

钢铁

地产投资继续支撑钢铁需求

评级：增持（维持）

分析师：笃慧

执业证书编号：S0740510120023

Email: duhui@r.qizq.com.cn

分析师：赖福洋

执业证书编号：S0740517080002

电话：021-20315128

分析师：邓轲

执业证书编号：S0740518040002

电话：021-20315223

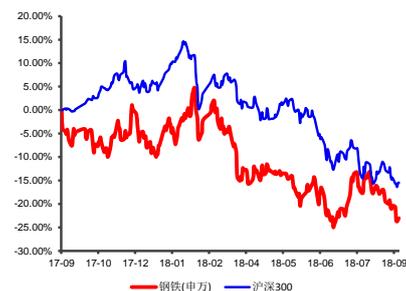
研究助理：曹云

电话：021-20315766

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	723930.32
行业流通市值(百万元)	646633.88

行业-市场走势对比



相关报告

<<复产限产之间的折返

跑>>2018.09.08

<<关注环保限产持续性>>2018.09.03

<<行业盈利处于持续改善通

道>>2018.09.02

<<环保造成钢价间歇性波

动>>2018.09.02

<<地产需求支撑盈利高

企>>2018.08.25

<<判断兑现钢价新高>>2018.08.19

<<地产持续超预期支撑钢铁需

求>>2018.08.15

<<稳内需进一步推进>>2018.08.11

<<关注环保限产>>2018.08.08

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
柳钢股份	7.40	1.03	1.66	1.71	1.75	7.18	4.46	4.33	4.23	0.08	增持
华菱钢铁	8.10	1.37	2.06	2.11	2.20	5.91	3.93	3.84	3.68	0.06	增持
马钢股份	3.74	0.54	1.01	1.05	1.11	6.93	3.70	3.56	3.37	0.09	增持
宝钢股份	7.34	0.86	1.01	1.09	1.19	8.53	7.27	6.73	6.17	0.41	增持
南钢股份	4.14	0.73	1.07	1.12	1.14	5.67	3.87	3.70	3.63	0.10	增持

备注：股价取2018年09月14日收盘价

投资要点

■ 投资策略：本周上证综合指数下跌0.76%，钢铁板块下跌2.88%。近期随着行业限产政策变化期钢与股价大幅波动，而现货钢价则相对比较稳定。就本周新闻披露环保部相关采暖季限产措施而言，对于后期具体方案仍无定论。文件取消了具体限产比例，但总体空气质量目标仍保持较高要求，将具体裁量措施交由地方政府具体负责。由于文件行业政策手段较为模糊且实施弹性较大，钢产量后期影响仍需观察。但就八月份经济数据而言，呈现供需两旺态势。不同于市场理解需求下滑，钢价上升主要由供给收缩导致。实际情况房地产投资依然保持强劲增长，对冲基建下滑，钢铁整体需求高位保持韧性。而供给端虽然有环保影响，但产量环比下降仅1%，意味着生产企业通过增加废钢等手段规避了高炉减产的不利影响。同期淡季库存仍保持低位，并无大幅增长，需求依然是托举行业盈利的核心要素，而实际供给作用不大。对于后期研判方面我们依然维持4月17号降准后大势研判，利率绝对位置偏低情况下，货币环境指引变化后，今年房地产将超出市场预期，成为支撑钢铁需求的最主要力量。低库存状态下，预计后期地产投资仍将维持高位，同时从产能周期角度看，今年四年资产修复后并未转向重新扩张，供给端依然健康，即使后期环保压力减轻，行业盈利仍可维持高位。对应板块估值较为复杂，市场对经济中长期担忧持续压缩行业估值水平，板块从相对收益角度可以关注柳钢股份、马钢股份、华菱钢铁、方大特钢、宝钢股份、南钢股份、新钢股份、中国东方集团、三钢闽光、韶钢松山等。此外，近期环保限产趋严及禁止钒渣进口压制钒产品价格供给端，而螺纹钢质检标准趋严将对其需求形成支撑，供需偏紧驱动下价价连创新高，攀钢钒钛作为龙头将充分受益，建议积极关注；

■ 国内钢价：本周钢价先抑后扬。周内钢价发生转折最主要源于采暖季环保限产放松预期，钢铁现货期货价格均出现回调，期货调整幅度更深，但随着经济及库存数据公布，价格重新上涨。近期环保限产复产新闻不断，但我们认为供给侧改革发挥作用是建立在需求平稳前提之下，今年行业景气度支撑主要依靠地产需求强劲，最新地产数据继续验证我们的逻辑，1-8月地产投资同比增速10.1%，新开工面积同比增速15.9%，连续第四个月环比扩大，而基建投资同比增速继续下滑至4.2%，地产投资端超预期对冲基建下滑需求维持韧性。目前供需基本面尚未发生明显转变，加之库存尚未出现大幅积累，预计钢价继续维持高位；

■ 库存情况：本周上海市场螺纹钢库存21.53万吨，较上周减少0.68万吨，热轧库存28万吨，周环比增加0.5万吨。从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量1000.22万吨，环比增加1.99万吨。周内钢厂库存去化更为明显，其中螺纹钢厂库周环比减少5.73万吨，显示钢厂库存加速向贸易商转移，而社会库存近几月波动幅度有限，偏低的库存水平在周内环保限产预期发生变化时对钢价形成一定支撑，后期库存变动仍需关注钢价变化下的成交跟进情况；

■ 国际钢价：本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价继续高位企稳，据美国钢铁协会近期公布数据显示，8月美国钢铁进口许可申请量环比下滑8%，显示征收进口钢铁关税抑制进口资源，利好美国当地钢材产品，经济向好背景下钢价有望持续维持高位；欧洲市场钢价以稳为主，近期钢厂订单回暖，产业链整体情绪较为乐观，需求支撑下预计后期价格仍有上行空间；

■ 原材料：本周矿价上涨。河北地区66%铁精粉现货价格760元/吨，周环比持平。日照港63.5%品位印度铁矿石价格475元/吨，较上周上升4元/吨。普指数(62%)69.60美元/吨，周环比上升0.75美元/吨。本周日均疏港量周环比继续上升5.05万吨至287.48万吨，为近半年来最高水平，高炉产能利用率较上周回升0.62个百分点至77.83%，铁矿石需求较好。虽然9月限产力度明确，但考虑到高炉产能利用率已连续5周抬升及中秋国庆假

期钢厂补库需求，铁矿石短期供需偏紧，预计矿价继续震荡走强；

- **行业盈利：**本周吨钢盈利多呈下跌态势，根据我们模拟的钢材数据，周内铁矿石焦炭价格上涨使得钢材成本继续上升，而钢价涨跌不一，行业吨钢毛利多呈下跌态势，其中热轧卷板（3mm）毛利下降 49 元/吨，毛利率下降至 18.10%；冷轧板（1.0mm）毛利下降 18 元/吨，毛利率下降至 9.80%；螺纹钢（20mm）毛利上升 24 元/吨，毛利率上升至 26.45%；中厚板（20mm）毛利下降 26 元/吨，毛利率下降至 15.59%；
- **风险提示：**宏观经济大幅下滑导致需求承压；环保限产不及预期。

