

政策不明伤信心 库存低位稳钢价

——钢铁行业数据周报

2018年09月17日

看好/维持

钢铁 周度报告

投资观点：

在供给、需求政策化的背景下，黑色大宗商品的走势变得越来越不确定。本周钢价普遍回调，申万钢铁板块下跌 3.3%，前期优质的强势个股下挫。市场传闻采暖季限产可能有所放松，冲击采暖季限产的预期。我们认为，下半年经济面临的下行压力可能与政府希望经济保持韧性有现实差距，不排除会调整环保政策而保经济增速。在总量目标确定背景下，环保限产政策节奏性微调在缓解当前环保压力的同时，也延长了限产持续的时间。根据我们最近微观调研情况看，目前唐山部分钢厂仍然处在限产状态，临汾地区钢厂正按照政策进行限产，地方性政策对环保限产并没有大幅放松的迹象，供给扩张依然有限。钢贸商和采购终端目前总体表现中性偏乐观，对钢价的恐高心理导致当前钢贸商和采购终端的库存水平长期较往年真实水平低，钢价的回调空间有限，下半周钢价企稳印证了我们的判断。由于 10 月份属于传统的需求旺季，下游有补库动力，钢价回调又会刺激补库力度，有利于短期钢价的维持，我们认为未来钢价仍维持高位震荡，钢厂盈利水平依然较高。

- ◆ **唐山和全国的高炉开工率、产能利用率提高。** Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率较上周升 0.6 个百分点，剔除淘汰高炉后产能利用率约 78%，较上周升 0.5 个百分点。全国 163 家钢厂高炉开工率 68.2%，环比上期增 0.7 个百分点，剔除淘汰产能的利用率为 84.5%，环比提高 0.7 个百分点。本周复产高炉多数仍未正常出铁，且山西第二轮检查下周铁水产量影响有限，预计下周全国铁水产量仍将继续增加。本周五大品种周产量环比下降 0.37 万吨，其中螺纹下降 3.31 万吨，线材下降 4.61 万吨，热卷增加 7.34 万吨，冷轧增加 0.25 万吨，中厚板降 0.05 万吨。
- ◆ **本周成交平淡，建筑钢材成交 93.4 万吨，周环比减少 3.4 万吨。** 总社会库存增加 2 万吨。螺纹钢社会库存较上周上升 1 万吨，线材上升 3 万吨；板材方面，热卷减少 2 万吨，中板上升 1 万吨，冷轧库存持平。钢厂建筑钢材库存下降 6.7 万吨，其中螺纹钢下降 5.7 万吨，线材下降 1 万吨。
- ◆ **本周钢坯、钢材和焦炭整体弱势。** 热轧、冷轧、螺纹钢和中厚板现货价格分别下跌 80、20、10 和 40 元/吨；螺纹钢和热轧板卷活跃合约期货价格分别下跌 96、122 元/吨。周内铁矿石疲弱，废钢价格上涨 20 元/吨，方坯和焦炭价格分别下跌 20 元/吨和 50 元/吨。焦煤和石墨电极价格稳定。
- ◆ **长流程盈利能力分化，短流程盈利维持，与长流程的差距扩大。** 本周螺纹钢、冷轧板的吨钢毛利分别上升 106、21 元，当前值分别为 983、592 元，热轧、中厚板毛利分别下降 82 和 22 元，当前值分别为 668、696 元，继续保持高利润。电炉螺纹钢的吨钢成本下降 10 元，吨钢成本为 3373 元，吨钢毛利为 530 元，低于高炉螺纹钢吨钢毛利 453 元。

郑闵钢

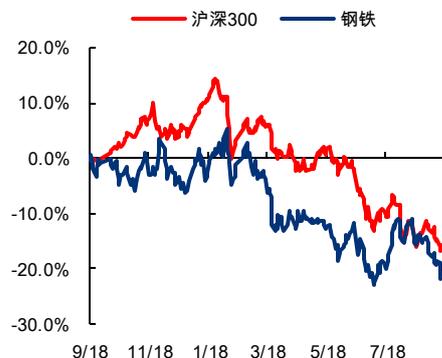
010-66554031

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

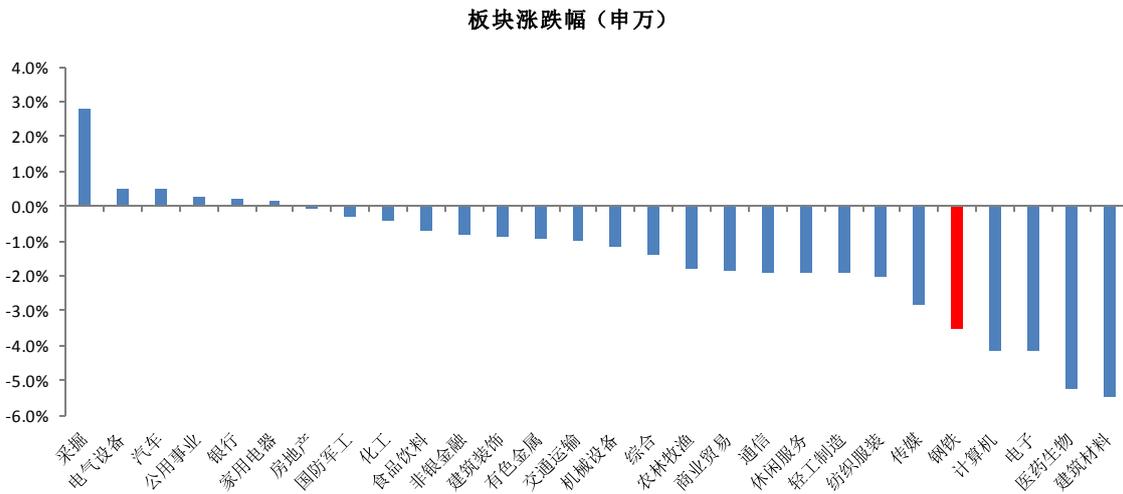
投资建议：关注需求边际改善推动的板块行情

- ◆ 经济面临下行压力，市场整体预期悲观。在宏观环境由去杠杆向稳杠杆转变的背景下，国家提出加强能源安全保障和基建投资，下游需求有望边际改善，建议关注重点布局油井管产品和以长材产品、高业绩增长和高弹性的公司标的。下周投资组合：常宝股份（40%）、三钢闽光（15%）、韶钢松山（15%）、柳钢股份（15%）和华菱钢铁（15%）。

