

# 唐山限产略超预期，钢铁股有望跟随大盘反弹

国庆节后，在螺纹一枝独秀的带领下钢价整体表现强势。螺纹主力期货合约节后累计上涨 5.32%，现货亦上涨 70 元/吨。对比之下，热卷要逊色很多，主力期货合约仅累计上涨 0.83%，现货仅上涨 10 元/吨。原料端的铁矿石和焦炭相对强势，主力期货合约节后分别累计上涨 5.85% 和 4.22%。板材吨钢毛利已有明显下降趋势。

库存方面，中秋国庆双节累计的库存，在国庆节后快速去化。截至 10 月 18 日，总库存为 1484.11 万吨。其中，社库 1031.97 万吨，厂库 452.14 万吨。整体库存水平不高，特别是螺纹库存和历史同期相比无论是厂库还是社库均较低。如果考虑到近期产量有所上升，说明近期螺纹需求较好，这一点也可以从 9 月房地产新开工数据得到佐证。对比之下，板材则明显偏弱。

10 月 18 日，唐山市对秋冬季错峰生产污染排放分类评级结果进行了公示，结合之前制定限产比例标准来看，整体高炉限产能为 1973.99 万吨，限产比例为 33.82%。特别是河钢唐钢和首钢京唐仍需限产 30%，整体来看限产力度强于预期。不过就整个环保限产以及供给侧改革对钢价和钢厂利润政策友好度的大趋势而言，拐点已显，限产力度逐步减弱是大势所趋。

整体来看，宏观经济下行趋势已确立，板材弱势亦表明这一点。螺纹钢虽在房地产的支撑下继续强势，但从方向上来看大方向也偏空的。但在低库存，高需求，大基差以及 11 月 1 日螺纹钢新国标实施后，螺纹钢成本将有百元量级的上涨，短期做空螺纹也不易。

回归到钢铁股，在经济下行背景下，钢铁股难有长逻辑。不过随着大盘企稳反弹，低估值的钢铁股也有望跟随反弹。本轮政策对经济的支持目前来看主要在于减税，基建力度一般，钢铁等周期性行业受益有限，也决定了钢铁股在本轮反弹中大概率处于边缘位置。从已披露的钢铁股三季报及业绩预告来看，钢铁行业盈利仍然非常好，华菱钢铁、新钢股份的年化 PE 已低于 4。从反弹的角度依旧以推荐有业绩低估值的个股，重点推荐三钢闽光、鞍钢股份、宝钢股份和新兴铸管。另外，钒基本面很好，重点推荐攀钢钒钛。另外，油气相关的常宝股份也值得关注。

## 钢铁

维持

增持

陈慎

chenshen@csc.com.cn

021-68821630

执业证书编号：S1440514080003

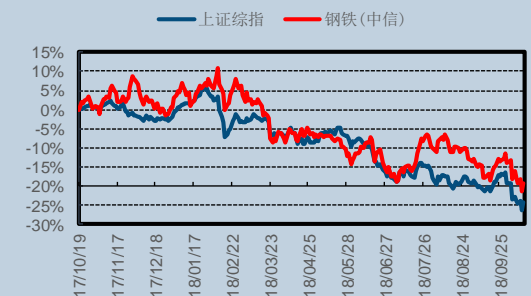
研究助理：秦源

qinyuanzgs@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2018 年 10 月 23 日

### 市场表现



### 相关研究报告

- |          |                               |
|----------|-------------------------------|
| 18.09.25 | 钢铁：稳投资补短板，看好钢铁需求              |
| 18.09.17 | 钢铁：环保限产不再一刀切，短期市场已基本反映        |
| 18.09.11 | 钢铁：限产再起波澜，库存未垒，钢铁基本面仍然良好      |
| 18.09.03 | 钢铁：库存难垒，价格倒挂，短期钢价下跌空间有限       |
| 18.08.27 | 钢铁：钢价高位震荡，基本面向上趋势未变           |
| 18.08.20 | 钢铁：钢价大涨，把握“强螺纹”这跟主线           |
| 18.08.13 | 钢铁：畏高看多占主流，钢价有望继续涨            |
| 18.08.06 | 钢铁：钢价上涨韧性足，咬定钢铁板块不放松          |
| 18.07.30 | 钢铁：1901 合约领涨黑色系，钢铁 3 季报有望大超预期 |
| 18.07.23 | 钢铁：政策有意缓解紧信用，唐山限产日均减少铁水 6 万吨  |

## 目录

行业动态信息评述 .....	4
价格表现 .....	5
钢材产品价格 .....	6
原材料价格 .....	7
期现价差 .....	9
库存 .....	10
钢材产品社会库存 .....	10
钢材产品钢厂库存 .....	11
原材料库存 .....	12
毛利润 .....	13
长流程毛利 .....	13
短流程毛利 .....	14
开工率 .....	15
钢铁行业及个股表现 .....	15
本周行业要闻 .....	17
近期钢铁上市公司跟踪 .....	19
风险分析 .....	21

