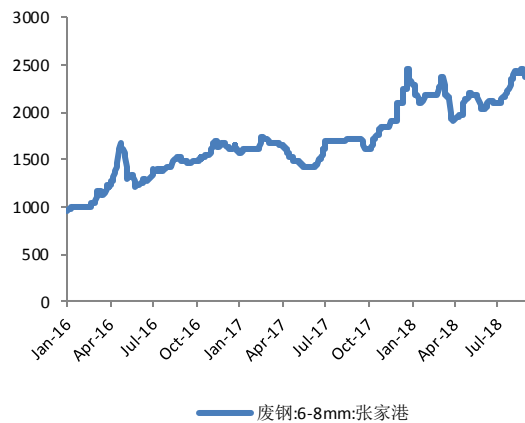
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 31 电炉螺纹钢的毛利



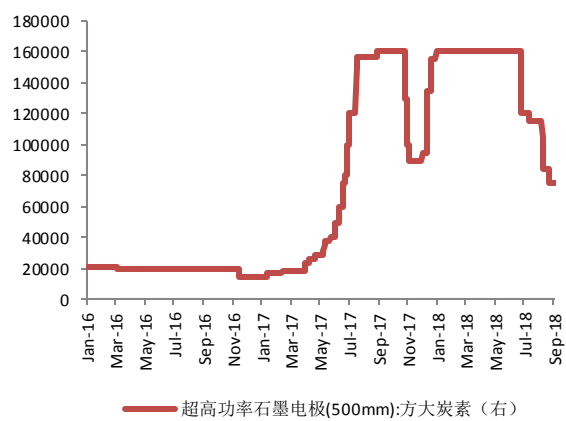
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 32 废钢价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 33 石墨电极价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

7. 一周要闻

7.1 环保专栏

- 唐山限产：**为加快改善唐山市生态环境质量，9 月拟在全市开展环境深度整治攻坚月行动。通知要求：9 月份各县（市、区）继续执行三项其他污染物攻坚措施，停限产力度不低于 8 月份。各县（市）区按目标要求制定停限产方案，报市生态办审核通过后实施。9 月 20 日前，市发改委负责制定钢铁行业秋冬季错峰生产方案，市工信局负责制定其他重点行业秋冬季错峰生产方案，与 10 月 1 日起实施。3 日消息公布后随即唐山限产方案又因细节等问题被撤回，静待相关部门最终修订版文件。根据 Mysteel 调研了解，目前多数钢企仍在执行前期的限产操作。已复产高炉企业表示后续将根据文件通知执行响应的限产任务。

- 安徽限产：**2018年9月5日，芜湖市大气污染防治联席会议办公室出台重点行业第一阶段应急错峰生产通知。应急错峰时间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产生产线或采取轮产排班（如企业有2座产能相同的高炉，错峰期间1座停产；若一大一小，停产大的高炉；若仅1座高炉，错峰期间，停产时间不少于50%，原则上要求一次性停产错峰，不增加启停炉频次，停产时间折算的总产能必须满足限产要求）；球团（烧结）等工序按高炉设计产能同比例限停产，按生产线停产或轮产排班；焦化工序出焦时间延长至36小时。Mysteel统计，芜湖两家钢铁生产企业，WHXXZG钢厂现有2座产能相同高炉，钢厂自2018年8月31日开始已经自行停产一座高炉、螺纹钢产线，预计高炉复产时间9月15日，产线复产时间9月20日，日均影响螺纹钢产量0.3万吨左右，均符合应急错峰生产要求。WHFX钢厂已接到通知，并正以最快的速度商讨应急错峰生产方案，预计明日做出相应生产安排。
- 蓝天保卫战：**中财委第一次会议明确提出打赢蓝天保卫战，调整“四个结构”，做到“四增四减”。其中一个重要内容就是调整运输结构，减少公路运输量，增加铁路运输量。根据生态环境部继去年环渤海港口禁止汽运煤进港后，又提出到今年9月底前，山东和长三角地区沿海港口煤炭集疏港全部采用铁路运输；2019年9月底前，京津冀及周边、长三角地区沿海港口的矿石、煤炭和焦炭等大宗货物全部改由铁路运输方式。“公转铁”似乎成为了大气污染治理的主攻方向，也被认为是京津冀地区环境改善的“主攻方向”之一。