## 中泰钢铁周报

### 钢价变化

- 本周钢价先抑后扬。周内钢价发生转折最主要源于采暖季环保限产放松预期，钢铁现货期货价格均出现回调，期货调整幅度更深，但随着经济及库存数据公布，价格重新上涨。近期环保限产复产新闻不断，但我们认为供给侧改革发挥作用是建立在需求平稳前提之下，今年行业景气度支撑主要依靠地产需求强劲，最新地产数据继续验证我们的逻辑，1-8月地产投资同比增速10.1%，新开工面积同比增速15.9%，连续第四个月环比扩大，而基建投资同比增速继续下滑至4.2%，地产投资端超预期对冲基建下滑需求维持韧性。目前供需基本面尚未发生明显转变，加之库存尚未出现大幅积累，预计钢价继续维持高位；
- 本周螺纹钢主力合约RB1901以4090元/吨收盘，较上周收盘价下降96元/吨，幅度2.29%，铁矿石主力合约I1901以501.5元/吨收盘，较上周收盘价上升3.5元/吨，幅度0.70%。上海地区3mm热轧卷板周平均价格4368元/吨，环比下降28元/吨；20mm螺纹钢周平均价格4580元/吨，环比上升56元/吨；1mm冷轧卷板周平均价格为4866元/吨，环比上升8元/吨；20mm中厚板周平均价格4444元/吨，较上周下降2元/吨；

图表 1: 上海西本工程螺纹钢采购量统计 (吨)



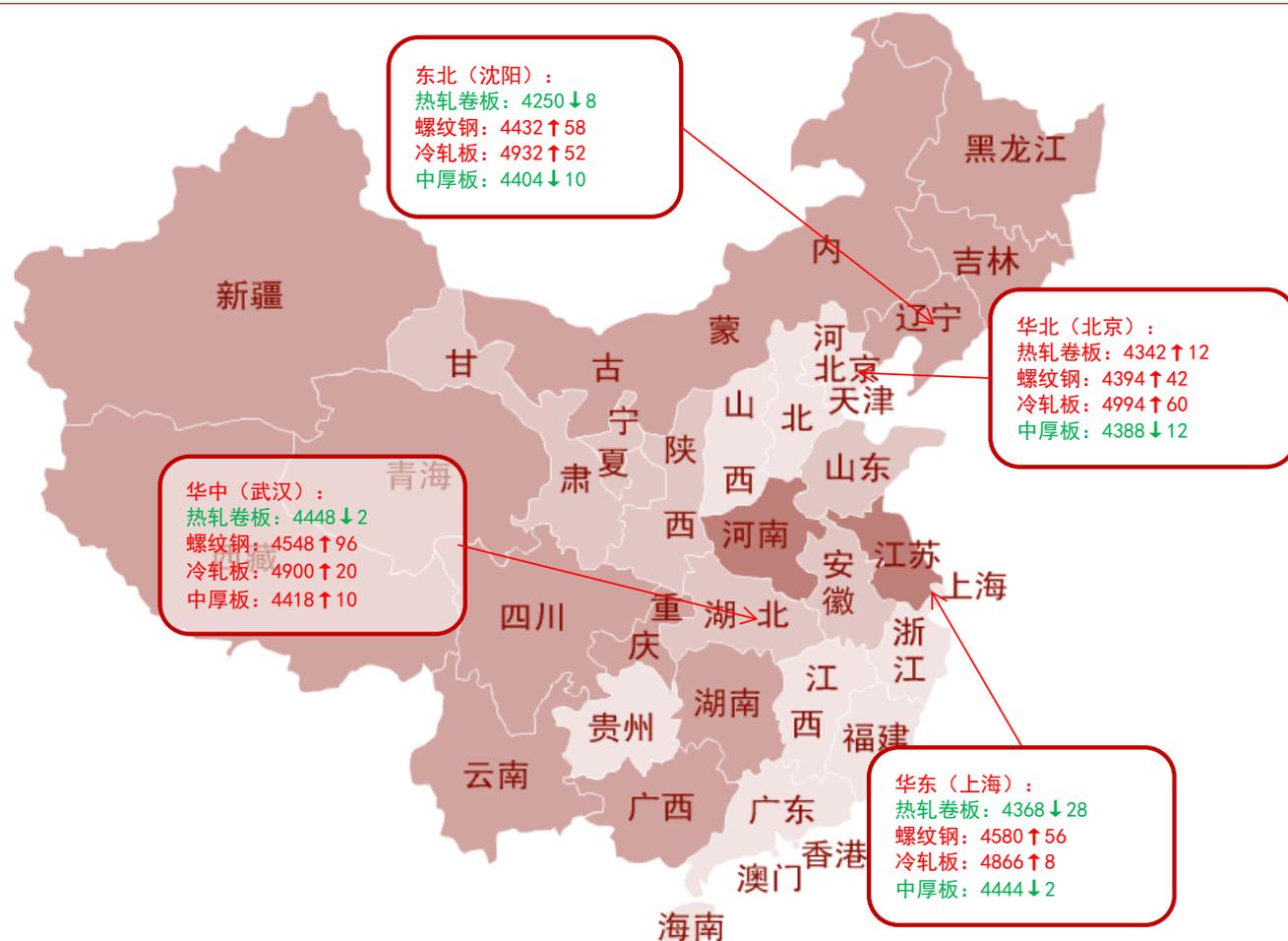
来源：西本新干线，中泰证券研究所

图表 2: 上海市场主要钢材品种价格变化 (以每周五当日价格比较, 后面利润测算用的是周平均价格)

产品	本周末 元/吨	上周末 元/吨	变化量 元/吨	变化率	上月 元/吨	变化量 元/吨	变化率	去年 元/吨	变化量 元/吨	变化率
螺纹钢 (HRB335 Φ20mm)	4580	4590	-10	-0.22%	4400	180	4.09%	4090	490	11.98%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	4620	4690	-70	-1.49%	4620	0	0.00%	4200	420	10.00%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	4340	4420	-80	-1.81%	4360	-20	-0.46%	4290	50	1.17%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4860	4880	-20	-0.41%	4790	70	1.46%	4690	170	3.62%
中厚板 (Q235B 20mm)	4420	4460	-40	-0.90%	4470	-50	-1.12%	4150	270	6.51%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	5120	5140	-20	-0.39%	5180	-60	-1.16%	5000	120	2.40%
不锈钢 (304/2B 1mm)	15800	15600	200	1.28%	15500	300	1.94%	16700	-900	-5.39%
无取向硅钢 (50WW600)	5830	5830	0	0.00%	5750	80	1.39%	6450	-620	-9.61%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3: 全国钢价及周度变化 (元/吨)