## 图表目录

图表 1: 重点公司盈利预测与估值 .....	5
图表 2: 价格表现 .....	6
图表 3: 螺纹钢现货价格 (元/吨) .....	7
图表 4: 热轧板卷现货价格 (元/吨) .....	7
图表 5: 冷轧板卷价格 (元/吨) .....	7
图表 6: 中板价格 (元/吨) .....	7
图表 7: 螺纹钢期货价格 (元/吨) .....	7
图表 8: 热轧板卷期货价格 (元/吨) .....	7
图表 9: 钢坯价格 (元/吨) .....	8
图表 10: 废钢价格 (元/吨) .....	8
图表 11: 焦煤现货价格 (元/吨) .....	8
图表 12: 焦炭现货价格 (元/吨) .....	8
图表 13: 铁矿石现货价格 (美元/吨) .....	8
图表 14: 焦煤期货价格 (元/吨) .....	8
图表 15: 焦炭期货价格 (元/吨) .....	9
图表 16: 铁矿石期货价格 (元/吨) .....	9
图表 17: 螺纹钢期现价差 (元/吨) .....	9
图表 18: 热轧板卷期现价差 (元/吨) .....	9
图表 19: 铁矿石期现价差 (元/吨) .....	10
图表 20: 焦炭期现价差 (元/吨) .....	10
图表 21: 钢材产品及原材料库存一览 .....	10
图表 22: 社会总库存 (万吨) .....	11
图表 23: 螺纹钢社会库存 (万吨) .....	11
图表 24: 热轧板卷社会库存 (万吨) .....	11
图表 25: 中厚板社会库存 (万吨) .....	11
图表 26: 钢厂总库存 (万吨) .....	12
图表 27: 螺纹钢钢厂库存 (万吨) .....	12
图表 28: 热轧板卷钢厂库存 (万吨) .....	12
图表 29: 中厚板钢厂库存 (万吨) .....	12
图表 30: 铁矿石平均库存可用天数 (天) .....	12
图表 31: 焦煤平均库存可用天数 (天) .....	12
图表 32: 焦炭平均库存可用天数 (天) .....	13
图表 33: 废钢平均库存可用天数 (天) .....	13
图表 34: 钢材产品毛利一览 .....	13
图表 35: 螺纹钢长流程毛利 (元/吨) .....	14
图表 36: 热轧板卷长流程毛利 (元/吨) .....	14
图表 37: 冷轧板卷长流程毛利 (元/吨) .....	14
图表 38: 中厚板长流程毛利 (元/吨) .....	14
图表 39: 螺纹钢满负荷生产短流程毛利 (元/吨) .....	14

图表 40: 螺纹钢低谷生产短流程毛利 (元/吨) .....	14
图表 41: 高炉、电炉开工率一览 .....	15
图表 42: 高炉开工率 (%) .....	15
图表 43: 电炉开工率 (%) .....	15
图表 44: 中信板块行业一周表现 (%) .....	16
图表 45: 重点关注钢铁个股一周表现 (%) .....	16
图表 46: 中信钢铁板块公司一周涨跌幅排名 (%) .....	17
图表 47: 钢铁公司下周行动事件汇总 .....	21

## 行业动态信息评述

国庆节后，在**螺纹一枝独秀的带领下钢价整体表现强势**。螺纹主力期货合约节后累计上涨 5.32%，现货亦上涨 70 元/吨。对比之下，热卷要逊色很多，主力期货合约仅累计上涨 0.83%，现货仅上涨 10 元/吨。原料端的铁矿石和焦炭相对强势，主力期货合约节后分别累计上涨 5.85% 和 4.22%。**板材吨钢毛利已有明显下降趋势**。

库存方面，中秋国庆双节累计的库存，在国庆节后快速去化。截至 10 月 18 日，总库存为 1484.11 万吨。其中，社库 1031.97 万吨，厂库 452.14 万吨。整体库存水平不高，特别是螺纹库存和历史同期相比无论是厂库还是社库均较低。**如果考虑到近期产量有所上升，说明近期螺纹需求较好**，这一点也可以从 9 月房地产新开工数据得到佐证。对比之下，板材则明显偏弱。

10 月 18 日，唐山市对秋冬季错峰生产污染排放分类评级结果进行了公示，结合之前制定限产比例标准来看，整体高炉限产产能为 1973.99 万吨，限产比例为 33.82%。**特别是河钢唐钢和首钢京唐仍需限产 30%，整体来看限产力度强于预期**。不过就整个环保限产以及供给侧改革对钢价和钢厂利润政策友好度的大趋势而言，拐点已显，限产力度逐步减弱是大势所趋。

整体来看，宏观经济下行趋势已确立，板材弱势亦表明这一点。螺纹钢虽在房地产的支撑下继续强势，但从方向上来看大方向也偏空的。但在低库存，高需求，大基差以及 11 月 1 日螺纹钢新国标实施后，**螺纹钢成本将有百元量级的上涨，短期做空螺纹也不易**。

回归到钢铁股，在经济下行背景下，**钢铁股难有长逻辑**。不过随着大盘企稳反弹，低估值的钢铁股也有望**跟随反弹**。本轮政策对经济的支持目前来看主要在于减税，基建力度一般，钢铁等周期性行业受益有限，也**决定了钢铁股在本轮反弹中大概率处于边缘位置**。从已披露的钢铁股三季报及业绩预告来看，钢铁行业盈利仍然非常好，华菱钢铁、新钢股份的年化 PE 已低于 4。从反弹的角度依旧以推荐有业绩低估值的个股，重点推荐三钢闽光、鞍钢股份、宝钢股份和新兴铸管。另外，**钒基本面很好，重点推荐攀钢钒钛**。另外，油气相关的常宝股份也值得关注。

