

推荐 (维持)

限产扰动不碍供需良好

2018年09月16日

钢铁行业周报

上证指数 2682

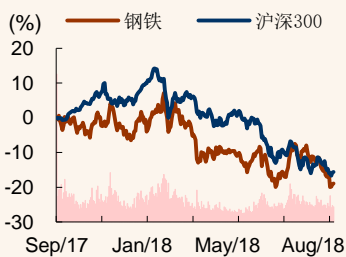
行业规模

占比%

股票家数 (只)	55	1.6
总市值 (亿元)	7511	1.6
流通市值 (亿元)	6758	1.8

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-11.9	-17.1	-24.1
相对表现	-8.0	3.3	-8.8



资料来源: 贝格数据、招商证券

- 1、《钢铁行业中报综述—三张表同步改善, 环保加持行业景气》2018-09-09
- 2、《钢铁行业周报—低库存下的预期波动》2018-09-02
- 3、《钢铁行业周报—低库存高毛利局面维持, 个股关注攀钢》2018-08-26

杨件

yangjian7@cmschina.com.cn
S1090517090004

倪文祎

niwenyi@cmschina.com.cn
S1090517090005

供需良好构筑反弹基础, 短期情绪波动不改估值修复观点。重点推荐华菱钢铁、柳钢股份、马钢股份、新钢股份、三钢闽光、宝钢股份、鞍钢股份、南钢股份等。此外, 受益钒价上涨的攀钢钒钛亦可重点关注。

□ **高炉开工率略有回升, 库存延续低位震荡。**本周跟踪的区域成交量略有下降, 其中, 上海终端成交量环比降 4.6%; 全国 237 家钢贸商出货量 21.0 万吨, 周环比升 3.6%, 月环比升 9.3%。本周部分唐山高炉复产, 开工率继续上升, 其中, 全国 84.5%, 环比升 0.7%; 唐山 78.0%, 环比升 0.7%。库存方面, 本周钢材社会库存 1001 万吨, 环比升 0.3%; 钢厂库存本周亦有所下降, 整体库存仍维持低位震荡格局。本周各品种钢价涨跌互现, 其中, 螺纹、线材、热轧、冷轧、中板周涨跌幅分别为 0.2%、0.1%、-1.0%、-0.1%、-0.4%; 期螺主力合约价格报 4090 元/吨, 环比跌 2.3%。本周原料价格较为平稳, 其中 62%PB 粉报 69.3 美元/吨, 环比涨 1.2%; 二级冶金焦报价 2515 元, 环比跌 3.8%。跟踪的钢厂毛利高位略有下降, 其中, 螺纹滞后吨毛利 1323 元/吨, 热轧滞后吨毛利 998 元/吨。

□ **限产政策加剧情绪扰动, 后续执行仍待观察。**本周“2+26”冬季限产方案, 以及唐山、汾渭平原秋冬季采暖季限产意见出炉先后发布。根据文件, 今年冬季限产不再规定具体限产比例, 而空气质量改善目标也将前期有所下调, 环保限产力度预期有所下降, 这也导致了本周初板块的大幅回调。同时, 从唐山限产方案看, 明确了按排放标准、外部运输结构、产品附加值三个方面, 将钢铁企业分为 ABCD 四类评价等级实施差异化错峰生产。根据 mysteel 调研情况, 目前唐山地区 C 类企业占比较多, 多数企业仍在进行超低排放改造, 短期完成改造及验收难度较大。总体而言, 目前对冬季限产预期较为混乱, 这也加剧了短期的情绪扰动, 后续采暖季各地实际执行情况仍有待观察。

□ **供需基本面良好, 短期扰动因素增多, 中期继续看好。**短期库存、限产政策等扰动因素较多, 加大了板块波动。但如我们近期调研结果反馈, 当前需求情况依然良好, 地产赶工、棚改等建筑业需求保持了二季度以来的超预期的水准, 制造业需求韧性犹在。叠加库存低位以及成本端红利, 待短期情绪消化, 四季度仍不排除延续向上趋势。而钢铁股此轮调整充分, 前期龙头如柳钢等调整幅度近 30%, 低估值弹性品种如华菱、新钢等估值重新回落至 4-5 倍之间, 龙头宝钢 PB 回落至 1 倍, 建议密切关注。标的方面, 基于估值及业绩确定性, 重点推荐华菱钢铁、柳钢股份、马钢股份、新钢股份、三钢闽光、宝钢股份、鞍钢股份、南钢股份等。此外, 受益钒价上涨的攀钢钒钛亦可重点关注。