1. 一周行情回顾

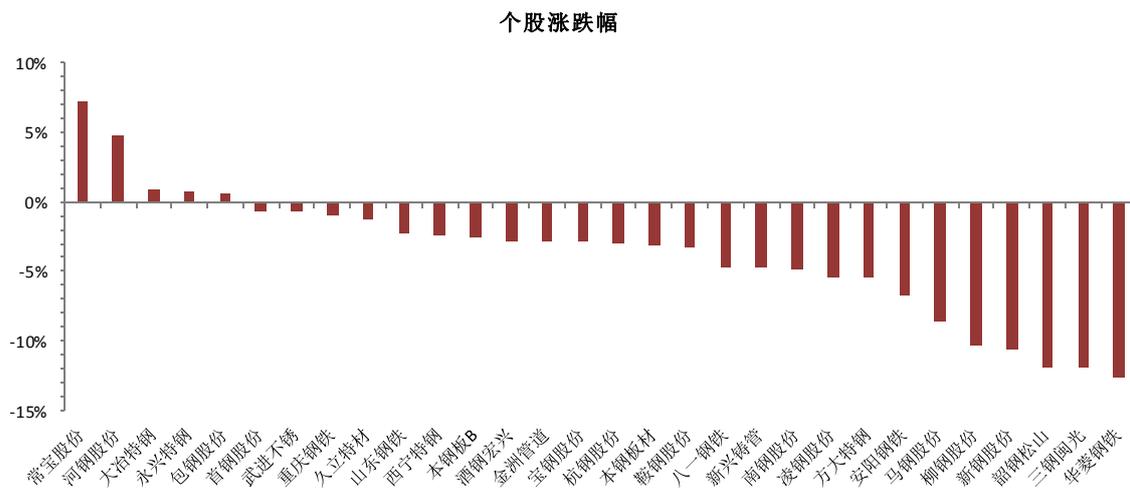
本周内 SW 钢铁跌幅为 3.3%，上证综指跌幅为 0.76%，跑输上涨综指 2.5 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 24 位。其中个股涨幅前五为常宝股份（7.2%）、河钢股份（4.8%）、大冶特钢（1.0%）、永兴特钢（0.8%）和包钢股份（0.7%）。受环保限产松动传闻影响，市场信心动摇，前期强势个股大幅回调。

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
涨跌幅前五		涨跌幅后五	
常宝股份	7.2%	柳钢股份	-10.3%
河钢股份	4.8%	新钢股份	-10.7%
大冶特钢	1.0%	韶钢松山	-11.9%
永兴特钢	0.8%	三钢闽光	-11.9%
包钢股份	0.7%	华菱钢铁	-12.6%

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继续回升

唐山和全国的高炉开工率、产能利用率提高。Mysteel 调研的本周唐山 164 座高炉中有 65 座检修（含停产及 16 年淘汰产能），检修高炉容积合计 45300m³；影响产量约 91.08 万吨，唐山钢厂高炉开工率本周较上周升 0.6 个百分点，产能利用率 69.8%，较上周涨 0.5 个百分点，剔除 16 年去产能淘汰高炉后产能利用率约在 78%，较上周涨 0.5%。Mysteel 调研全国 163 家钢厂高炉开工率 68.2% 环比上期增 0.7 个百分点，产能利用率 77.8%，环比增 0.6 个百分点，剔除淘汰产能的利用率为 84.5%，环比提高 0.7 个百分点，钢厂盈利率 82.8% 环比持平。下周铁水产量方面来看，本周复产高炉多数仍未正常出铁，且山西第二轮检查下周铁水产量影响有限，预计下周全国铁水产量仍将继续增加。全国和唐山高炉开工率分别低于去年同期水平 10.8 和 20.1 个百分点，产能利用率分别低于去年同期 5.3 和 16 个百分点。本周铁矿石日均疏港量为 287.48 万吨，周环比提升 1.78%。

表 2 高炉开工情况

	2018-09-14	2018-09-07	2018-08-17	2017-09-15	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率	60.4%	59.8%	51.2%	80.5%	0.6%	9.2%	-20.1%
唐山钢厂:产能利用率	69.8%	69.4%	61.5%	85.8%	0.5%	8.3%	-16.0%
高炉开工率: 全国 163 家钢厂	68.2%	67.5%	66.2%	79.1%	0.7%	2.1%	-10.8%
产能利用率: 全国 163 家钢厂	77.8%	77.2%	76.3%	83.2%	0.6%	1.5%	-5.3%
产能利用率: 163 家剔除淘汰产能	84.5%	83.8%	82.8%	90.2%	0.7%	1.6%	-5.8%

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 0.37 万吨，螺纹钢降 3.31 万吨

据 Mysteel 统计，本周五大品种周产量环比下降 0.37 万吨。建材方面，螺纹钢产量下降 3.31 万吨，线材产量下降 4.61 万吨；板材方面，热卷产量增加 7.34 万吨，冷轧产量增加 0.25 万吨，中厚板产量降 0.05 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2018-09-07	2018-08-31	周环比
螺纹钢（周）	317.77	321.08	-3.31

线材（周）	137.55	142.16	-4.61
热卷（周）	334.96	327.62	7.34
冷轧（周）	79.64	79.39	0.25
中厚板（周）	129.17	129.21	-0.04
合计	999.09	999.46	-0.37