**图表1：重点公司盈利预测与估值**

公司名称	股价	总市值	EPS			PE			PB			评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	
宝钢股份(+)	7.42	1652.28	0.86	1.00	1.09	8.63	7.42	6.81	1.00	0.91	0.91	增持
鞍钢股份(+)	5.94	431.08	0.77	0.96	1.00	7.71	6.19	5.94	0.86	0.78	0.72	买入
河钢股份	3.02	320.68	0.17	0.34	0.38	17.76	8.87	7.86	0.70	0.67	0.64	
太钢不锈	4.81	273.99	0.81	1.04	1.11	5.93	4.64	4.35	1.02	0.85	0.73	
马钢股份	4.13	313.19	0.54	0.86	0.88	7.71	4.83	4.69	1.33	1.07	0.91	
首钢股份	3.87	204.70	0.42	0.53	0.60	9.26	7.25	6.40	0.77	0.76	0.69	
三钢闽光(+)	15.93	260.36	2.90	3.80	3.82	5.49	4.19	4.17	1.99	1.66	1.31	买入
华菱钢铁	7.44	224.36	1.37	2.23	2.33	5.44	3.34	3.19	2.17	1.31	0.95	
重庆钢铁	1.75	152.09	0.04	0.15	0.16	43.75	11.74	10.71	0.93	0.86	0.80	
南钢股份	3.77	166.67	0.79	1.03	1.08	4.80	3.67	3.51	1.44	1.05	0.82	
方大特钢	9.81	142.23	1.92	1.98	2.13	5.11	4.95	4.61	2.67	2.03	1.58	
新兴铸管(+)	4.46	177.99	0.28	0.67	0.72	16.05	6.66	6.19	0.91	0.81	0.74	买入
新钢股份	5.77	183.99	1.09	1.45	1.54	5.29	3.99	3.74	1.38	1.06	0.85	
杭钢股份	4.35	146.91	0.69			6.30			0.68			
柳钢股份	7.50	192.21	1.03	1.68	1.75	7.26	4.46	4.29	2.67	1.98	1.48	买入
本钢板材	3.69	136.67	0.51	0.55	0.60	7.24	6.66	6.18	0.81	0.87	0.76	
韶钢松山	5.67	137.19	1.04	1.60	1.60	5.45	3.55	3.53	4.62	2.00	1.28	
凌钢股份	3.05	84.52	0.48	0.64	0.70	6.35	4.77	4.37	1.20	1.07	0.90	
八一钢铁	3.93	60.24	1.52	0.62	0.79	2.58	6.38	5.01	0.90	1.14	0.95	
永兴特钢	11.71	42.16	0.98	1.45	1.76	11.95	8.06	6.64	1.25	1.11	0.98	
久立特材	5.51	46.37	0.16	0.29	0.35	34.44	19.03	15.74	1.60	1.56	1.45	
大冶特钢	8.81	39.59	0.88	1.25	1.38	10.02	7.08	6.41	0.98	0.89	0.81	
*ST 抚钢	2.56	33.28	-1.03			-2.49			-2.95			

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

\*股价取上周五收盘价

\*标注“+”的公司为中信建投钢铁团队预测EPS, 其它为wind一致预期, 标注下划线为我们重点推荐标的

资料来源: wind 咨询, 中信建投证券研究发展部

## 价格表现

**图表2： 价格表现**

项目		本周	上周	周变动(%, 月变动(%, 年初变动(%, 元/吨)	元/吨)	元/吨)
钢材现货	螺纹钢:HRB400 20mm:上海	4,620.0	4,590.0	0.65%	1.54%	3.96%
	热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	4,270.0	4,290.0	-0.47%	-1.61%	-3.28%
	冷轧板卷:1.0mm:上海	4,730.0	4,780.0	-1.05%	-2.67%	-2.67%
	中板:普 20mm:上海	4,370.0	4,380.0	-0.23%	7.01%	4.05%
钢材期货	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	4,055.0	4,106.0	-1.24%	0.12%	4.67%
	期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3,860.0	3,931.0	-1.81%	-3.02%	-1.71%
原料现货	钢坯	3,930.0	3,890.0	1.03%	-2.24%	5.93%
	市场价(不含税):废钢:6-8mm:上海	2,400.0	2,350.0	2.13%	5.73%	17.07%
	京唐港:库提价(含税):主焦煤(A8%,V25%,0.9%S,G85):山西产	1,745.0	1,745.0	0.00%	0.29%	9.06%
	市场价:一级冶金焦	2,500.0	2,400.0	4.17%	-7.41%	4.60%
	(A<12.5%,S<0.7%,Mt<8%,M25>90%,CSR>58%,唐山产):河北普氏铁矿石价格指数(美元/吨)	73.5	71.5	2.73%	5.23%	-86.14%
原料期货	期货收盘价(活跃合约):焦煤	1,356.0	1,375.5	-1.42%	6.94%	1.35%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	2,353.5	2,530.5	-6.99%	5.02%	16.83%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	515.0	515.0	0.00%	4.67%	-5.24%
期现价差	螺纹钢期现价差	-565.0	-484.0	-81.0	-86.0	5.0
	热轧板卷期现价差	-410.0	-359.0	-51.0	-83.0	78.0
	铁矿石期现价差	-33.0	-15.0	-18.0	-48.5	-46.5
	焦炭期现价差	-146.5	130.5	-277.0	300.5	229.0

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

## 钢材产品价格

本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中板分别收于 4620.0 元/吨、4270.0 元/吨、4730.0 元/吨、4370.0 元/吨, 环比上周分别变动 0.65%、-0.47%、-1.05%、-0.23%。

期货价格方面, 螺纹钢、热轧板卷主力合约价格分别收于 4055.0 元/吨、3860.0 元/吨, 环比上周分别变动-1.24%、-1.81%。

图表3: 螺纹钢现货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表4: 热轧板卷现货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表5: 冷轧板卷价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表6: 中板价格(元/吨)



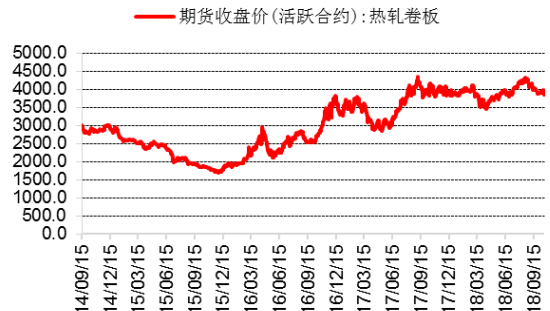
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表7: 螺纹钢期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表8: 热轧板卷期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