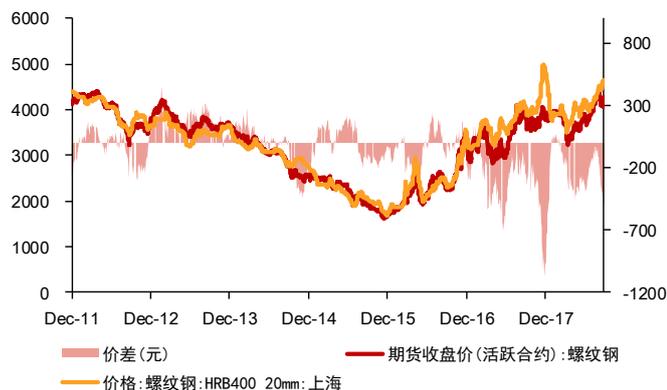


来源: Wind, 中泰证券研究所

### 库存情况

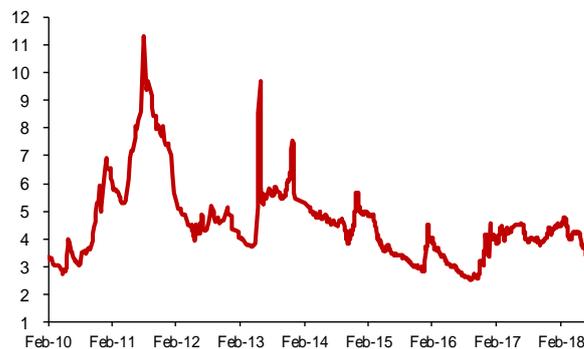
- 本周上海市场螺纹钢库存 21.53 万吨, 较上周减少 0.68 万吨, 热轧库存 28 万吨, 周环比增加 0.5 万吨。从全国范围看, Mysteel 统计社会库存总量 1000.22 万吨, 环比增加 1.99 万吨。周内钢厂库存去化更为明显, 其中螺纹钢厂库周环比减少 5.73 万吨, 显示钢厂库存加速向钢贸商转移, 而社会库存近几月波动幅度有限, 偏低的库存水平在周内环保限产预期发生变化时对钢价形成一定支撑, 后期库存变动仍需关注钢价变化下的成交跟进情况;

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 5: 流通商银票贴现率 (%)



来源: 西本新干线, 中泰证券研究所

图表 6: 钢材产品全国社会库存总量 (万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 7: 上海热轧卷板库存和价格走势



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 上海螺纹钢库存和价格走势

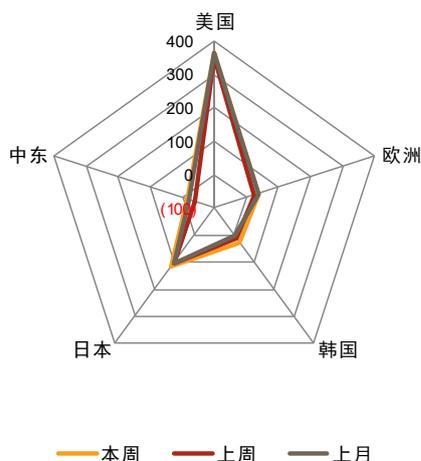


来源: Wind, 中泰证券研究所

## 国际市场

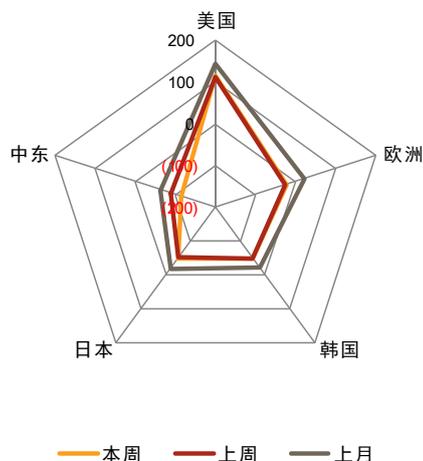
- 本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价继续高位企稳，据美国钢铁协会近期公布数据显示，8月美国钢铁进口许可申请量环比下滑8%，显示征收进口钢铁关税抑制进口资源，利好美国当地钢材产品，经济向好背景下钢价有望持续维持高位；欧洲市场钢价以稳为主，近期钢厂订单回暖，产业链整体情绪较为乐观，需求支撑下预计后期价格仍有上行空间；
  - 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升11美元/吨、11美元/吨、17美元/吨、10美元/吨、26美元/吨；
  - 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升4美元/吨、4美元/吨、-1元/吨、3美元/吨、-26美元/吨。

图表 9：热轧板卷国内与国际价差比对（美元/吨）



来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 10：螺纹钢国内与国际价差比对（美元/吨）



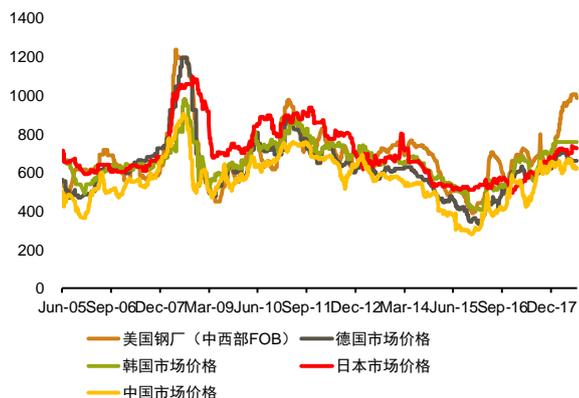
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 11: 本周国际市场钢材价格 (美元/吨)