资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

3. 一周需求

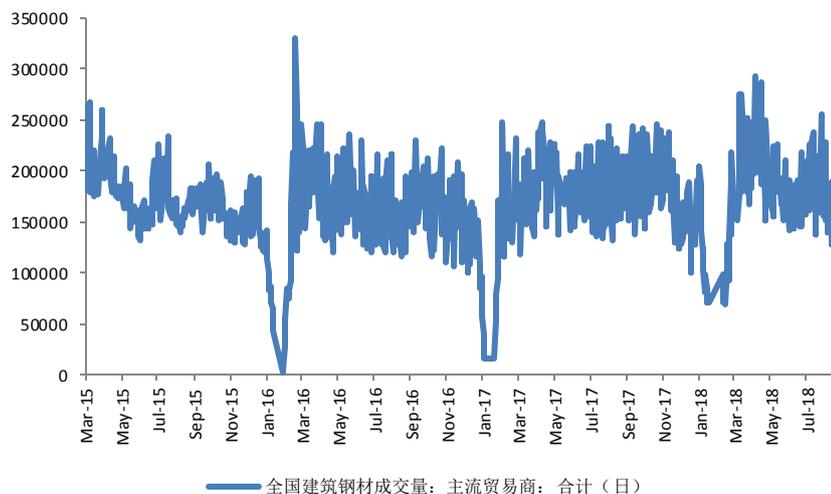
3.1 成交：本周建材成交周环比降 3.4 万吨

本周全国主流贸易商建筑钢材成交 93.4 万吨，周环比减少 3.4 万吨，月环比降低 3.2 万吨，较去年同期降低 0.12 万吨。分区域看，华东、华北和南方大区分别成交 50.3、17.2 和 25.8 万吨，周环比分别减少 1.7、0.67 和 1 万吨。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

	2018-09-14	2018-09-07	2018-08-17	2017-09-15	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	933,828	967,741	965,703	935,008	-33,913	-31,875	-1,180
南方大区（周）	257,685	267,930	275,970	303,940	-10,245	-18,285	-46,255
北方大区（周）	172,466	179,203	195,284	206,329	-6,737	-22,818	-33,863
华东大区（周）	503,677	520,608	494,449	424,739	-16,931	9,228	78,938

资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 6 本周板块涨跌幅


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

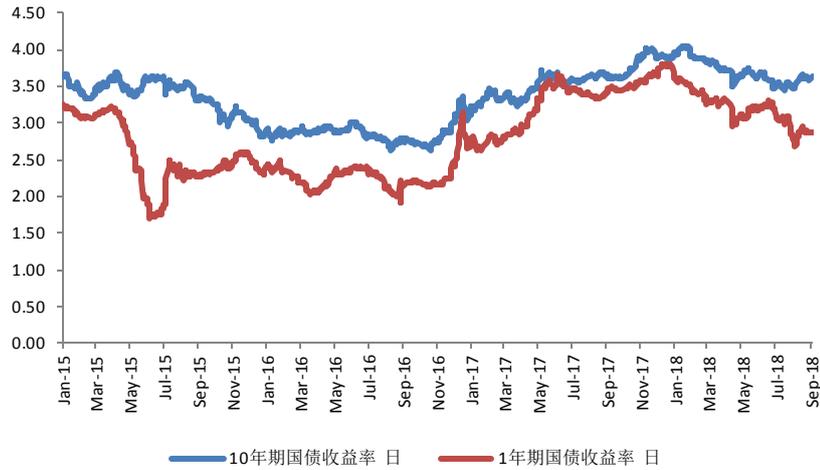
官方公布了8月份我国主要的经济数据，反映下半年经济面临较大下行压力。国常会要求提出下半年的财政和货币政策要更加积极，重点推出交通、油气和电信等基建大项目，预计基础设施建设投资将回暖，提振建筑用钢的需求。本周10年期国债收益率持平，宏观政策环境趋稳。

- ◆ 固定资产投资方面，1-8月份累计同比增加5.3%，增速环比下降0.2个百分点，较去年同期下降2.5个百分点，延续固定资产投资增速下滑的态势，其中基建（不含电力）投资累计同比增速仅为4.2%，增速环比下降1.5个百分点，较去年同期下降15.6个百分点；**房地产开发投资展现较强韧性，累计同比增长10.1%，增速较去年同期上升2.2个百分点，托底钢材需求，但8月份增速环比下降0.1个百分点，受三四线地产销售回落、土地流拍增多影响，地产投资面临下行风险；**随着落后产能出清、制造企业盈利改善和资产负债表修复，制造业固定资产投资筑底回升，1-8月累计同比增加7.5%，增速环比上升0.2个百分点，较去年同期上升3个百分点。
- ◆ 设备工器具投资方面，1-8月累计同比提高0.8%，增速环比降低0.6个百分点，较去年同期降低5.3个百分点；工程机械中挖掘机销量累计同比增长32.98%，增速环比下降12.3个百分点，较去年同期下降66.4个百分点。
- ◆ 终端消费需求方面，1-8月汽车产量累计同比增长2.2%，增速环比下降1个百分点，较去年同期下降3.8个百分点。

表5 钢材主要下游需求运行情况

	2018-07	2018-08	2017-08	较上年度变化
固定资产投资完成额:累计同比 (%)	5.50	5.30	7.80	-2.50
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	10.20	10.10	7.90	2.20
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 (%)	5.7	4.20	19.80	-15.60
固定资产投资完成额:制造业:累计同比 (%)	7.3	7.5	4.5	3.0
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 (%)	1.4	0.80	6.10	-5.30
销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比 (%)	45.28	32.98	99.41	-66.43
销量:工程机械用内燃机:累计同比 (%)	15.67	-	60.39	-
产量:空调:累计同比 (%)	12.60	-	17.40	-
产量:家用电冰箱:累计同比 (%)	2.00	-	18.70	-
产量:家用洗衣机:累计同比 (%)	0.10	-	11.60	-
产量:汽车:累计同比 (%)	3.20	2.2	6.00	-3.80
产量:乘用车:运动型多用途乘用车(SUV):累计同比	2.10	0.8	18.60	-17.80