## 原材料价格

本周钢坯、废钢、焦煤、焦炭、铁矿石分别收于 3930.0 元/吨、2400.0 元/吨、1745.0 元/吨、2500.0 元/吨、73.5 美元/吨, 环比上周分别变动 1.03%、2.13%、0.00%、4.17%、2.73%。

期货价格方面,焦煤、焦炭、铁矿石主力合约价格分别收于 1356.0 元/吨、2353.5 元/吨、515.0 元/吨,环比上周分别变动-1.42%、-6.99%、0.00%。

图表9: 钢坯价格(元/吨)



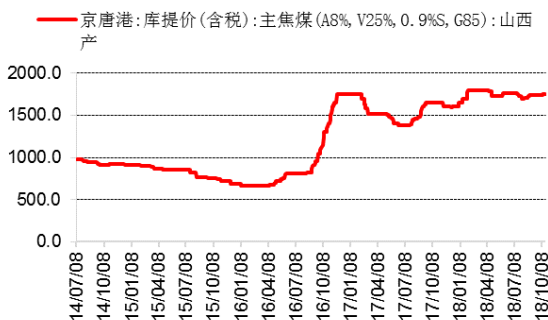
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表10: 废钢价格(元/吨)



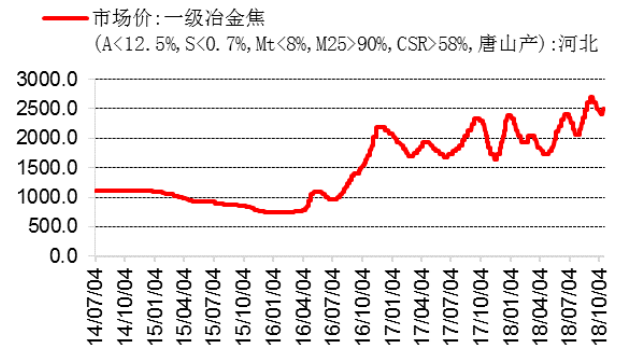
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表11: 焦煤现货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表12: 焦炭现货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表13: 铁矿石现货价格(美元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表14: 焦煤期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表15: 焦炭期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表16: 铁矿石期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

## 期现价差

钢材产品方面, 本周螺纹钢、热轧板卷期现价差分别收于-565.0 元/吨、-410.0 元/吨, 环比上周分别变动-81.0 元/吨、-51.0 元/吨。

原材料方面, 本周铁矿石、焦炭期现价差分别收于-33.0 元/吨、-146.5 元/吨, 环比上周分别变动-18.0 元/吨、-277.0 元/吨。

图表17: 螺纹钢期现价差(元/吨)

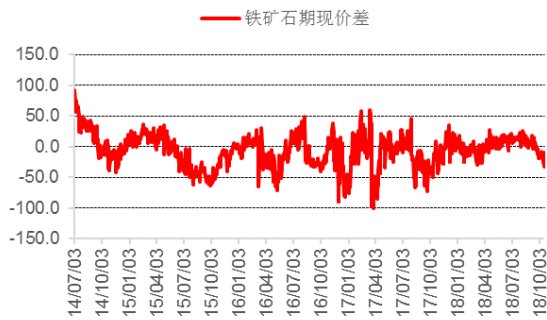


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表18: 热轧板卷期现价差(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

**图表19： 铁矿石期现价差（元/吨）**


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

**图表20： 焦炭期现价差（元/吨）**


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

## 库存

**图表21： 钢材产品及原材料库存一览**

项目	本周	上周	周变动	月变动	年初变动
螺纹社会库存：35 城市	407.90	435.83	-27.93	-21.70	56.98
线材库存：35 城市	136.48	146.77	-10.29	-5.05	24.35
热轧板库存：33 城市	244.96	242.80	2.16	34.55	74.75
冷轧板库存：26 城市	124.92	125.59	-0.67	3.42	18.20
中厚板库存：31 城市	117.71	117.73	-0.02	17.19	21.46
螺纹钢钢厂库存	189.16	207.66	-18.50	3.13	-31.32
钢材库存 线材钢厂库存	59.26	66.85	-7.59	3.85	2.37
热轧板卷钢厂库存	95.20	100.97	-5.77	-3.58	11.30
冷轧板卷钢厂库存	34.50	36.19	-1.69	1.42	-12.65
中厚板钢厂库存	74.02	71.80	2.22	5.28	3.02
钢材社会库存合计	1,031.97	1,068.72	-36.75	28.41	195.74
钢材钢厂库存合计	452.14	483.47	-31.33	10.10	-27.28
钢材总库存	1,484.11	1,552.19	-68.08	38.51	168.46
进口铁矿石平均库存可用天数:国内大中型钢厂	25.5	25.0	0.5	0.4	3.5
原材料库 炼焦煤平均库存可用天数:国内大中型钢厂	14.0	14.0	0.0	0.0	-0.5
存 焦炭平均库存可用天数:国内大中型钢厂	8.0	7.9	0.1	0.0	-2.5
废钢平均库存可用天数:国内大中型钢厂	7.6	7.4	0.2	0.1	0.1

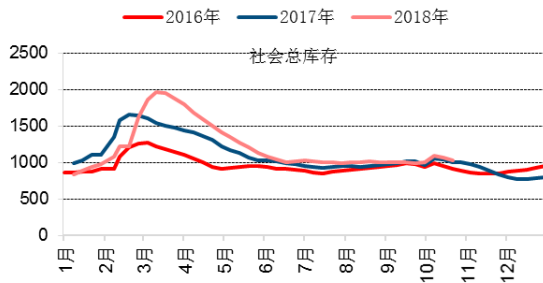
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