产品	地区	本周				上月			去年		
		元/吨	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	988	988	0	0.00%	988	0	0.00%	696	292	41.95%
	美国进口(CIF)	882	882	0	0.00%	932	-50	-5.36%	661	221	33.43%
	德国市场	661	661	0	0.00%	661	0	0.00%	625	36	5.76%
	欧盟钢厂	661	661	0	0.00%	661	0	0.00%	630	31	4.92%
	欧盟进口(CFR)	632	632	0	0.00%	649	-17	-2.62%	618	14	2.27%
	韩国市场	650	644	6	0.93%	626	24	3.83%	687	-37	-5.39%
	韩国市场(中国资源)	630	622	8	1.29%	608	22	3.62%	651	-21	-3.23%
	日本市场	739	740	-1	-0.14%	728	11	1.51%	645	94	14.57%
	日本出口(FOB)	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	540	90	16.67%
	印度出口(FOB)	625	615	10	1.63%	615	10	1.63%	590	35	5.93%
	东南亚进口(CFR)	605	605	0	0.00%	605	0	0.00%	575	30	5.22%
	独联体出口(FOB黑海)	540	545	-5	-0.92%	570	-30	-5.26%	550	-10	-1.82%
	中东进口(迪拜CFR)	610	595	15	2.52%	602	8	1.33%	585	25	4.27%
中国市场价格	624	635	-11	-1.73%	623	1	0.16%	643	-19	-2.95%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1034	1034	0	0.00%	1034	0	0.00%	915	119	13.01%
	美国进口(CIF)	992	992	0	0.00%	1003	-11	-1.10%	799	193	24.16%
	德国市场	761	761	0	0.00%	761	0	0.00%	735	26	3.54%
	欧盟钢厂	754	754	0	0.00%	755	-1	-0.13%	731	23	3.15%
	欧盟进口(CFR)	725	725	0	0.00%	741	-16	-2.16%	708	17	2.40%
	韩国市场	660	657	3	0.46%	657	3	0.46%	687	-27	-3.93%
	日本市场	798	800	-2	-0.25%	800	-2	-0.25%	728	70	9.62%
	日本出口(FOB)	730	730	0	0.00%	730	0	0.00%	650	80	12.31%
	印度出口(FOB)	645	645	0	0.00%	643	2	0.31%	590	55	9.32%
	东南亚进口(CFR)	635	635	0	0.00%	635	0	0.00%	610	25	4.10%
	独联体出口(FOB黑海)	615	615	0	0.00%	630	-15	-2.38%	595	20	3.36%
	中东进口(迪拜CFR)	660	675	-15	-2.22%	675	-15	-2.22%	650	10	1.54%
	中国市场价格	713	720	-7	-0.97%	705	8	1.13%	724	-11	-1.52%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1334	1334	0	0.00%	1334	0	0.00%	904	430	47.57%
	美国进口(CIF)	1262	1262	0	0.00%	1295	-33	-2.55%	1047	215	20.53%
	德国市场	778	778	0	0.00%	778	0	0.00%	800	-22	-2.75%
	欧盟钢厂	766	766	0	0.00%	766	0	0.00%	767	-1	-0.13%
	欧盟进口(CFR)	771	771	0	0.00%	784	-13	-1.66%	773	-2	-0.26%
	韩国市场	705	705	0	0.00%	705	0	0.00%	750	-45	-6.00%
	日本市场	1255	1258	-3	-0.24%	1260	-5	-0.40%	1291	-36	-2.79%
	日本出口(FOB)	810	810	0	0.00%	810	0	0.00%	730	80	10.96%
	印度出口(FOB)	650	650	0	0.00%	650	0	0.00%	680	-30	-4.41%
	东南亚进口(CFR)	705	705	0	0.00%	705	0	0.00%	670	35	5.22%
	中东进口(迪拜CFR)	775	780	-5	-0.64%	800	-25	-3.13%	755	20	2.65%
	中国市场价格	748	753	-5	-0.66%	754	-6	-0.80%	772	-24	-3.11%
	中厚钢	美国钢厂(中西部)	1003	1003	0	0.00%	1003	0	0.00%	760	243
美国进口(CIF)		1003	1003	0	0.00%	1025	-22	-2.15%	694	309	44.52%
德国市场		743	743	0	0.00%	743	0	0.00%	685	58	8.47%
欧盟钢厂		719	719	0	0.00%	723	-4	-0.55%	684	35	5.12%
欧盟进口(CFR)		690	690	0	0.00%	690	0	0.00%	624	66	10.58%
韩国市场		662	671	-9	-1.34%	653	9	1.38%	598	64	10.70%
韩国市场(中国资源)		643	652	-9	-1.38%	634	9	1.42%	571	72	12.61%
日本市场		745	746	-1	-0.13%	747	-2	-0.27%	784	-39	-4.97%
日本出口(FOB)		680	680	0	0.00%	680	0	0.00%	550	130	23.64%
印度出口(FOB)		650	662	-12	-1.81%	662	-12	-1.81%	570	80	14.04%
东南亚进口(CFR)		620	620	0	0.00%	620	0	0.00%	555	65	11.71%
独联体出口(FOB黑海)		620	625	-5	-0.80%	610	10	1.64%	570	50	8.77%
中东进口(迪拜CFR)		650	650	0	0.00%	650	0	0.00%	570	80	14.04%
中国市场价格	653	656	-3	-0.46%	651	2	0.31%	640	13	2.03%	
螺纹钢	美国钢厂(中西部FOB)	782	782	0	0.00%	782	0	0.00%	639	143	22.38%
	美国进口价格(CIF)	761	761	0	0.00%	752	9	1.20%	595	166	27.90%
	德国市场价格	673	673	0	0.00%	673	0	0.00%	678	-5	-0.74%
	欧盟钢厂	644	644	0	0.00%	661	-17	-2.57%	624	20	3.21%
	欧盟进口(CFR)	580	580	0	0.00%	601	-21	-3.49%	570	10	1.75%
	韩国市场价格	617	622	-5	-0.80%	617	0	0.00%	640	-23	-3.59%
	韩国市场(中国资源)	591	582	9	1.55%	573	18	3.14%	639	-48	-7.51%
	日本市场价格	619	620	-1	-0.16%	620	-1	-0.16%	595	24	4.03%
	日本出口价格(FOB)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	678	-138	-20.35%
	印度市场	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	624	-84	-13.46%
	土耳其出口价格(FOB)	520	510	10	1.96%	536	-16	-2.99%	571	-51	-8.93%
	东南亚进口(CFR)	560	560	0	0.00%	560	0	0.00%	585	-25	-4.27%
	独联体出口(FOB黑海)	520	520	0	0.00%	535	-15	-2.80%	576	-56	-9.72%
中东进口(迪拜CFR)	555	585	-30	-5.13%	576	-21	-3.65%	535	20	3.74%	
中国市场价格	668	672	-4	-0.60%	640	28	4.38%	540	128	23.70%	

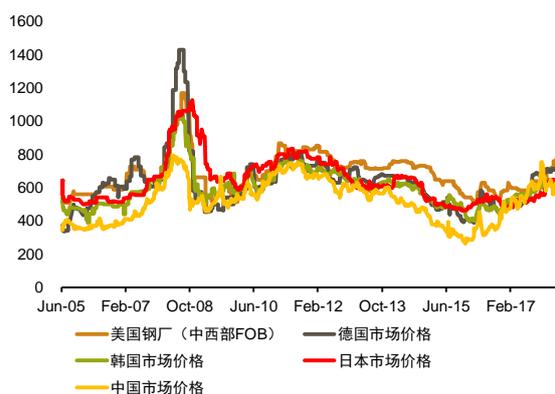
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