7.2 宏观形势

- 地方债：**8月地方政府债发行市场火热，发行规模和净融资额均创下近两年新高。统计显示，2018年8月，地方政府债总发行量达8829.7亿元，为2016年7月以来最高；净融资额达7654.85亿元，为2016年9月以来最高。融资端发力的同时，项目端投放也有提速迹象。8月中旬，继长春之后，苏州城市轨道交通三期规划也获批，两地过审轨交项目总投资规模达1737.32亿元。同时，自7月以来，全国多地或公布年内重点项目投资计划，或召开会议研讨部署加大基础设施领域补短板力度的相关工作。步入9月，地方债将继续处于发行高峰。业内估算，按照财政部对专项债发行要求，9月专项债发行额度将超5000亿元，总体地方债发行量或将超9000亿元。随着地方债资金流入项目建设，下半年基建投资增速有望企稳反弹。
- 房地产：**8月份各地楼市成交有喜有忧。一二线城市楼市向好，成交量向上增长；三四线城市成交量回落之势仍在强化。对此，有专家认为，房地产调控政策越来越严厉的大背景下，预计楼市分化也进一步强化。47座城市住宅成交量同比增幅扩大至5.5%，但是环比下行0.7%，并且各个城市分化明显。其中，一线城市同比增幅扩大至10.6%、同比增长33.9%。二线城市紧随其后，成交量同比增幅反弹，为上涨3.3%；环比由7月份的下跌，转为上涨，增幅为5.3%。三线城市则同比环比均下跌，降幅分别为9.0%、2.4%，这较7月份有扩大之势。

7.3 行业要闻

- 官方公布：**据中钢协最新数据，8月中旬重点钢企粗钢日均产量 189.52 万吨，较上一旬下降 2.16%。8月中旬末，重点钢企钢材库存量 1233.84 万吨，较上一旬末增长 3.32%。
- 兼并重组：**《经济参考报》记者获悉，为加速推进钢铁行业兼并重组，相关部门正在研究讨论建立钢铁业兼并发展基金。据权威人士透露，兼并重组、提高产业集中度，是今后钢铁行业扩大规模发展、实现规模效益的必由之路，尤其是中小民营钢铁企业独立生存空间缩小，必须走联合重组规模化道路。上述权威人士表示，现阶段企业整合所耗资金渐增，单一企业整合难度较大，因此希望企业联合建立钢铁业兼并发展基金以加大重整空间。规模化发展是大势所趋。目前，多地已出台钢铁行业发展相关规划目标。截至 2020 年，河北省钢铁企业将形成“2310”产业格局，包括 2 家具有国际竞争力的企业，3 家地方实力企业，10 家特色钢企。江苏积极形成“134”格局，山西计划从目前的 27 家减少至 10 家，四川力争建成影响力大、竞争力强的千万吨级骨干钢铁集团，总产值达 3500 亿元。
- 油气概念：**国务院日前印发《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》。《意见》指出，加大国内勘探开发力度，力争到 2020 年底前国内天然气产量达到 2000 亿立方米以上。构建多层次储备体系。建立以地下储气库和沿海液化天然气（LNG）接收站为主、重点地区内陆集约规模化 LNG 储罐为辅、管网互联互通为支撑的多层次储气系统。供气企业到 2020 年形成不低于其年合同销售量 10%的储气能力。城镇燃气企业到 2020 年形成不低于其年用气量 5%的储气能力，各地区到 2020 年形成不低于保障本行政区域 3 天日均消费量的储气能力。加快天然气管道、LNG 接收站等项目建设，集中开展管道互联互通重大工程，加快推动纳入环渤海地区 LNG 储运体系方案的落地实施。
- 铁矿石：**8 月末，全国进口铁矿石港口库存量为 1.47 亿吨，环比下降 612 万吨，降幅为 3.99%，连续第三个月下降；但同比上升 1314 万吨，升幅为 9.79%，仍处于较高水平；今年 1-7 月份，全国生铁产量 1.42 亿吨，同比仅增加了 1.03%；同期铁矿石进口量 6.21 亿吨，与上年同期基本持平。总体来看，铁矿石市场供大于求态势未有改观。
- 唐山丰南：**抓紧启动国丰钢铁南区关停工作。9 月 3 日上午，河北唐山市丰南区召开四大班子联席会议，对当前重点工作进行安排和部署。丰南区区委书记艾春表示，要抓紧启动国丰南区关停工作。按照唐山市委、市政府要求，丰南区必须集中全力、周密细致地做好国丰南区关停相关工作。要抓紧摸清底数，制定方案，加快推进。今年 8 月份，唐山市丰南区国丰钢铁有限公司北区设备拆除工作陆续展开，共涉及钢铁产能 356 万吨，这是唐山今年落实压减钢铁产能任务拆除的首批冶炼设备。据悉，将拆除 3 座 450 立方米高炉、3 座转炉、轧钢及其附属设备，预计化解炼钢产能 198 万吨、炼铁产能 251 万吨。拆除工程自 2018 年 7 月底开始，预计 2018 年年底全部拆除。2017 年，