## 钢材产品社会库存

钢材产品社会库存方面，本周螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板社会库存分别为 407.9 万吨、136.48 万吨、244.96 万吨、124.92 万吨、117.71 万吨，环比上周分别变动-27.93 万吨、-10.29 万吨、2.16 万吨、

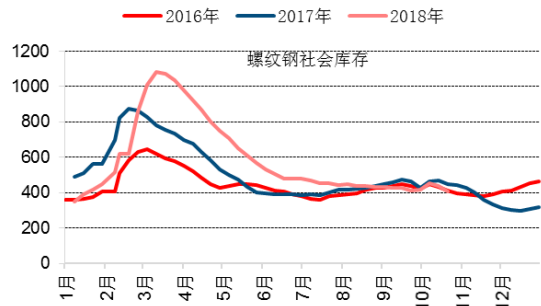
-0.67 万吨、-0.02 万吨。

图表22： 社会总库存（万吨）



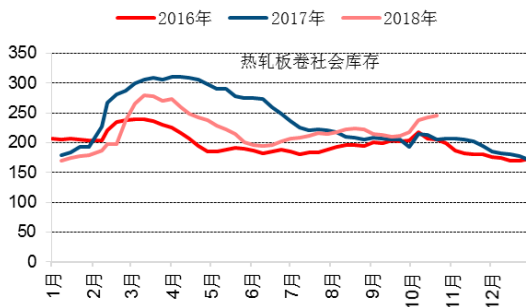
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表23： 螺纹钢社会库存（万吨）



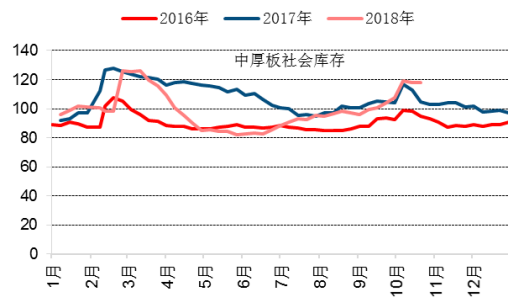
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表24： 热轧板卷社会库存（万吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表25： 中厚板社会库存（万吨）

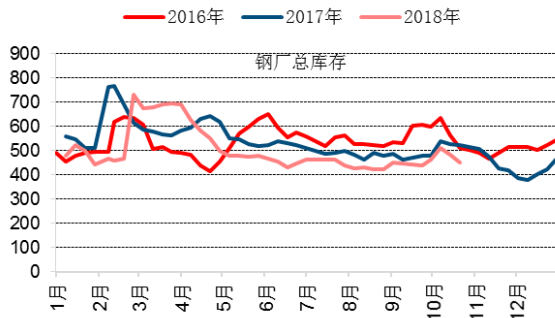


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

## 钢材产品钢厂库存

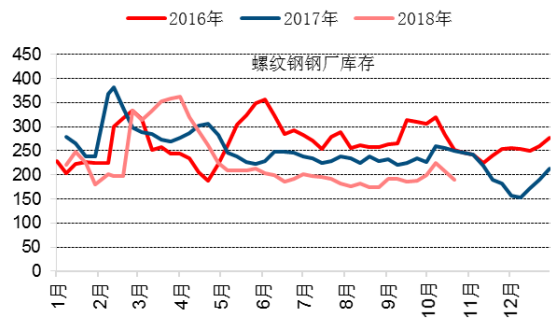
钢材产品钢厂库存方面, 本周螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板钢厂库存分别为 189.16 万吨、59.26 万吨、95.2 万吨、34.5 万吨、74.02 万吨, 环比上周分别变动-18.50 万吨、-7.59 万吨、-5.77 万吨、-1.69 万吨、2.22 万吨。

图表26: 钢厂总库存(万吨)



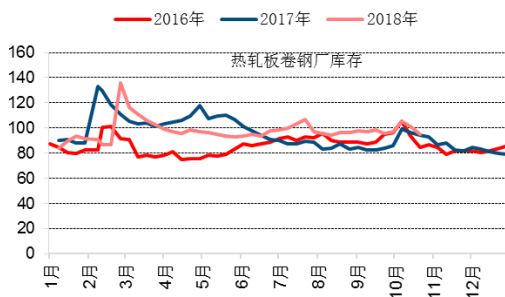
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表27: 螺纹钢钢厂库存(万吨)



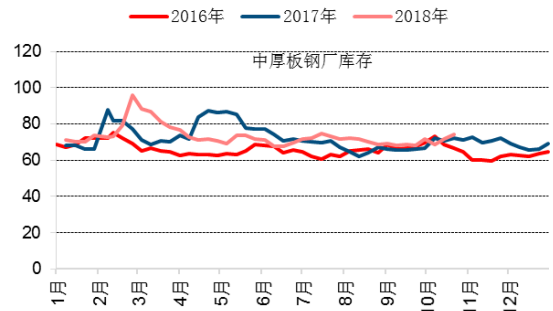
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表28: 热轧板卷钢厂库存(万吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表29: 中厚板钢厂库存(万吨)