□ **风险提示:** 中美贸易战对钢铁板块影响, 宏观经济下滑等。

正文目录

一周回顾	3
特色高频数据监测.....	3
1、重点数据异动跟踪	3
2、产业链数据跟踪——核心三张表	4
投资机会与上市公司动态.....	6
1、上市公司动态跟踪	6
2、重点投资机会	6
3、上市公司股价与估值一览	7

图表目录

图 1: 全国 237 家钢贸商出货量 21.0 吨, 周环比升 3.6%.....	3
图 2: 全国高炉开工率 84.5%, 周环比升 0.7%.....	3
图 3: 钢材社会库存 1001 万吨, 周环比升 0.3%	4
图 4: 螺纹钢吨毛利 1323 元/吨, 周环比降 2.8%.....	4
图 5: 钢铁行业历史 PE Band.....	8
图 6: 钢铁行业历史 PB Band.....	8
表 1: 供需表.....	4
表 2: 原料表.....	5
表 3: 盈利表.....	5
表 4: 上市公司动态.....	6
表 5: 重点投资机会跟踪.....	6
表 6: 上市公司股价与估值.....	7

一周回顾

本周钢铁板块下跌 3.31%，大于上证综指 2.55 个百分点。板块个股中，贵绳股份、常宝股份、河钢股份领涨，新日恒力、华菱钢铁和三钢闽光领跌，普钢股均有所下跌。

本周各品种钢价涨跌互现，其中，螺纹、线材、热轧、冷轧、中板周涨跌幅分别为 0.2%、0.1%、-1.0%、-0.1%、-0.4%。原料方面，62%PB 粉报 69.3 美元/吨，环比涨 1.2%；二级冶金焦报价 2515 元，环比跌 3.8%。跟踪的钢厂毛利下降，其中，螺纹钢吨毛利 1323 元/吨，热轧吨毛利 998 元/吨。

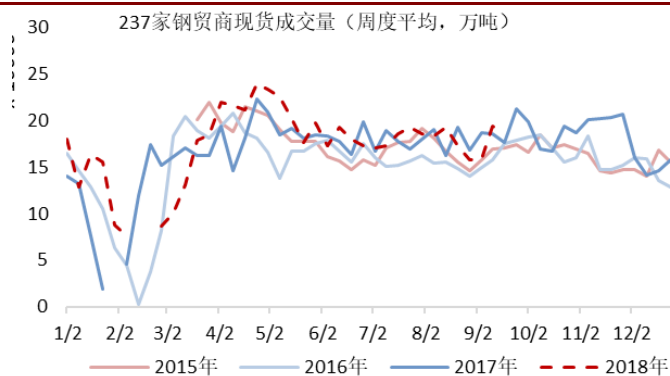
跟踪的区域成交量有所下降，其中，上海终端成交量环比降 4.6%；全国 237 家钢贸商出货量 21.0 万吨，周环比升 3.6%，月环比升 9.3%。全国高炉开工率 84.5%，环比升 0.7%。库存方面，钢材社会库存 1001 万吨，环比升 0.3%；8 月下旬钢厂库存 1194 万吨，旬环比降 3.2%。铁矿石港口库存 14757 万吨，环比降 0.1%。铁矿石发货量 2433 万吨，环比降 3.1%。焦煤库存（港口+焦化厂）1870 万吨，环比降 1.8%；独立焦化厂开工率 76%，环比升 0.5%；焦炭库存（港口+焦化厂）737.05 万吨，环比降 1.2%。