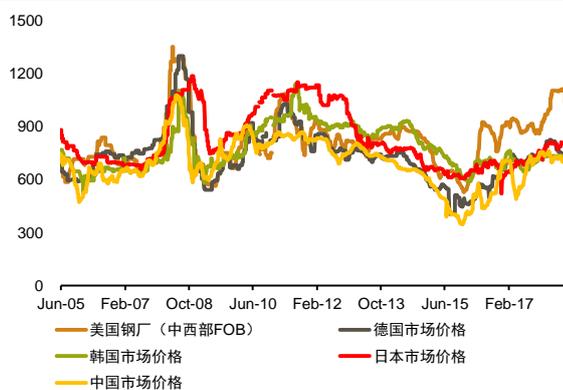
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 14: 世界主要地区冷轧板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 15: 世界主要地区中厚板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

## 原材料

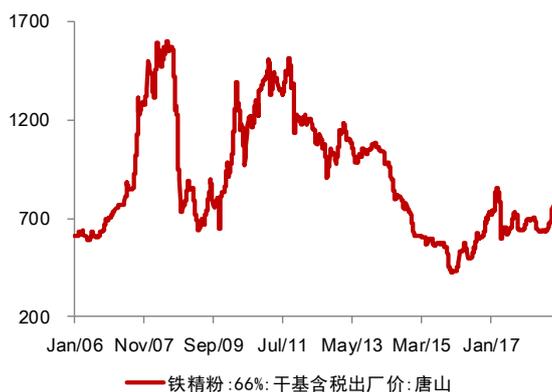
### ■ 铁矿石

- 本周矿价上涨。河北地区 66%铁精粉现货价格 760 元/吨, 周环比持平。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 475 元/吨, 较上周上升 4 元/吨。普指数 (62%) 69.60 美元/吨, 周环比上升 0.75 美元/吨。本周日均疏港量周环比继续上升 5.05 万吨至 287.48 万吨, 为近半年来最高水平, 高炉产能利用率较上周回升 0.62 个百分点至 77.83%, 铁矿石需求较好。虽然 9 月限产力度明确, 但考虑到高炉产能利用率已连续 5 周抬升及中秋国庆假期钢厂补库需求, 铁矿石短期供需偏紧, 预计矿价继续震荡走强;

### ■ 焦炭

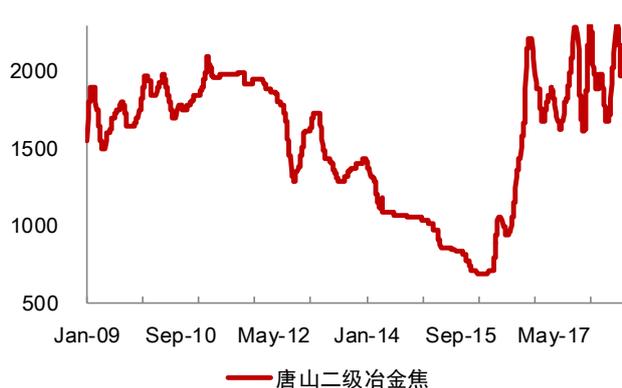
- 河北唐山地区二级焦为 2515 元/吨, 环比下降 100 元/吨;

图表 16: 国内外现货矿价格走势 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 17: 焦炭市场价格走势 (元/吨)



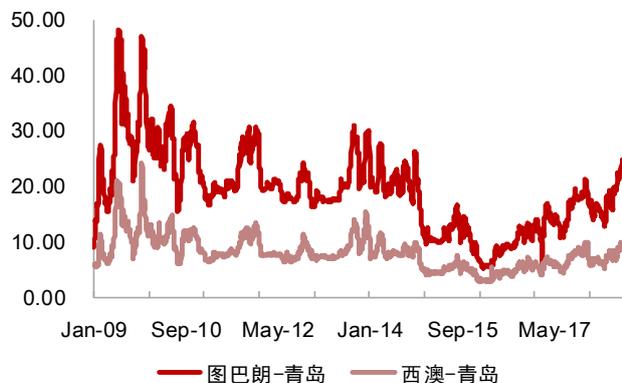
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 18: 国内铁矿石港口库存变化 (万吨)



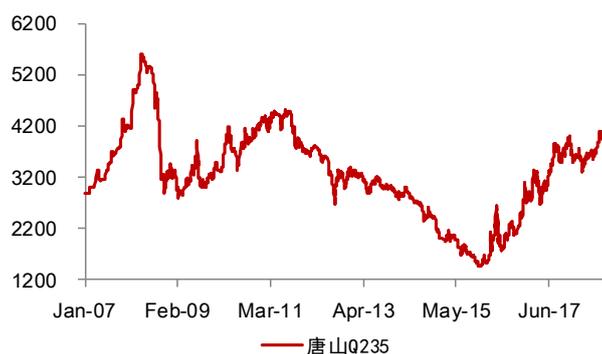
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 19: 国际海运市场价格走势 (美元/吨)



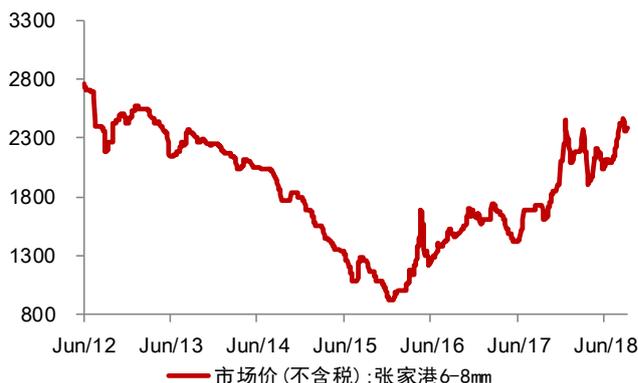
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 20: 唐山普碳方坯价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 21: 张家港 6-8mm 废钢价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 22: 钢铁主要生产要素价格

产品	本周末	上周末	变化量	变化率	上月	变化量	变化率	去年	变化量	变化率
	元/吨	元/吨	元/吨		元/吨	元/吨		元/吨	元/吨	
河北铁精粉 (唐山, 66%)	760	760	0	0.00%	690	70	10.14%	720	40	5.56%
唐山二级冶金焦	2515	2615	-100	-3.82%	2225	290	13.03%	2290	225	9.83%
优混大同 (平仓价)	646.2	646.6	-0.4	-0.06%	631.8	14.4	2.28%	682.4	-36.2	-5.30%
张家港废钢 (6-8mm)	2390	2370	20	0.84%	2430	-40	-1.65%	1720	670	38.95%
硅锰合金 (Mn65Si17)	8775	8850	-75	-0.85%	8450	325	3.85%	7325	1450	19.80%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	20.34	21.17	-0.84	-3.95%	24.66	-4.32	-17.52%	16.96	3.37	19.88%
澳西-北仑港 (美元/吨)	7.50	8.54	-1.04	-12.14%	9.76	-2.26	-23.12%	8.13	-0.63	-7.77%