该公司已化解封存 2 座高炉，化解产能 58 万吨，其余产能已列入首钢二期和纵横项目产能置换。

6. **河北胜宝：**2018 年 9 月 4 日，据茂名日报报道，9 大重点项目即将落户广东省茂名市滨海新区，其中河北胜宝钢铁集团 390 万吨/年钢铁迁建项目在列，总投资约 222 亿元。胜宝集团是从事钢铁冶炼、轧制成材、热镀锌管生产经营的大型民营企业集团。集团始建于 1995 年，总占地面积 16000 余亩，总资产人民币 480 亿余元，员工近 18000 人，其中高级技术人员、工程师数百人。现有全资生产型子公司 3 个，分别为河北胜宝制管有限公司、廊坊市圣驰金属制品有限公司和廊坊市洸远金属制品有限公司。胜宝集团拟选址广东茂名滨海新区新建年产 390 万吨钢，399 万吨铁的钢铁产业园区，同时建设胜宝集团的其他配套产业，包括酸洗冷轧、制管、镀锌带钢、焦化等，形成一体化产业链，投资总额达 222 亿元，规划用地 6390 亩。河北省印发《河北省钢铁行业去产能工作方案（2018—2020 年）》提出，推动环首都和生态敏感地区钢铁产能有序退出，在保定市钢铁冶炼能力已完成退出的基础上，2018 年廊坊市再整体退出 1 家钢铁企业，2019 年底前张家口市、廊坊市各剩余的 1 家钢铁企业产能全部退出。也就是说，洸远金属制品有限公司最迟将于明年底退出廊坊市，产能转移迫在眉睫。

7.4 上市公司

1. **宝钢湛江：**近日，广东省经信委发布了《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》（以下简称“《公示》”）。《公示》显示，宝钢湛江新建的 3 号高炉拟于 2019 年 4 月份开工建设，2021 年 7 月份建成投产。《公示》显示，宝钢湛江钢铁有限公司拟新建 1 座 5050 立方米高炉，用于置换上海梅山钢铁股份有限公司拟淘汰的 1280 立方米高炉、上海宝钢不锈钢有限公司拟淘汰的 2500 立方米和 750 立方米高炉的产能；宝钢湛江钢铁有限公司还将新建 1 座 350 吨转炉，用于置换上海宝钢不锈钢有限公司淘汰的相关炼钢产能。
2. **包钢股份：**内蒙古包钢钢联股份有限公司关于控股股东质押公司部分股权的公告：2018 年 9 月 6 日内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”）收到公司控股股东包头钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“包钢集团”）出具的《进行股票质押的函》，包钢集团将其持有的公司部分无限售流通股股票进行了质押，具体情况如下：包钢集团于 2018 年 9 月 5 日将持有的公司无限售流通股股票 120,000 万股在华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）办理了期限一年的质押融资业务，本次业务已由华泰证券于 2018 年 9 月 5 日在中国证券登记结算公司办理了申报手续。本次质押的 120,000 万股初始交易日为 2018 年 9 月 5 日，交易到期日为 2019 年 9 月 5 日。同日，包钢集团将持有的公司无限售流通股股票 180,000 万股在华泰证券办理了质押融资业务，本次业务已由华泰证券于 2018 年 9 月 5 日在中国证券登记结算公司办理了申报手续。本次质押的 180,000 万股初始交易日为 2018 年 9 月 5