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 2 万吨，螺纹钢上升 1 万吨

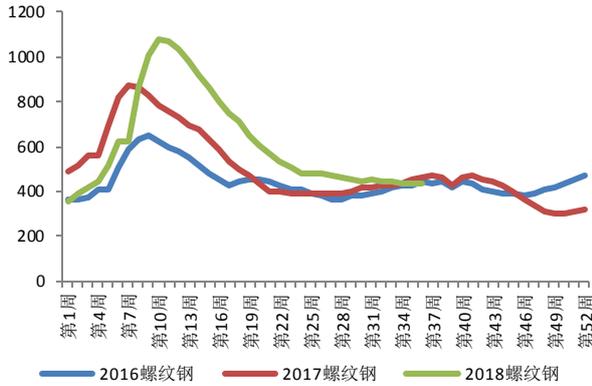
本周螺纹钢社会库存较上周升 1 万吨，线材上升 3 万吨；板材方面，热卷减少 2 万吨，中板上升 1 万吨，冷轧库存持平；总社会库存增加 2 万吨。螺纹钢、中厚板分别低于去年同期库存水平 39 万吨、4 万吨，线材、热轧和冷轧分别高于去年同期水平 24 万吨、2 万吨和 7 万吨，总社会库存高于去年同期水平 2 万吨。

表 6 钢材社会库存情况

社会库存	第 37 周	第 36 周	第 33 周	2017 年第 37 周	一周升降幅	一月升降幅	一年升降幅
螺纹钢	433	432	442	472	1	-9	-39
线材	141	138	127	117	3	14	24
热卷	207	209	221	205	-2	-14	2
中板	101	100	98	105	1	3	-4
冷轧	118	118	118	111	0	0	7
合计	1001	999	1009	999	2	-8	2

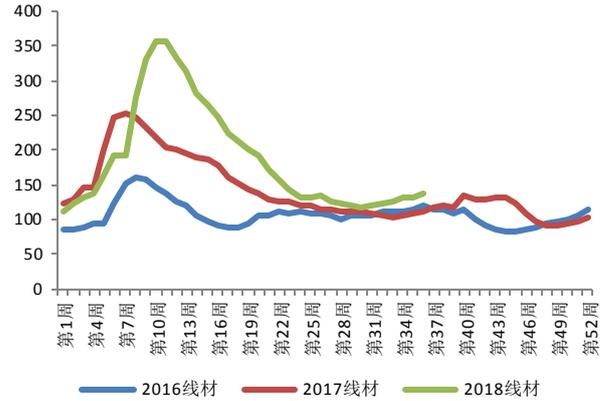
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8 螺纹钢社会库存



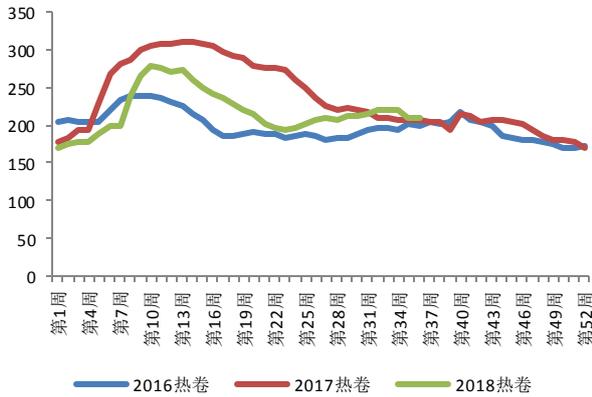
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 9 线材社会库存



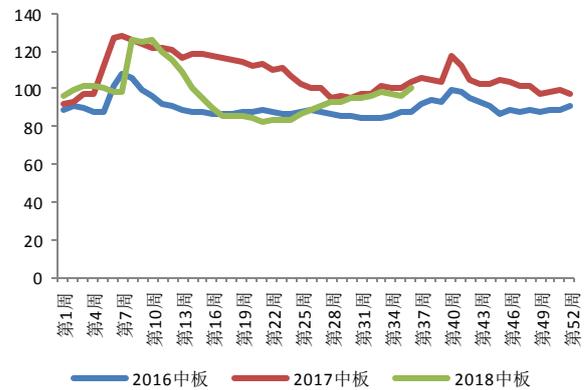
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 10 热轧板卷社会库存



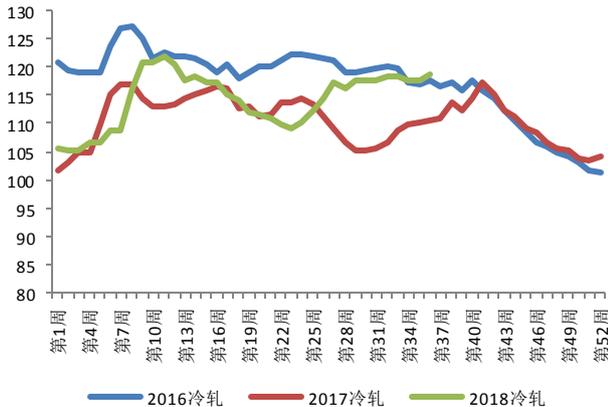
来源：Wind, 东兴证券研究所

图 11 中厚板社会库存



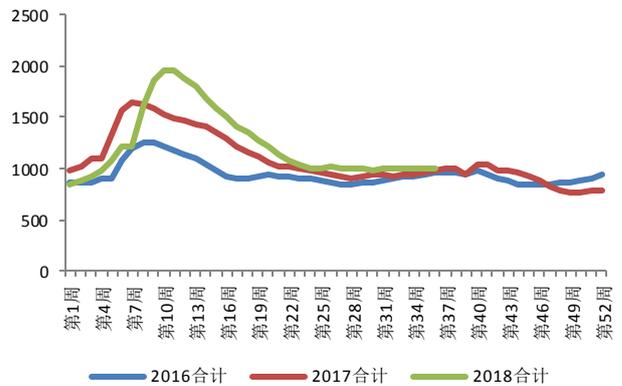
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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 钢厂建筑用钢库存下降 6.7 万吨