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 利润监测

■ 本周吨钢盈利多呈下跌态势, 根据我们模拟的钢材数据, 周内铁矿石焦炭价格上涨使得钢材成本继续上升, 而钢价涨跌不一, 行业吨钢毛利多呈下跌态势, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

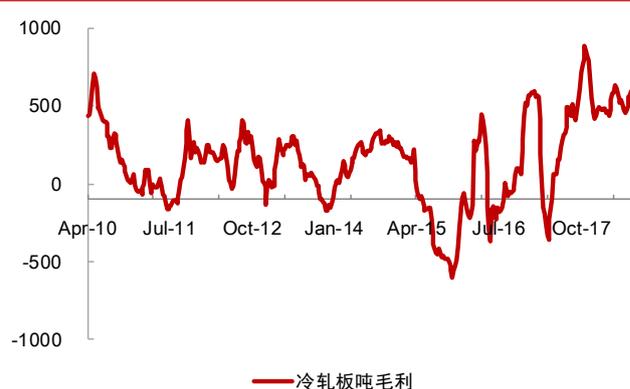
- 热轧板(3mm)市场价格本周下降 24 元/吨 (不含增值税), 成本上升 25 元/吨(不含增值税), 毛利下降 49 元/吨, 毛利率下降至 18.10%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周上升 7 元/吨 (不含增值税), 成本上升 25 元/吨(不含增值税), 毛利下降 18 元/吨, 毛利率下降至 9.80%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周上升 49 元/吨 (不含增值税), 成本上升 25 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 24 元/吨, 毛利率上升至 26.45%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周下降 1 元/吨 (不含增值税), 成本上升 25 元/吨(不含增值税), 毛利下降 26 元/吨, 毛利率下降至 15.59%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)



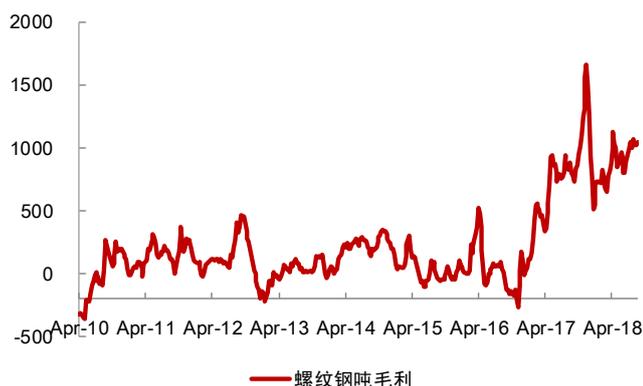
来源: 中泰证券研究所

图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

图表 25: 螺纹钢毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

图表 26: 中厚板毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

### 每周要闻

#### ■ 8 月份我国粗钢产量 8033 万吨

据国家统计局统计, 8 月份我国粗钢、生铁和钢材产量分别为 8033 万吨、6666 万吨和 9638 万吨, 同比分别增长 2.7%、持平 and 增长 6.4%; 日均产量分别为 259.13 万吨、215.03 万吨和 310.9 万吨, 日均环比分别下降 1.1%、下降 1.3% 和增长 0.7%。1-8 月我国粗钢、生铁和钢材产量分别为 61740 万吨、51227 万吨和 72527 万吨, 同比分别增长 5.8%、增长 0.8% 和增长 7.1%。

(来源: 西本新干线)

#### ■ 中钢协: 8 月下旬重点钢企粗钢日均产量 191.7 万吨

据中钢协公布数据, 8 月下旬重点钢铁企业粗钢日产量 191.7 万吨, 旬环比上升 0.33%, 全国粗钢日产量估算值为 243.3 万吨, 旬环比增加 0.3%。本月全国粗钢日产量估算值为 258.99 万吨, 较上月实际日产量下降 1.17%。本旬末钢材库存为 1193.3 万吨, 旬环比下降 3.3%。

(来源: 西本新干线)

#### ■ 河北省大气办发文严禁“一刀切”

近日, 河北省大气办印发《河北省严格禁止生态环境保护领域“一刀切”的指导意见》, 要求各地、各部门在推进生态环境保护打好污染防治攻坚战工作中, 要以统筹污染治理与经济发展、社会民生相协调为重点, 按照污染排放绩效和环境管理实际需要, 科学制定实施差异化管控措施和监管措施, 坚决反对“一刀切”。

(来源: 河北环保发布)

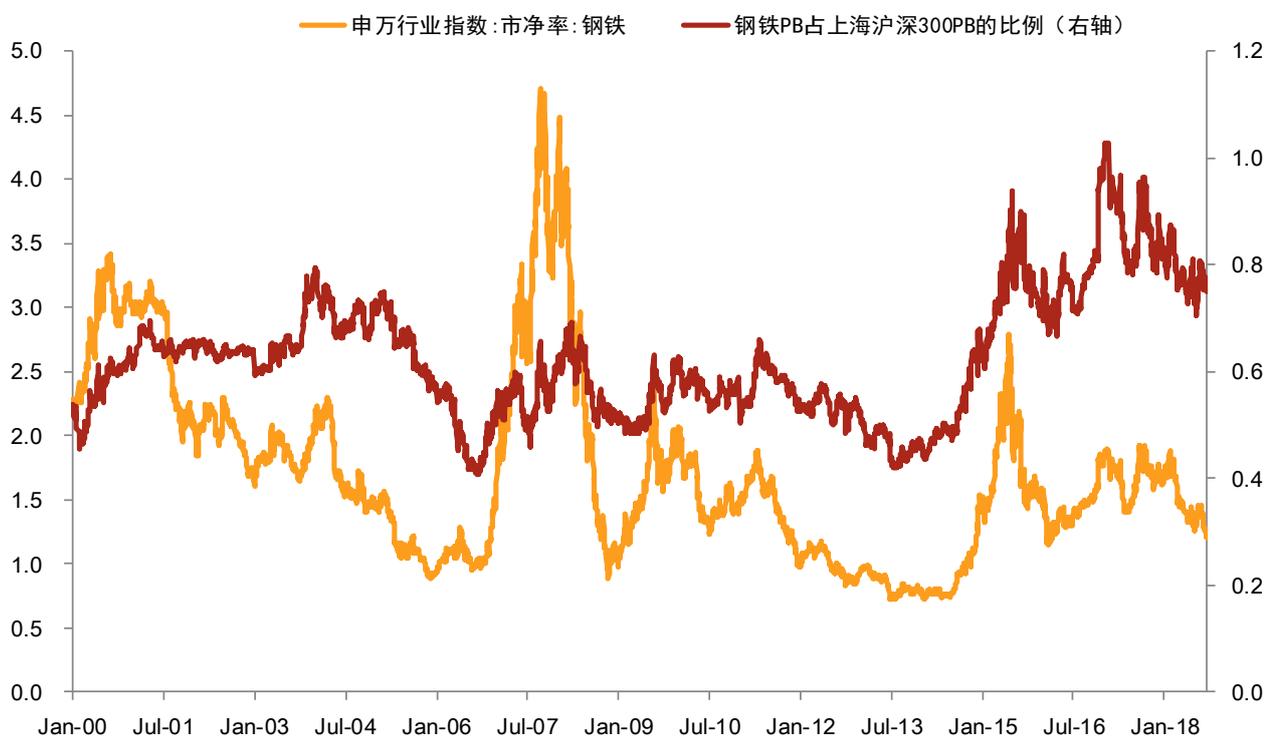
图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2018年9月	旺季来临在即, 关注下游需求复苏力度	关注旺季需求复苏力度对钢贸商库存影响
2018年9月	铁矿石补库力度	近期限产钢厂原材料采购观望态度增强
2018年9月	产业链库存情况	钢贸商是否主动补库
2018年9月	环保限产执行力度	关注环保限产实际影响