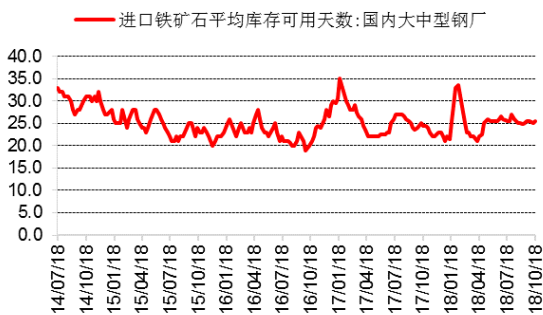


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

## 原材料库存

本周铁矿石、焦煤、焦炭、废钢的平均库存可用天数分别为 25.5 天、14.0 天、8.0 天、7.6 天, 环比上周分别变动 0.5 天、0.0 天、0.1 天、0.2 天。

图表30: 铁矿石平均库存可用天数(天)

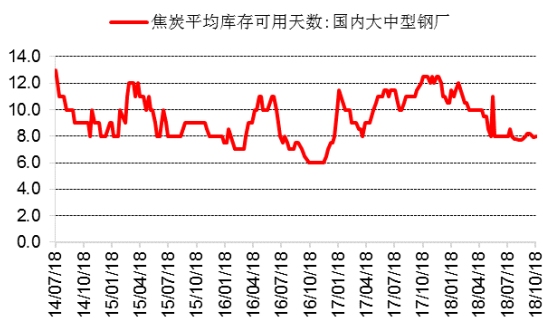


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

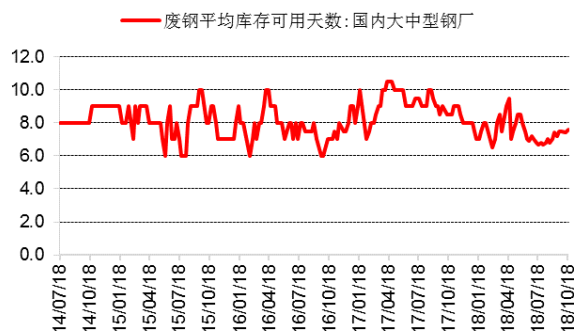
图表31: 焦煤平均库存可用天数(天)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

**图表32: 焦炭平均库存可用天数(天)**


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

**图表33: 废钢平均库存可用天数(天)**


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

## 毛利润

**图表34: 钢材产品毛利一览**

	项目	本周	上周	周变动	月变动	年初变动
长流程	螺纹钢吨钢毛利	1,086.59	1,089.62	-3.03	60.64	120.01
	热轧板卷吨钢毛利	637.45	683.21	-45.76	-59.01	-213.32
	冷轧板卷吨钢毛利	610.61	682.01	-71.40	-110.30	-238.96
	中厚板吨钢毛利	552.92	590.13	-37.21	-41.92	17.45
	螺纹钢吨钢毛利:成本滞后一个月	1,085.78	1,136.54	-50.76	-83.53	-187.43
	热轧板卷吨钢毛利:成本滞后一个月	636.63	730.13	-93.50	-203.18	-520.77
	冷轧板卷吨钢毛利:成本滞后一个月	609.79	728.93	-119.14	-254.47	-546.41
	中厚板吨钢毛利:成本滞后一个月	552.10	637.05	-84.95	-186.09	-290.00
短流程	螺纹钢满负荷生产毛利	339.72	371.24	-31.52	-88.80	-768.67
	螺纹钢低谷生产毛利	550.00	581.52	-31.52	-88.80	-768.67

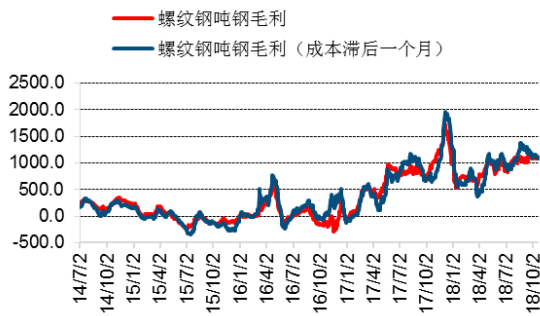
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

### 长流程毛利

本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板的长流程毛利分别为 1086.59 元/吨、637.45 元/吨、610.61 元/吨、552.92 元/吨, 环比上周分别变动-3.03 元/吨、-45.76 元/吨、-71.40 元/吨、-37.21 元/吨。

在成本滞后一个月的长流程毛利方面, 本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板的毛利分别为 1085.78 元/吨、636.63 元/吨、609.79 元/吨、552.10 元/吨, 环比上周分别变动-50.76 元/吨、-93.50 元/吨、-119.14 元/吨、-84.95 元/吨。

图表35: 螺纹钢长流程毛利(元/吨)



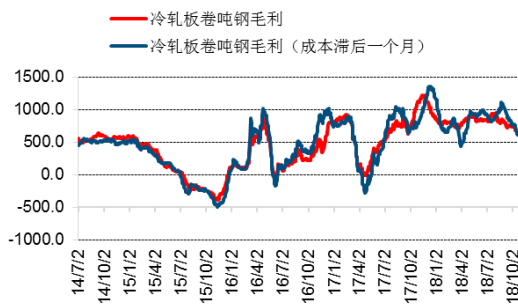
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表36: 热轧板卷长流程毛利(元/吨)



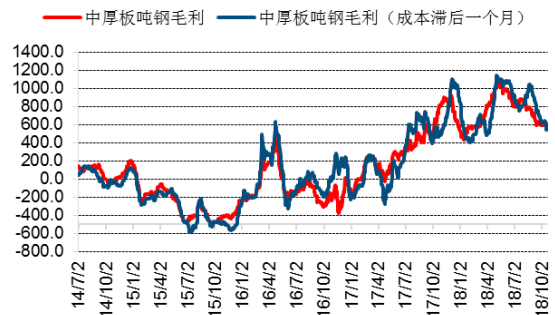
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表37: 冷轧板卷长流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表38: 中厚板长流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