日，交易到期日为 2019 年 8 月 15 日。本次包钢集团共质押公司无限售流通股股票 300,000 万股。

3. **山东钢铁**:2018 年 9 月 3 日,山东钢铁第六届董事会第十次会议以 9 票同意,0 票反对、0 票弃权的表决结果审议通过了《关于为山东钢铁集团日照有限公司在兴业银行日照分行办理 5 亿元银行承兑汇票提供担保的议案》,此议案无需提交公司股东大会审议批准。董事会认为,日照公司为本公司的控股子公司,向兴业银行日照分行申请 5 亿元银行承兑汇票,是为了满足自身正常生产经营的需要,可缓解项目建设和生产经营资金紧张的局面,拓展融资渠道。公司为其提供担保,有利于其优化融资结构,符合公司的整体利益,不会对公司日常经营产生重大影响。董事会同意公司为其提供担保。截至公告披露日本公司及控股子公司对外担保总额 16.56 亿元(含本次),本公司对控股子公司提供的担保总额 16.56 亿元(含本次),上述数额占本公司最近一期经审计净资产的 9.16%,逾期担保累计数量为零。
4. **山东钢铁**:世界一流现代化钢铁生产线——日照钢铁精品基地全线投产。2013 年 3 月 1 日,国家发展改革委下发《国家发展改革委关于山东钢铁集团有限公司日照钢铁精品基地项目核准的批复》(发改产业(2013)447 号),正式核准日照钢铁精品基地项目,并于 2013 年 6 月 28 日在山东省日照市举行开工仪式。日照钢铁精品基地位于日照市岚山工业园,年产铁 810 万吨、钢 850 万吨、钢材 790 万吨,主要工艺有原料场、烧结、球团、高炉、转炉、精炼、连铸、热连轧机组、炉卷轧机、宽厚板轧机、酸轧、热镀锌、电镀锌等。项目投产后,主要产品为高附加值的热轧薄板、冷轧薄板、镀层钢板、宽厚板等,覆盖海洋工程、高端制造业、新兴产业、建筑用钢等领域。
5. **三钢闽光**:董事长黎立璋在证券时报“高管面对面”活动中表示,准备在罗源建一条 H 型钢生产线。H 型钢也是长材,但它更适应建筑工业化的应用需求,也更加适应福建省的市场情况,目前市场上利润最高的是长材和建筑材料,今后会根据市场情况对产品结构进行调整。
6. **沙钢股份**:江苏沙钢股份有限公司(以下简称“公司”)2018 年半年度权益分派方案已获 2018 年 8 月 24 日召开的公司 2018 年第一次临时股东大会审议通过,现将权益分派事宜公告如下:公司 2018 年半年度权益分派方案为:以公司现有总股本 2,206,771,772 股为基数,向全体股东每 10 股派 0.30 元人民币现金(含税;扣税后,通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派现金 0.27 元;持有首发后限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收,公司暂不扣缴个人所得税,待个人转让股票时,根据其持股期限计算应纳税额【注】;持有首发后限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税,对香港投资者持有基金份额部分按 10%征收,对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收)。

8. 重点推荐公司评级

附表 1：重点公司盈利预测及投资评级

公司	利润	每股收益 EPS (元)				市盈率 P/E			权重
	(亿元)	2017	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
三钢闽光	39.9	4.35	4.45	4.46	4.3	4.2	4.2	20%	
韶钢松山	25.1	1.52	1.55	1.60	4.7	4.6	4.5	20%	
柳钢股份	26	1.66	1.74	1.80	5.0	4.7	4.6	20%	
华菱钢铁	41	2.23	2.20	2.26	4.2	4.2	4.1	20%	
常宝股份	1.43	0.35	0.51	0.58	15.6	10.7	9.4	20%	

资料来源：公司年报，东兴证券研究所

9. 风险提示：

(1) 需求不及预期； (2) 环保限产效果不及预期； (3) 贸易战影响超预期。

分析师简介

郑冈钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。