特色高频数据监测

1、重点数据异动跟踪

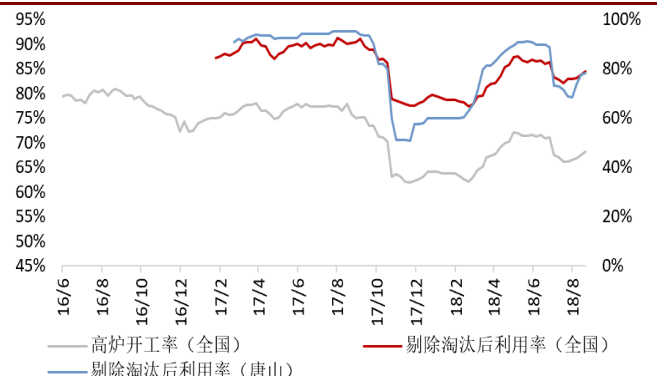
1) 全国 237 家钢贸商出货量 21.0 吨，周环比升 3.6%，月环比升 9.3%；2) 全国高炉开工率 84.5%，周环比升 0.7%；3) 钢材社会库存 1001 万吨，周环比升 0.3%；4) 螺纹钢吨毛利 1323 元/吨，周环比降 2.8%。

图 1：全国 237 家钢贸商出货量 21.0 吨，周环比升 3.6%



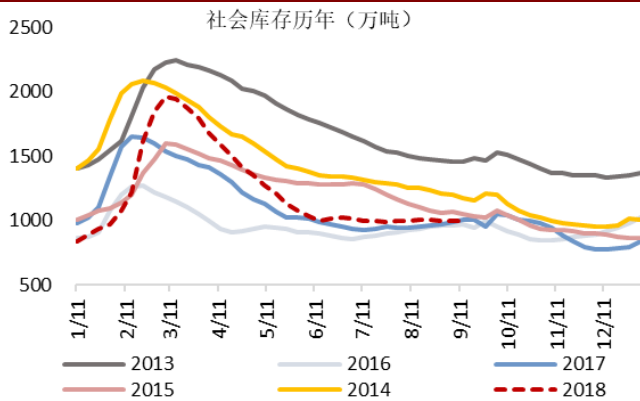
资料来源：mysteel、招商证券

图 2：全国高炉开工率 84.5%，周环比升 0.7%



资料来源：mysteel、招商证券

图 3: 钢材社会库存 1001 万吨, 周环比升 0.3%



资料来源: mysteel、招商证券

图 4: 螺纹钢吨毛利 1323 元/吨, 周环比降 2.8%



资料来源: mysteel、招商证券

2、产业链数据跟踪——核心三张表

1) 供需表:

跟踪的区域成交量有所下降, 其中, 上海终端成交量环比降 4.6%; 全国 237 家钢贸商出货量 21.0 万吨, 周环比升 3.6%, 月环比升 9.3%。

全国高炉开工率 84.5%, 环比升 0.7%。库存方面, 钢材社会库存 1001 万吨, 环比升 0.3%; 8 月下旬钢厂库存 1193 万吨, 旬环比降 3.2%。

表 1: 供需表

类别	数据	数值	周环比	月环比	同比	更新日期	频率,单位
库存	钢材社会库存	1001	0.3%	0.2%	1.0%	2018/9/14	周, 万吨
	其中, 长材	574	0.6%	1.5%	0.6%	2018/9/14	周, 万吨
	其中, 板材	428	-0.1%	-1.5%	1.4%	2018/9/14	周, 万吨
	钢厂库存	1193	-3.2%	4.4%	-2.3%	18/8/下	旬, 万吨
	唐山钢坯库存	36	-9.3%	-13.0%	48.2%	2018/9/14	周, 万吨
供给	螺纹钢产线开工率	74.4%	-1.6%	-1.6%	-0.7%	2018/9/14	周, %
	热轧产线周开工率	93.8%	3.1%	1.6%	-1.6%	2018/9/14	周, %
	粗钢日产量(统计局)	261	-	-1.5%	8.9%	2018/8/31	月, 万吨
	大中型钢厂产量(钢协)	192	1.2%	0.5%	2.6%	18/8/下	旬, 万吨
	全国高炉开工率	84.5%	0.7%	2.4%	-5.6%	2018/9/14	周, %
需求	全国 237 家钢贸商出货量	21.0	3.6%	9.3%	391.9%	2018/9/14	日, 万吨
	上海终端线螺走货量	35584	-4.6%	41.7%	15.1%	2018/9/14	日, 吨
	钢铁 PMI 新订单	58	-	-1.0%	-12.8%	2018/8/1	月
	水泥价格(量)	430	-	0.2%	19.1%	2018/9/14	日, 元/吨
	房地产新开工同比	14%	-	3%	6%	2018/7/31	月, %
出口	汽车产量同比	3%	-	-8.6%	-46.7%	2018/7/31	月, %
	月度出口量	588	-	-0.3%	-9.9%	2018/8/31	月, 万吨
	国内外价差-热轧板卷	-112	10.5%	-22.4%	865.5%	2018/9/14	周, 美元/吨
资金	国内外价差-螺纹	32	47.7%	-258.5%	-21.3%	2018/9/14	周, 美元/吨
	沪大额银行承兑贴现率	0.33%	-0.6%	13.0%	-18.3%	2018/9/14	日, %