钢厂建筑用钢库存下降，原料库存基本稳定。本周国内钢厂建筑用钢库存下降 6.7 万吨，其中螺纹钢下降 5.7 万吨，线材库存下降 1 万吨。本周国内大中型钢厂的炼焦煤库存不变，废钢库存减少 0.2 天，铁矿石和焦炭平均库存天数均增加 0.2 天。

表 7 主要建筑钢材生产企业的钢材库存

社会库存	第 37 周	第 36 周	第 33 周	一周升降幅	一月升降幅
螺纹钢	174.9	180.6	171	-5.7	3.9
线材	54	55	48	-1	6
总体	228.9	235.6	219	-6.7	9.9

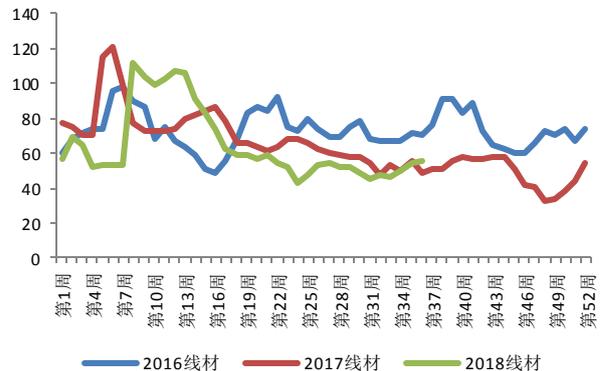
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

图 19 钢厂炼焦煤库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5. 一周价格

5.1 原料：方坯跌 20 元/吨，焦炭跌 50 元/吨

本周内铁矿石表现弱势，62%粉矿价下跌 0.19%，58%粉矿价上涨 0.36%，高品位 66%铁精粉价格不变，PB 粉和巴卡粉分别下跌 1.41%、0.54%，印度 63.5%粉矿价下跌 1.7%。巴西图巴朗-青岛和西澳-青岛铁矿石运价分别下跌 3.23%、10.37%。废钢价格上涨 20 元/吨，方坯和焦炭价格分别下跌 20 元/吨和 50 元/吨，焦煤和石墨电极价格稳定。

表 8 本周原料价格走势

原料指标	2018-09-14	2018-09-13	2018-09-07	2018-08-14	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	68	68	0.86%	-0.19%	0.35%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI-58%)	39	39	39	37	-1.52%	0.36%	4.30%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	760	760	760	690	0.00%	0.00%	10.14%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	463	470	471	485	-1.49%	-1.70%	-4.54%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	488	500	495	503	-2.40%	-1.41%	-2.98%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	732	740	736	753	-1.08%	-0.54%	-2.79%
铁矿石运价:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	20	20	21	25	0.00%	-3.23%	-17.52%
铁矿石运价:西澳-青岛(BCI-C5)	8	8	8	10	0.00%	-10.37%	-23.12%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2390	2390	2370	2430	0.00%	0.84%	-1.65%
价格:方坯:Q235:唐山	4010	4020	4030	4000	-0.25%	-0.50%	0.25%
车板价:主焦煤:山西	1290	1290	1290	1260	0.00%	0.00%	2.38%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2565	2515	2615	2225	1.99%	-1.91%	15.28%
到厂价(均价):普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	41000	41000	41000	45000	0.00%	0.00%	-8.89%
到厂价(均价):超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	75000	75000	75000	85000	0.00%	0.00%	-11.76%

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：钢价普跌，螺纹钢跌 10，热卷跌 80

本周钢材价格均下跌。受北方采暖季限产放松传闻影响，本周钢材价格先跌后稳，截止最后交易日，热轧、冷轧、螺纹钢和中厚板现货价格分别为 4340、4860、4580、4420 元/吨，分别下跌 80、20、10 和 40 元/吨，跌幅分别为 1.81%、0.41%、0.22% 和 0.90%。

表 9 本周钢材现货价格

产品价格	2018-09-14	2018-09-13	2018-09-07	2018-08-14	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
价格:热卷:Q235B:3.0mm:上海	4,340	4,340	4,420	4,360	0.00%	-1.81%	-0.46%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,860	4,860	4,880	4,790	0.00%	-0.41%	1.46%
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	4,580	4,550	4,590	4,400	0.66%	-0.22%	4.09%
价格:中板:普 20mm:上海	4,420	4,420	4,460	4,470	0.00%	-0.90%	-1.12%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

5.3 期货：螺纹钢跌 96，热卷跌 122，焦炭跌 91，铁矿石涨 4

焦炭、螺纹钢和热卷下跌，铁矿石上涨。受环保限产放松传闻影响，本周螺纹钢和热轧板卷活跃合约期货价格分别下跌 96 和 122 元/吨。焦炭期货价格持续回调，本周下跌 91；铁矿石期货价格上涨 4。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-34 元；焦炭、螺纹钢、热轧板卷的基差呈贴水，基差分别扩大至 306、490、348 元。