来源: 中泰证券研究所

估值比较

图表 28: 钢铁行业与沪深 300 指数的 PB 比较



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 29: 重点公司股价

	日期	2018/9/14		绝对涨幅%				相对市场涨幅%			
	名称	代码	最新价格	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅
钢铁冶炼	韶钢松山	000717.SZ	6.32	-11.85	-22.93	-14.01	-27.77	-10.77	-19.05	0.07	-12.42
	本钢板材	000761.SZ	4.00	-3.15	-6.76	-6.68	-42.63	-2.06	-2.88	7.40	-27.28
	西宁特钢	600117.SH	4.45	-2.41	-13.59	-7.29	-40.75	-1.33	-9.71	6.79	-25.40
	大冶特钢	000708.SZ	9.51	0.96	3.15	-9.26	-31.94	2.04	7.02	4.82	-16.59
	首钢股份	000959.SZ	4.21	-0.71	-1.17	3.69	-43.26	0.38	2.70	17.77	-27.91
	抚顺特钢	600399.SH	5.50	0.00	0.00	0.00	-21.43	1.08	3.88	14.08	-6.08
	杭钢股份	600126.SH	4.54	-2.99	-8.28	-6.55	-23.69	-1.91	-4.40	7.53	-8.35
	凌钢股份	600231.SH	3.31	-5.43	-15.13	-12.11	-42.14	-4.34	-11.25	1.97	-26.79
	河钢股份	000709.SZ	3.07	4.78	6.97	-0.86	-33.07	5.86	10.85	13.22	-17.72
	新钢股份	600782.SH	5.69	-10.68	-21.63	-11.46	-14.98	-9.59	-17.75	2.62	0.37
	安阳钢铁	600569.SH	3.72	-6.77	-21.35	-12.88	-30.60	-5.68	-17.47	1.20	-15.25
	方大特钢	600507.SH	10.61	-5.44	-12.82	-16.72	-20.94	-4.35	-8.94	-2.64	-5.59
	太钢不锈	000825.SZ	5.76	0.00	0.00	0.00	8.30	1.08	3.88	14.08	23.65
	包钢股份	600010.SH	1.50	0.67	-7.98	-12.28	-47.00	1.76	-4.10	1.80	-31.65
	南钢股份	600282.SH	4.14	-4.83	-15.34	-17.53	-30.72	-3.74	-11.46	-3.45	-15.37
	马钢股份	600808.SH	3.74	-8.56	-7.65	-0.06	-23.92	-7.47	-3.78	14.02	-8.57
	酒钢宏兴	600307.SH	2.06	-2.83	-7.62	-10.04	-38.69	-1.75	-3.74	4.04	-23.34
	鞍钢股份	000898.SZ	5.85	-3.31	-8.45	-7.77	-14.38	-2.22	-4.57	6.31	0.97
	山东钢铁	600022.SH	1.73	-2.26	-14.36	-14.36	-30.52	-1.18	-10.48	-0.28	-15.17
	永兴特钢	002756.SZ	14.15	0.78	-12.55	-33.57	-47.48	1.87	-8.67	-19.49	-
宝钢股份	600019.SH	7.34	-2.91	-13.24	-17.62	-0.54	-1.83	-9.36	-3.54	14.81	
柳钢股份	601003.SH	7.40	-10.30	-25.55	-3.52	-0.33	-9.22	-21.67	10.56	15.01	
三钢闽光	002110.SZ	16.58	-11.86	-18.57	-6.85	15.56	-10.77	-14.69	7.23	30.91	
重庆钢铁	601005.SH	1.99	-1.00	-7.44	-7.01	-7.44	0.09	-3.56	7.07	7.91	
八一钢铁	600581.SH	4.66	-4.70	-22.85	-11.57	-29.13	-3.62	-18.97	2.50	-13.78	
沙钢股份	002075.SZ	16.09	0.00	0.00	0.00	0.00	1.08	3.88	14.08	15.35	
中钢天源	002057.SZ	6.29	0.32	-4.84	-15.57	-41.83	1.40	-0.96	-1.49	-26.48	
武进不锈	603878.SH	13.16	-0.75	-3.38	-18.67	-47.98	0.33	0.50	-4.59	-32.64	
华菱钢铁	000932.SZ	8.10	-12.62	-21.66	-13.18	-16.49	-11.54	-17.78	0.90	-1.15	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	4.62	-4.74	-0.86	-0.56	-27.71	-3.66	3.02	13.52	-12.36
	金洲管道	002443.SZ	6.73	-2.89	-6.01	-11.23	-25.96	-1.80	-2.13	2.85	-10.61
	常宝股份	002478.SZ	5.84	7.16	23.73	25.23	-5.63	8.24	27.61	39.31	9.72
	久立特材	002318.SZ	6.10	-1.29	-4.69	-12.86	-27.86	-0.21	-0.81	1.22	-12.51
	贵绳股份	600992.SH	8.23	11.07	6.88	-1.39	-43.33	12.15	10.76	12.69	-27.98
	玉龙股份	601028.SH	5.77	-2.37	0.52	-2.04	-39.58	-1.28	4.40	12.04	-24.23
恒星科技	002132.SZ	2.95	0.00	-2.32	-2.64	-49.49	1.08	1.56	11.44	-34.14	
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	3.45	0.00	0.29	-6.25	-63.22	1.08	4.17	7.83	-47.87
	宏达矿业	600532.SH	3.37	-7.42	-10.13	-50.59	-72.69	-6.33	-6.25	-36.51	-57.34
	海南矿业	601969.SH	4.86	-0.82	-11.31	-24.18	-62.70	0.27	-7.44	-10.10	-47.35
钢铁电商	欧浦智网	002711.SZ	3.92	-2.49	-14.60	-57.30	-68.72	-1.40	-10.72	-43.22	-53.37
	五矿发展	600058.SH	7.17	0.00	-15.15	-22.99	-52.55	1.08	-11.27	-8.91	-37.20
	物产中拓	000906.SZ	4.79	-0.42	-5.34	-14.92	-33.66	0.67	-1.46	-0.84	-18.31
	上海钢联	300226.SZ	47.05	-2.89	-15.48	-21.84	15.04	-1.80	-11.61	-7.76	30.39
新材料	应流股份	603308.SH	10.22	-2.94	-14.26	-22.99	-29.40	-1.86	-10.38	-8.91	-14.05
	钢研高纳	300034.SZ	10.65	0.95	5.24	6.08	-33.19	2.03	9.12	20.16	-17.84
	银邦股份	300337.SZ	6.84	11.22	20.42	14.53	-40.45	12.30	24.30	28.61	-25.10
	云海金属	002182.SZ	6.81	-1.87	-3.81	1.05	-47.72	-0.79	0.07	15.13	-32.37
	宜安科技	300328.SZ	6.40	-6.71	-10.99	-23.63	-45.96	-5.62	-7.11	-9.55	-30.61
方大炭素	600516.SH	21.70	-1.05	-11.79	-19.66	-37.15	0.04	-7.91	-5.58	-21.80	