资料来源: mysteel、wind、招商证券

2) 原料表:

铁矿石港口库存 14757 万吨, 环比降 0.1%。铁矿石发货量 2433 万吨, 环比降 3.1%。焦煤库存(港口+焦化厂) 1870 万吨, 环比降 1.8%; 独立焦化厂开工率 76%, 环比升 0.5%; 焦炭库存(港口+焦化厂) 737.05 万吨, 环比降 1.2%。

表 2: 原料表

类别	数据	数值	周环比	月环比	同比	更新日期	频率,单位
废钢	电弧炉开工率	75%	1.1%	0.4%	-	2018/9/14	周, %
	废钢与生铁价差	-472	-9.0%	95.1%	-41.2%	2018/9/14	日, 元/吨
	铁矿石港口库存	14757	-0.1%	-3.5%	10.2%	2018/9/14	周, 万吨
	钢厂库存天数(进口矿)	28	0.0%	-17.6%	3.7%	2018/9/5	周, 万吨
铁矿石	澳、巴、印铁矿石发货量	2433	-3.1%	2.2%	7.1%	2018/9/9	周, 万吨
	北方 6 港铁矿石到港量	961	-14.1%	20.3%	-16.4%	2018/9/9	周, 万吨
	国内矿山开工率	42.8%	3.1%	10.1%	-11.4%	2018/9/14	周, 万吨
	矿石月度进口量	8935		-0.7%	0.8%	2018/8/31	月, 万吨
	国内原矿产量	5900		-11.9%	-48.6%	2018/7/31	月, 万吨
	焦炭库存(港口+焦化厂)	1870	-1.8%	-2.5%	7.1%	2018/9/14	周, 万吨
焦煤焦	独立焦化厂开工率	76%	0.5%	-4.2%	-6.7%	2018/9/14	周, 万吨
	焦炭	737.05	-1.2%	-2.0%	14.9%	2018/9/14	周, 万吨
	动力煤库存-港口	4544.4	7.7%	29.8%	51.7%	2018/9/14	周, 万吨

资料来源: mysteel、招商证券

3) 盈利表:

本周各品种钢价涨跌互现, 其中, 螺纹、线材、热轧、冷轧、中板周涨跌幅分别为 0.2%、0.1%、-1.0%、-0.1%、-0.4%。原料方面, 62%PB 粉报 69.3 美元/吨, 环比涨 1.2%; 二级冶金焦报价 2515 元, 环比跌 3.8%。跟踪的钢厂毛利下降, 其中, 螺纹吨毛利 1323 元/吨, 热轧吨毛利 998 元/吨。

表 3: 盈利表

类别	数据	数值	周环比	月环比	同比	更新日期	频率,单位
盈利	样本企业盈利比例	82.8%	0.0%	-1.5%	-3.6%	2018/9/14	周, %
	螺纹毛利	1323	-2.8%	-5.8%	-24.5%	2018/9/14	日, 元/吨
	热轧毛利	998	-8.4%	-12.7%	0.1%	2018/9/14	日, 元/吨
	冷轧毛利	946	-5.2%	-4.0%	15.5%	2018/9/14	日, 元/吨
	中厚板毛利	1051	-6.1%	-13.1%	24.8%	2018/9/14	日, 元/吨
	冷轧不锈钢毛利(即时)	503	52.3%	-541.5%	-63.1%	2018/9/14	日, 元/吨
钢价	唐山钢坯(20mm 普方)	4020	-0.2%	0.5%	8.1%	2018/9/14	日, 元/吨
	螺纹 HRB400(全国均价)	4519	0.2%	1.3%	55.0%	2018/9/14	日, 元/吨
	线材 6.5mm(全国均价)	4779	0.1%	0.7%	8.0%	2018/9/14	日, 元/吨
	热轧 3.0mm(全国均价)	4353	-1.0%	-0.1%	2.0%	2018/9/14	日, 元/吨
	冷轧 1.0mm(全国均价)	4902	-0.1%	2.1%	4.5%	2018/9/14	日, 元/吨
	中板 20mm(全国均价)	4427	-0.4%	-0.4%	7.0%	2018/9/14	日, 元/吨
	进口矿(61.5%PB 粉)	69.3	1.2%	2.9%	-5.7%	2018/9/14	日, 美元/吨
原料价	国产矿(66%唐山精粉)	770	0.0%	10.0%	5.5%	2018/9/14	日, 元/吨
	焦炭(唐山二级冶金焦)	2515	-3.8%	13.0%	9.8%	2018/9/14	日, 元/吨