## 短流程毛利

本周螺纹钢满负荷、低谷生产的短流程毛利分别为 339.72 元/吨、550.00 元/吨, 环比上周均下跌-31.52 元/吨。

图表39: 螺纹钢满负荷生产短流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表40: 螺纹钢低谷生产短流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

## 开工率

图表41：高炉、电炉开工率一览

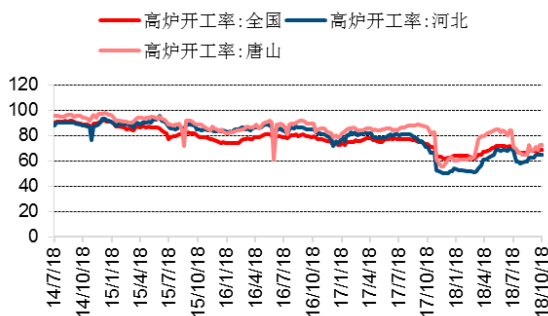
项目	本周	上周	周变动 (pct.)	月变动 (pct.)	年初变动 (pct.)
高炉开工率:全国	68.37	68.65	-0.28	0.41	5.25
高炉 高炉开工率:河北	64.76	64.76	0.00	1.90	12.70
高炉开工率:唐山	72.57	72.37	0.20	3.63	10.09
电炉 全国电炉开工率	69.54	71.13	-1.59	-1.44	3.61

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

本周全国、河北、唐山的高炉开工率分别为 68.37%、64.76%、72.57%，环比上周分别变动-0.28、0.00、0.20 个百分点。

本周全国电炉开工率为 69.54%，环比上周下跌-1.59 个百分点。

图表42：高炉开工率 (%)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表43：电炉开工率 (%)

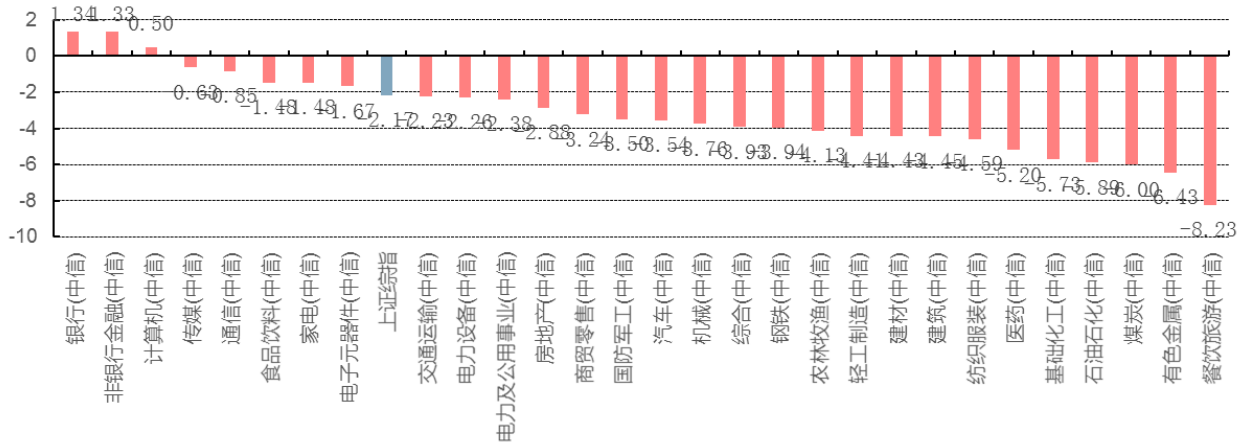


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

## 钢铁行业及个股表现

上证综指上周下跌-2.17%到 2550.47；钢铁板块上周下跌-3.94%，跑输大盘 1.78 个百分点，上周涨幅最大的是银行(中信)板块，涨幅 1.34%，跑赢大盘 3.51 个百分点；上周跌幅最大的是餐饮旅游(中信)板块，跌幅-8.23%，跑输大盘 6.07 个百分点。

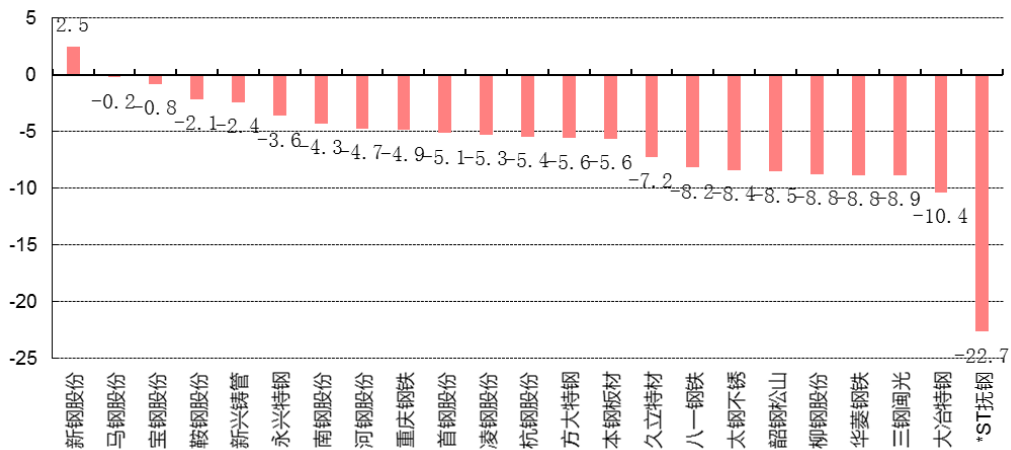
图表44： 中信板块行业一周表现（%）



资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

钢铁板块个股中，上周涨幅最大的是新钢股份,涨幅 2.49%；上周跌幅最大的是宏达矿业，跌幅-17.99%。

图表45： 重点关注钢铁个股一周表现（%）



资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

**图表46： 中信钢铁板块公司一周涨跌幅排名（%）**

排名	板块	周涨跌幅	排名	板块	周涨跌幅
1	新钢股份	2.49%	42	华菱钢铁	-8.82%
2	沙钢股份	0.00%	43	三钢闽光	-8.87%
3	马钢股份	-0.24%	44	大冶特钢	-10.38%
4	宝钢股份	-0.80%	45	ST 沪科	-12.25%
5	五矿发展	-1.89%	46	宏达矿业	-17.99%