表 10 期货价格和基差

	2018/9/14	2018/9/13	2018/9/7	2018/8/14	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
收盘价(活跃合约):铁矿石	502	504	498	507	-2	4	-5
收盘价(活跃合约):焦炭	2259	2253	2350	2464	6	-91	-205
收盘价(活跃合约):螺纹钢	4090	4071	4186	4327	19	-96	-237
收盘价(活跃合约):热轧卷板	3992	4013	4114	4227	-21	-122	-235
基差: 铁矿石	-34	-40	-30	-38	6	-4	4
基差: 焦炭	306	262	266	-239	44	40	545
基差: 螺纹钢	490	479	404	73	11	86	417
基差: 热卷	348	327	306	133	21	42	215

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分化

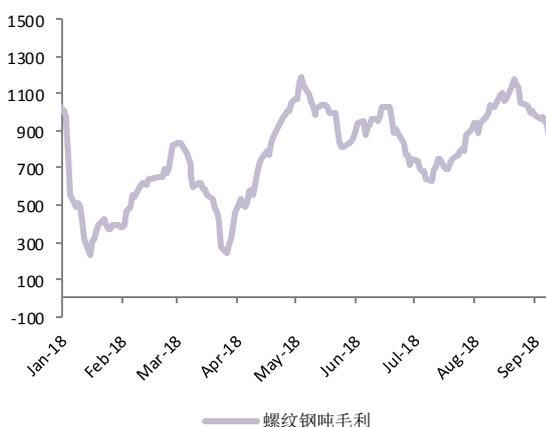
根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢利润分化。本周螺纹钢、冷轧板的吨钢毛利分别上升 106、21 元，当前吨钢毛利分别为 983、592 元，热轧、中厚板毛利分别下降 82 和 22 元，当前吨钢毛利分别为 668、696 元，继续保持高利润。

表 11 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2018-09-14	2018-09-13	2018-09-07	2018-08-14	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
热轧板吨钢毛利	668	638	749	961	29	-82	-293
冷轧板吨钢毛利	592	563	571	808	29	21	-217
螺纹钢吨钢毛利	983	928	876	1,105	55	106	-122
中厚板吨钢毛利	696	667	718	1,015	29	-22	-319

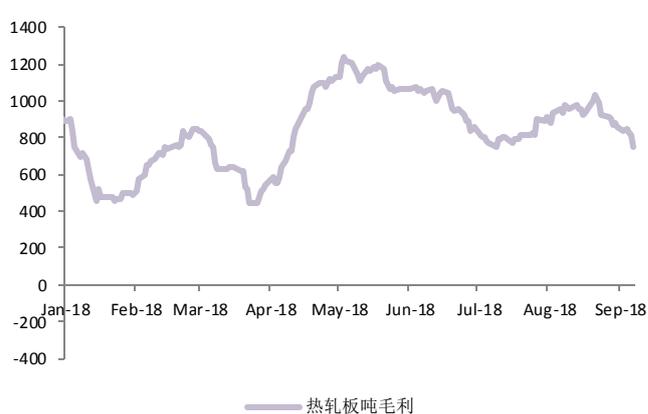
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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维持

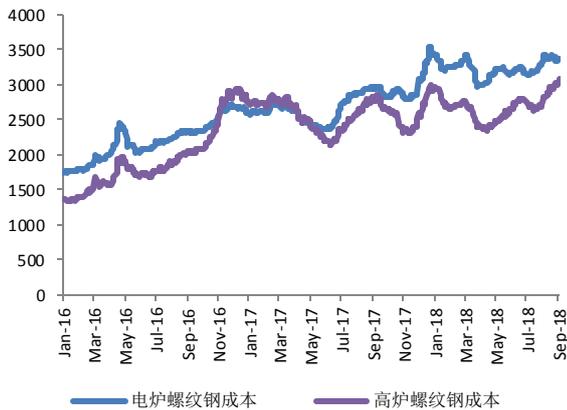
根据模型测算，电炉螺纹钢的吨钢成本下降 10 元，吨钢成本为 3373 元；本周电炉螺纹钢毛利维持 530 元。与高炉螺纹钢相比，毛利差距扩大，目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 453 元。

表 12 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2018-09-14	2018-09-13	2018-09-07	2018-08-14	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后)	3,373	3,383	3,376	3,377	-10	-3	-4
电炉毛利	530	464	528	550	66	2	-20
高炉螺纹钢吨毛利	983	928	876	1,105	55	106	-122
高炉-电炉毛利差	453	464	348	555	-11	104	-102

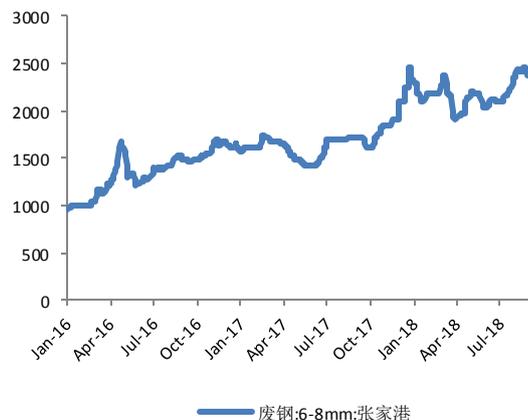
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 30 电炉螺纹钢的成本



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 32 废钢价格



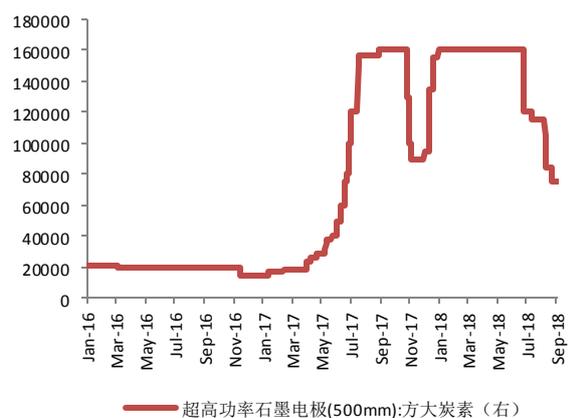
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 31 电炉螺纹钢的毛利



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 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