炼焦煤（主焦煤:澳）	1560	5.4%	9.1%	9.1%	2018/9/14	日，元/吨
动力煤（秦港 Q5500）	580	0.0%	0.0%	-5.7%	2018/9/14	日，元/吨
废钢（6-8mm:张家港）	2390	0.8%	-1.6%	39.0%	2018/9/14	日，元/吨

资料来源：wind、招商证券

投资机会与上市公司动态

1、上市公司动态跟踪

表 4: 上市公司动态

公司&公告	详细内容
宝钢股份: 2018 年度第四期超短期融资券兑付公告。	本公司 2018 年度第四期超短期融资券基本情况: 发行债券名称: 宝山钢铁股份有限公司 2018 年度第四期超短期融资券, 发行总额 30 亿元, 本计息期债券利率 3.0%, 到期兑付日: 2018 年 9 月 21 日。
武进不锈: 关于注册资本完成工商变更登记的公告。	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。本次发行完成后, 公司注册资本由 20200 万元变更为 20446.88 万元, 公司向工商行政管理局申请办理相关工商变更登记手续。
博云新材: 关于公司及子公司收到政府补助的公告。	本公司及下属子公司自 2018 年 1 月至 2018 年 9 月 14 日期间, 累计收到各类政府补助 2,966.88 万元, 且上述补助资金已经全部到账, 均不具有可持续性。公司及子公司本次获得的补助资金中, 确认与资产相关的政府补助为 2420 万元, 确认与收益相关的政府补助为 546.88 万元。
扬子新材: 关于持有 5%以上股东部分股权质押的公告。	公司于 2018 年 9 月 11 日接到持股 5%以上股东泸溪勤硕来投资有限公司的函告, 获悉其将所持有的部分公司股份办理了解除质押手续。截止 2018 年 9 月 12 日, 泸溪勤硕来投资有限公司持有公司股份数量为 12301 万股, 占公司总股本的 24.02%, 其中累计办理了股票质押式回购交易的股份 10880 万股, 占公司总股本的 21.25%, 为其所持有公司股份的 88.45%。
安阳钢铁: 关于控股股东股份质押解除的公告。	公司于 2018 年 9 月 10 日收到公司控股股东安阳钢铁集团有限责任公司股份质押解除通知。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%。

资料来源：公司公告、招商证券

2、重点投资机会

表 5: 重点投资机会跟踪

分类	行业要闻
----	------

分类	行业要闻
政策	为全面贯彻党中央、国务院，省委、省政府和市委、市政府关于大气污染防治工作的战略部署，认真落实生态环境部《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》要求，进一步改善秋冬季环境空气质量，打赢蓝天保卫战，唐山市政府发布重点行业秋冬季差异化错峰生产征求意见稿。河北出台的《关于严格禁止生态环境保护领域“一刀切”的指导意见》，河北针对企业错峰生产、建筑工程停工、机动车限行、清洁取暖改造、环境准入及督察执法检查等生态环保十个领域，提出了精准精细的管控措施。
普钢	中钢协：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%。本旬末钢材库存为 1193.3 万吨，旬环比下降 3.3%。 新干线讯：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
原辅料	8 月份，煤炭进口 2868 万吨，比上月减少 33 万吨，同比增长 13.5%。1-8 月份，煤炭进口 2.0 亿吨，同比增长 14.7%。 7 月份，中国进口炼焦煤 744 万吨，同比增长 35.8%，环比增加 119 万吨，增长 19.04%。1-7 月累计进口炼焦煤 3662 万吨，同比下降 10.6%。
其他	中国冶金报：钢管业首个国家级智能制造示范项目花落华菱衡钢。 彭泽县人民政府门户网站：投资 200 亿元金属材料项目落户彭泽。