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 30: 钢铁行业月度数据

万吨	Jul/17	Aug/17	Sep/17	Oct/17	Nov/17	Dec/17	Jan/18	Feb/18	Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18
铁矿石产量	11466	11549	11913	12007	10966	10922	-	-	6689	6747	6725	6550	6476	
铁矿石进口量	8625	8866	10283	7949	9454	8414	10034	8427	8579	8292	9413	8324	8996	8935
生铁产量	6207	6261	5960	6002	5488	5472	5954	5377	6045	6311	6689	6588	6752	6666
粗钢产量	7402	7459	7183	7236	6615	6705	7189	6493	7398	7670	8113	8020	8124	8033
钢材产量	9667	9676	9356	9179	8685	8779	8356	7547	8977	9227	9707	9551	9569	9638
钢坯出口	0.30	0.01	0.01	0.02	0.06	0.01	0.02	0.07	0.10					
钢坯进口	1.70	7.10	6.73	8.49	5.14	4.26	17.26	9.74	8.76					
钢材出口	696	652	514	498	535	567	465	485	565	648	688	694	589	588
钢材进口	98	99	124	95	114	120	119	103	123	104	113	104	103	106
粗钢表观消费量	6804	6906	6793	6833	6194	6258	6843	6111	6956	7127	7538	7430	7638	7552
<b>棒材</b>														
产量	1865	1859	1827	1792	1686	1735	1650	1491	1691	1656	1774	1745	1743	
出口	124	113	95	99	106	106	73	96	128	137	144	150	108	
进口	9	9	10	9	10	10	9	7	9	9	11	9	9	
<b>热轧板卷</b>														
产量														
出口	5	4	4	4	4	5	8	9	11					
进口	7	7	10	7	8	13	14	10	12					
<b>冷轧板卷</b>														
产量	321	307	291	268	297	278			291	276	294	260	251	
出口	62	52	39	28	39	38	30	34	39					
进口	20	20	24	20	23	25	21	20	25					
<b>中厚板</b>														
产量														
出口	57	42	33	31	31	32	28	37	42					
进口	13	13	14	11	15	15	14	13	21					
<b>线材</b>														
产量	1180	1171	1196	1186	1058	1104			1122	1137	1213	1207	1284	
出口	19	18	16	16	15	17	17	14	13	20	22	20	19	
进口	4	4	4	4	4	5	4	4	6					
<b>镀层板</b>														
产量														
出口	110	111	96	84	97	94	79	79	106					
进口	24	23	29	23	26	24	25	19	36					

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 31: 下游行业月度数据

	Sep/17	Oct/17	Nov/17	Dec/17	Feb/18	Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18
发电量	5220	5038	5196	5699	-	5283	5108	5443	5551	6400	6405
yoy	5.30%	2.50%	2.40%	6.00%	-	2.10%	6.90%	9.80%	6.70%	5.70%	7.30%
固定资产投资完成额(亿元)	458478	517818	575057	631684	44626	100763	154358	216043	297316	355798	415158
yoy	7.50%	7.30%	7.20%	7.20%	7.90%	7.50%	7.00%	6.10%	6.00%	5.50%	5.30%
黑色金属冶炼及压延加工业投资总额(亿元)	2747	3131	3475	3804	-	-	-	-	-	-	-
yoy	-11.20%	-10.20%	-9.00%	-7.10%	-	-	-	-	-	-	-
房地产开发投资完成额(亿元)	80644	90544	100387	109799	10831	21291	30592	41420	55531	65886	76519
yoy	8.10%	7.80%	7.50%	7.00%	9.90%	10.40%	10.30%	10.20%	9.70%	10.20%	10.10%
房屋施工面积(万平方米)	738065	752334	768443	781484	632002	646556	664410	684991	709649	728593	747658
yoy	3.10%	2.90%	3.10%	3.00%	1.50%	1.50%	1.60%	2.00%	2.50%	3.00%	3.60%
房屋新开工面积(万平方米)	131033	145127	161679	178654	17746	34615	51779	72190	95817	114781	133293
yoy	6.80%	5.60%	6.90%	7.00%	2.90%	9.70%	7.30%	10.80%	11.80%	14.40%	15.90%
房屋竣工面积(万平方米)	57694	65612	78245	101486	14184	20709	25151	30484	37131	42067	46230
yoy	1.00%	0.60%	-1.00%	-4.40%	-12.10%	-10.10%	-10.70%	-10.10%	-10.60%	-10.50%	-11.60%
商品房销售面积(万平方米)	116006	130254	146568	169408	14633	30088	42192	56409	77143	89990	102474
yoy	10.30%	8.20%	7.90%	7.70%	4.10%	3.60%	1.30%	2.90%	3.30%	4.20%	4.00%
汽车产量(万辆)	292	260	311	305	-	270	245	239	234	206	203
yoy	3.10%	0.60%	1.80%	0.40%	-	0.90%	10.80%	9.50%	5.30%	-0.50%	-4.40%
民用钢制船舶产量(万载重吨)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
yoy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
家用洗衣机产量(万台)	719	658	683	714	-	658	618	562	539	532	
yoy	10.30%	5.00%	-8.90%	-2.50%	-	-2.40%	5.70%	5.80%	-3.90%	-3.60%	
制冷空调设备产量(万台)	1525	1347	1460	1574	-	2019	2143	2134	2080	1719	
yoy	20.90%	13.50%	20.00%	21.40%	-	8.40%	9.70%	18.40%	12.10%	3.80%	
家用电冰箱产量(万台)	847	813	782	660	-	726	753	758	713	652	
yoy	14.20%	18.60%	10.00%	3.70%	-	-2.60%	14.50%	12.10%	-3.60%	-7.30%	

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 风险提示

- 宏观经济大幅下滑导致需求承压; 环保限产不及预期。

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。