- 1. 财新网：**据生态环境部相关方案的会签稿，京津冀及周边钢铁、有色、建材等行业不再规定采暖季限产比例，但各地仍需实施错峰生产，且有产能压减指标；由地方根据排放标准打分，进行差异化管控，达到一定超低排放标准或可不限产。
- 2. 中国证券报：**9月11日，市场传言环保限产比例取消，引发钢铁期货骤跌。对此，生态环境部宣教司9月11日对记者表示，上述确认是不实消息，是大家对文件的误读。传言称，生态环境部8月初下发的《京津冀及周边地区2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》（征求意见稿）在环保限产措施上有所放松，或取消限产比例要求。
- 3. 唐山限产：**根据生态环境部和气象部门预测，唐山市13日18时至15日12时期间将出现重度污染过程。路南区、路北区、高新区、开平区、古冶区、丰润区、滦县和丰南区在执行9月8日《关于进一步强化近期污染天气过程应对工作的紧急通知》基础上做到：13日18时至15日12时期间唐银钢铁、唐钢二炼铁、唐山不锈钢、国义特钢、新宝泰钢铁、天柱钢铁、瑞丰钢铁、凯恒钢铁、经安钢铁、国丰钢铁、东华钢铁、金马工业、东海特钢、东海钢铁保留一台烧结机正常生产，其余烧结机停产。
- 4. 河北限产：**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”**。
- 5. 超低排放：**自CSCR脱硫脱硝技术稳定运行以来，河钢邯钢SO₂排放量达到10毫克/立方米以下，脱硫率达到99.5%以上；NO_x排放量达到50毫克/立方米以下，脱硝率达到85%以上，其各项指标均处于国内领先水平。近年来，河钢邯钢建成投用了高炉出铁场，上料系统、槽上、槽下分别采用高效除尘装置进行除尘，炉台全封闭，做到了“出铁不见铁”。

7.2 宏观形势

- 1. 房地产：**多家上市房企发布了2018年8月份业绩。综合今年以来的业绩数据，上半年房企盈利能力进一步提高，行业集中度进一步提升；同时，企业整体融资成本持续上升。克而瑞地产研究中心近日发布的统计数据显示，8月份，受监测的85家房企累计融资总额为744亿元，同比下降23%，环比下降7%。数据显示，不仅当月融资总量同环比双双下降，且较于2017年平均水平整体下降了33%。
- 2. 铁路基建：**记者11日从中国铁路总公司获悉，今年1-8月，全国铁路完成投资4612亿元，新线开通960公里，其中高铁911公里。记者还了解到，近日新建川藏铁路雅安至林芝段预可研评审会在京召开。这标志着川藏铁路建设前期工作正在务实推

进。据统计，今年 1-8 月份，全国铁路完成投资 4612 亿元，为年度计划的 63%，完成进度同比提高 6.2 个百分点，其中国家铁路完成 4385 亿元，为完成全年投资任务奠定了坚实基础。

3. **电力基建：**国家能源局今明两年将核准 7 条特高压工程。近期国家能源局下发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，将在今明两年核准 9 个重点输变电线路，其中包括青海至河南、陕北到湖北、张北到雄安、雅中到江西、白鹤滩到江苏、白鹤滩到浙江、南阳-荆门-长沙等 7 条特高压线路。这是继 2012 年大规模规划建设特高压之后的又一个建设高峰。

7.3 行业要闻

1. 江西彭泽县与廊坊市洸远金属制品有限公司举行总投资达 200 亿元的金属材料项目签约仪式。投资 200 亿元的金属材料项目将按照低碳、循环理念进行建设，紧跟世界钢铁前沿技术，采用先进的钢铁工业技术及装备，按照“4A”景区标准来打造厂区，致力于走“两型”化发展道路。项目全部建成后，预计用工 6000 人以上，年主营业务收入达 280 亿元，上缴利税总额可达 50 亿元。
2. 为推进钢铁、煤电行业转型升级、高质量发展，江苏省《关于加快全省化工钢铁煤电行业转型升级高质量发展的实施意见》指出：1. 所有搬迁转移、产能并购或置换等钢铁冶炼项目，原则上只允许在沿海地区规划实施，高起点、高标准规划建设沿海精品钢基地，到 2020 年初步形成沿江沿海两个钢铁产业集聚区，沿江钢铁产业集聚区重点是结构调整、做精做优，沿海钢铁产业集聚区重点是提高质量、做大做强，带动形成若干个精品型特钢企业。2. 徐州市要按照总量调减、结构调优的原则，下大力气整合分散冶炼产能，到 2018 年底前整合关停所有独立炼铁企业，钢铁企业数量减少到 10 家以下；到 2020 年前，徐州市冶炼产能比 2017 年下降 30% 以上，整合形成 1-2 家装备水平高、长短流程结合、能耗排放低的大型钢铁联合企业。
3. 8 月份我国进口钢材 106.4 万吨。据海关总署统计数据，8 月我国进口钢材 106.4 万吨，环比增长 3.6%，同比增长 7.5%；1-8 月我国累计进口钢材 876.2 万吨，同比下降 0.1%。

7.4 上市公司

1. **武进不锈：**江苏武进不锈股份有限公司关于注册资本完成工商变更登记的公告：江苏武进不锈股份有限公司根据中国证券监督管理委员会《上市公司股权激励管理办法》、上海证券交易所及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司有关业务规则的规定，已于 2018 年 7 月 25 日完成了《江苏武进不锈股份有限公司 2018 年第一次限制性股票激励计划》所涉限制性股票的授予登记工作（公告编号：2018-055）。本次发行完成后，公司注册资本由 202,000,000 元变更为 204,468,800 元。江苏武进不锈股份有限公司于近日接到公司 5% 以上股东徐玉妹女士通知，其将持有的部分公司有限售条件的流通股解除股权质押并再次质押，具体情况如下：徐玉妹女士共持有公司有限售条件的流通股 12,680,550 股，其中 10,000,000 股与南京银行股份有限公司进行了股权质押，质押期限为 2017 年 3 月 27 日至 2020 年 3 月 26 日，