资料来源：西本新干线、招商证券

3、上市公司股价与估值一览

本周钢铁板块下跌 2.2%，大于上证综指 2.0 个百分点。板块个股中，常宝股份、金洲管道、宏达矿业领涨，钢研高纳、*ST 地矿和马钢股份领跌，普钢股均有所下跌。

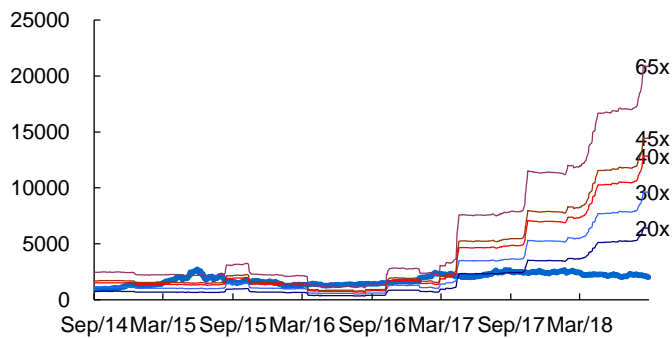
表 6：上市公司股价与估值

分类	证券简称	股价				估值			
		最新值	周变化	月变化	年度变化	PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证综指	2,681.64	-0.76%	-0.87%	-20.04%	8.53	1.28		
	申万钢铁	2,781.57	-3.31%	-6.68%	-19.81%	22.15	0.71		
钢管	新兴铸管	4.62	-4.74%	2.90%	-29.03%	10.68	0.94	1.25	0.73
	久立特材	6.10	-1.29%	-4.09%	-28.57%	25.73	1.77	3.02	1.38
	金洲管道	6.73	-2.89%	-3.86%	-25.80%	18.44	1.64	2.16	1.28
	常宝股份	5.84	7.16%	28.63%	-6.26%	20.02	1.55	2.35	1.21
	玉龙股份	5.77	-2.37%	7.05%	-38.81%	28.35	2.15	3.32	1.68
特钢	大冶特钢	9.51	0.96%	0.11%	-30.33%	9.27	1.03	1.09	0.80
	西宁特钢	4.45	-2.41%	-9.74%	-37.32%	75.59	1.48	8.86	1.15
	抚顺特钢	5.50	0.00%	0.00%	-19.35%	-4.87	-5.98	-0.57	-4.67
	方大特钢	10.61	-5.44%	-7.50%	-22.21%	4.90	3.68	0.57	2.87
	中原特钢	9.18	0.66%	-7.74%	-27.72%	-22.64	3.02	-2.65	2.36
	永兴特钢	14.15	0.78%	-8.71%	-49.82%	12.46	1.57	1.46	1.23
	钢研高纳	10.65	0.95%	-4.05%	-33.64%	68.08	3.29	7.98	2.57
铁矿	攀钢钒钛	2.97	1.37%	-3.26%	-3.26%	15.97	4.67	1.87	3.65
石	*ST 金岭	3.45	0.00%	2.07%	-62.00%	384.00	0.88	45.02	0.69
	*ST 创兴	2.76	0.36%	4.55%	-66.18%	30.82	6.42	3.61	5.02
	广泽股份	8.21	0.61%	7.04%	-12.75%	454.99	2.82	53.34	2.20
	宏达矿业	3.37	-7.42%	-7.16%	-72.35%	-18.29	0.97	-2.14	0.76
	山东地矿	4.19	-0.95%	2.70%	-46.76%	-6.45	4.01	-0.76	3.14
长材	韶钢松山	6.32	-11.85%	-20.60%	-22.93%	4.22	3.27	0.49	2.55
	三钢闽光	16.58	-11.86%	-16.09%	5.87%	4.41	1.79	0.52	1.40