质押股份约占其持有公司股份总数的 78.86%，约占公司当时总股本 4.95%。2018 年 9 月 7 日，徐玉妹女士共持有公司有限售条件的流通股 12,680,550 股，占公司现总股本的 6.20%，其中 12,680,000 股与南京银行股份有限公司进行了股权质押，用于融资担保，质押期限为 2018 年 8 月 31 日至 2021 年 8 月 30 日，并在中国证券登记结算有限责任公司办理相关手续，质押登记日为 2018 年 9 月 7 日。

2. **新钢股份**：新余钢铁股份有限公司关于使用部分闲置募集资金购买理财产品到期赎回的公告：2018 年 6 月 8 日，公司以闲置募集资金 5 亿元分别向上海浦东发展银行股份有限公司、平安银行股份有限公司、兴业银行股份有限公司购买理财产品。（具体情况详见 2018 年 6 月 14 日上海证券交易所网站的《新余钢铁股份有限公司关于使用部分闲置募集资金购买理财产品到期赎回并继续购买理财产品的公告》（临 2018-024 号））。公司已分别于 2018 年 9 月 7 日、9 月 8 日赎回上述到期理财产品，收回全部本金利息，收益符合预期。上述理财产品本金及收益已归还至募集资金账户。
3. **华菱钢铁**：华菱钢铁第六届董事会第二十次会议和 2017 年度股东大会已批准 2018 年与控股股东湖南华菱钢铁集团有限责任公司（以下简称“华菱集团”）发生日常关联交易预计额 250.02 亿元，2018 年 1-6 月公司与华菱集团实际发生日常关联交易 95.88 亿元，较好地控制在预算范围内。在此基础上，根据外部市场、生产经营等实际情况变化，公司 2018 年拟新增与华菱集团日常关联交易预计 19.69 亿元。公司控股子公司华菱湘钢拟以现金收购华菱集团子公司湘潭钢铁集团有限公司所持有的湖南华菱煤焦化有限公司（以下简称“煤焦化公司”）100%股权。经华菱湘钢和湘钢集团协商一致，本次华菱湘钢现金收购煤焦化公司股权以 2018 年 5 月 31 日为基准日煤焦化公司经评估的净资产值为定价依据。根据沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的《煤焦化公司评估报告》（沃克森评报字[2018]第 1064 号），以 2018 年 5 月 31 日为基准日，煤焦化公司经评估的净资产值为 0,242.50 万元，较煤焦化公司经审计的净资产值评估增值 26,265.53 万元，增值率为 77.30%。因此，本次华菱湘钢收购湘钢集团所持有的煤焦化公司 100%股权的价格为 60,242.50 万元。同时，双方同意，从评估基准日至煤焦化公司股权过户变更登记手续期间，煤焦化公司所产生的盈利或亏损及任何原因造成的权益变动由华菱湘钢享有或承担。华菱湘钢收购完成煤焦化公司股权后，再对煤焦化公司进行吸收合并。合并后，煤焦化公司注销，煤焦化公司所有的权利义务将由华菱湘钢承继。
4. **安阳钢铁**：2017 年 8 月 16 日，安钢集团将其持有的公司股份 29,000 万股作为标的证券质押给中原银行股份有限公司安阳分行（详见“公司关于控股股东股份质押解除及再质押的公告”，编号 2017-036）。2018 年 9 月 7 日，安钢集团将其质押的公司股份 29,000 万股解除质押，并在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成股份解除质押手续。安钢集团本次股份解除质押 29,000 万股，占其持有公司股份总数的 20.14%，占公司股份总数的 12.12%。截至 2018 年 9 月 10 日，安钢集团持有公司股份 1,439,571,589 股，占公司总股本的 60.14%。安钢集团累计质押股份 42,977.77 万股，占其持有公司股份总数的 29.86%，占公司股份总数的 17.95%。

8. 重点推荐公司评级

本周重点推荐公司：常宝股份（002478）。公司看点：

- ◆ 地缘政治不稳定，国家提出保障能源安全，国务院印发《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》，提出加大油气勘探力度，油企提高上游开支，以降低对外依存度。
- ◆ 2018H1 归属上市公司股东的净利润 2.06 亿元，同比增长 233.22%；扣除非经常性损益的净利润 2.05 亿元，同比增长 318.42%；
- ◆ 代表公司核心竞争力的油管产品量价齐升，营收同比增 98.6%，净利润同比增毛利率提高 7 个百分点，达到 20.6%。
- ◆ 2015-2016 年行业经历洗牌，部分企业因经营困难退出，油套管产品供给能力降低。公司新增高钢级石油管、高钢级页岩气开采用管产能，营收和利润有持续增长空间。
- ◆ 公司推进“钢管+医疗”双主业策略，医疗板块毛利率高于钢管主营业务，具备更强的成长性和抗周期性。
- ◆ 高业绩弹性、低估值。目前估值水平（PE、PB）低于可比上市公司标的。

附表 1：重点公司盈利预测及投资评级

公司	利润（亿元）		每股收益 EPS（元）				市盈率 P/E			评级	权重
	2017	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E				
常宝股份	1.43	0.53	0.73	0.83	11.1	8.1	7.1	强烈推荐	40%		
三钢闽光	39.9	4.35	4.45	4.46	3.8	3.7	3.7	强烈推荐	15%		
韶钢松山	25.1	1.52	1.55	1.6	4.1	4.0	3.9	强烈推荐	15%		
柳钢股份	26	1.66	1.74	1.8	4.4	4.2	4.1	强烈推荐	15%		
华菱钢铁	41	2.23	2.2	2.26	3.6	3.6	3.5	强烈推荐	15%		

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。