	杭钢股份	4.54	-2.99%	-6.39%	-39.63%	5.91	0.87	0.69	0.68
	凌钢股份	3.31	-5.43%	-12.43%	-43.42%	5.92	1.31	0.69	1.02
	酒钢宏兴	2.06	-2.83%	-5.50%	-36.22%	19.69	1.26	2.31	0.98
	八一钢铁	4.66	-4.70%	-18.67%	-64.54%	7.27	2.01	0.85	1.57
	柳钢股份	7.40	-10.30%	-18.77%	-1.20%	4.42	2.38	0.52	1.86
板材	河钢股份	3.07	4.78%	10.04%	-33.41%	13.65	0.66	1.60	0.51
	本钢板材	4.00	-3.15%	-2.91%	-37.21%	8.45	0.82	0.99	0.64
	太钢不锈	5.76	0.00%	0.00%	10.77%	4.88	1.16	0.57	0.90
	鞍钢股份	5.85	-3.31%	-4.88%	-13.84%	5.81	0.82	0.68	0.64
	华菱钢铁	8.10	-12.62%	-18.59%	-12.15%	3.70	1.77	0.43	1.38
	首钢股份	4.21	-0.71%	4.73%	-41.53%	8.29	0.84	0.97	0.65
	包钢股份	1.50	0.67%	-5.06%	-45.65%	23.66	1.35	2.77	1.06
	宝钢股份	7.34	-2.91%	-9.16%	-0.81%	7.10	0.99	0.83	0.77
	山东钢铁	1.73	-2.26%	-7.49%	-28.81%	6.30	0.96	0.74	0.75
	南钢股份	4.14	-4.83%	-11.54%	-24.86%	4.27	1.34	0.50	1.05
	安阳钢铁	3.72	-6.77%	-16.40%	-25.90%	3.44	1.19	0.40	0.93
	新钢股份	5.69	-10.68%	-18.95%	-7.03%	3.86	1.19	0.45	0.93
	重庆钢铁	1.99	-1.00%	-5.69%	-7.44%	8.53	1.01	1.00	0.79
	马钢股份	3.74	-8.56%	-4.10%	-21.43%	4.87	1.11	0.57	0.86
钢贸 金属 制品	五矿发展	7.17	0.00%	-16.04%	-51.52%	-57.47	1.05	-6.74	0.82
	中钢天源	6.29	0.32%	-1.41%	-62.24%	15.86	1.89	1.86	1.47
	恒星科技	2.95	0.00%	-6.05%	-48.70%	-63.56	1.33	-7.45	1.04
	新日恒力	3.81	-14.96%	-3.30%	-73.52%	56.62	3.04	6.64	2.37
	法尔胜	4.82	-1.23%	-2.03%	-39.06%	11.64	2.02	1.36	1.58
	贵绳股份	8.23	11.07%	10.17%	-42.65%	83.14	1.46	9.75	1.14
	大西洋	4.05	-3.11%	-5.37%	-48.01%	51.82	1.91	6.08	1.49

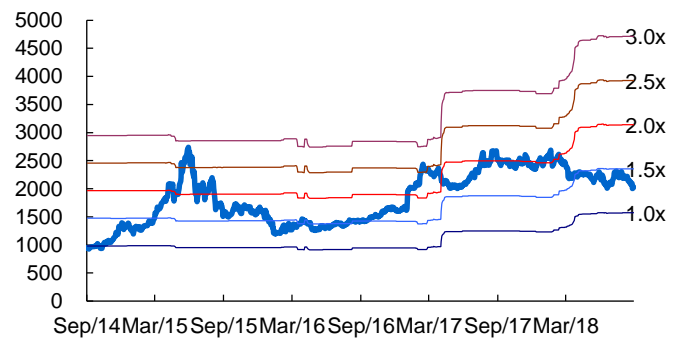
资料来源: wind、招商证券

图 5: 钢铁行业历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 6: 钢铁行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

杨件：钢铁行业首席分析师。大连理工大学材料学硕士、管理科学与工程硕士。2017年8月加入招商证券，曾任职于国金证券、银河证券、上海钢联，7年钢铁行业研究经验。2016年新财富钢铁行业第四名，水晶球钢铁行业第三名。

倪文祎：钢铁行业分析师。2017年8月加入招商证券，曾任职于国金证券，4年钢铁行业研究经验。2016年新财富钢铁行业第四名，水晶球钢铁行业第三名。

马晓晴：钢铁行业分析师。香港中文大学硕士，2018年3月加入招商证券，曾任职于天风证券，2年钢铁行业研究经验。

李玲：钢铁行业分析师。复旦大学硕士，2018年加入招商证券。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。