资料来源: wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

## 本周行业要闻

### 关于对唐山钢铁企业秋冬季差异化错峰生产污染排放绩效评价

唐山市委托第三方评估机构(冶金工业规划研究院)根据我市钢铁行业污染排放绩效标准对各钢铁企业秋冬季差异化错峰生产污染排放进行了绩效评价分类, 划定出 A 类企业 1 家, B 类企业 22 家, C 类企业 9 家, D 类企业 3 家, 无排污许可证企业 1 家。其中: A 类企业, 在秋冬季期间不予错峰生产; B 类企业在秋冬季期间错峰 30% 左右 (以高炉生产能力计); C 类企业, 在秋冬季期间错峰 50% 左右, D 类企业, 在秋冬季期间错峰 70% 左右, 烧结 (球团) 工序全部停产。

### 宝钢股份在全球率先具备汽车板三代超高强钢研发和批量供应能力

以宝钢股份为代表的国内钢铁企业生产的汽车板, 已从国产化替代进入引领汽车用钢的新阶段。从 18 日召开的第四届宝钢汽车板论坛上获悉, 宝钢股份在全球已率先具备汽车板三代超高强钢研发和批量供应能力。去年宝钢超高强钢销售接近 45 万吨, 同比增长 26%, 国内市场份额接近 60%。

### 2018 年 1-8 月天津市粗钢产量为 1350.02 万吨 同比下降 7.33%

据中商产业研究院数据库显示, 2018 年 3-5 月天津市粗钢产量逐渐增长, 2018 年 5 月天津市粗钢产量为 196.51 万吨, 同比增长 24.9%。2018 年 7-8 月天津市粗钢产量有小幅下降, 2018 年 8 月天津市粗钢产量为 195.31 万吨, 同比下降 4.92%。2018 年 1-8 月天津市粗钢产量为 1350.02 万吨, 同比下降 7.33%。

### 43 家钢企入选工信部绿色工厂名单

10 月 16 日, 从工信部获悉, 工信部公示第三批绿色制造体系示范名单, 共 402 家企业入选绿色工厂 (加上第一批次的 203 家和第二批次 208 家, 合计 813 家入选), 其中包括 12 家钢企, 加上第一批次的 17 家和第二批次的 14 家, 合计 43 家钢企入选工信部绿色工厂名单。

### 首钢园自动驾驶示范区正式启动

首钢集团与多家合作伙伴签约共建首钢园自动驾驶服务示范区: 首钢与清华大学汽车工程系合作, 开展自动驾驶场景规划和科技冬奥项目示范; 与京东、美团点评、智行者、新石器将在无人物流服务等开展合作;

首钢还将与中国联通等单位合作，建设基于 5G 的自动驾驶和车联网基础设施。首钢园将成为北京市自动驾驶技术研发和应用的新场地，力争自动驾驶能实际服务于北京 2022 年冬奥会。

### 安徽省安监局开展钢铁企业重大生产安全事故隐患排查治理专项行动核查验收工作

根据《关于开展钢铁企业重大生产安全事故隐患排查治理专项行动验收确认工作的通知》(皖安监二函〔2018〕3162 号) 安排，9 月 4 日-30 日，省局监管二处选派人员，并选调相关金属冶炼、煤气等方面的 7 名安全专家组成 2 个工作组，通过现场查阅企业台账资料、现场查验设施设备、询问作业人员等方式，围绕企业安全管理、高温熔融金属、煤气、使用淘汰落后设备及工艺以及落实《安徽省安全生产条例》相关规定 5 类 19 项内容，对全省 8 市、1 个省管县的 33 家钢铁企业进行了一次全覆盖的安全核验。此次核验共发现各类安全隐患 504 项，核验工作结束后，核验组现场向属地安全监管部门和企业进行了反馈，要求立即落实整改。

### 今年昆钢通过铁路运送钢铁超 264 万吨

今年年初，昆钢与中国铁路昆明局集团有限公司签署 2018 年战略合作协议，协议运量为 280 万吨，经双方会谈后，协议运量由 280 万吨变为确保 320 万吨，力争 350 万吨。今年截至 10 月 12 日，已完成了铁路运输 264 万多吨，完成 320 万吨任务的 82.5%，已超任务进度。

### "钢铁沙皇"入主东北特钢变身股份公司并增资 67 亿

日前，宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司(简称"锦程沙洲")成为持有东北特钢集团 43.00% 股份的第一大股东，从而间接控制抚顺特钢 496876444 股股份，占总股本的 38.22%。抚顺特钢的实际控制人由辽宁省国资委变更为锦程沙洲实际控制人沈文荣。在世界五百强沙钢集团控制人、号称"钢铁沙皇"的沈文荣入主之后，东北特钢集团股权大幅变动，目前已形成 170 多家股东的庞大阵营，包含了中国东方资产、国华融、中国信达等众多金融机构，也有本钢板材这样的同行业上市钢企。

### 鞍山钢铁入选全国供应链创新与应用试点企业

日前，由商务部、工业和信息化部、生态环境部、中国物流与采购联合会等 8 部门共同组织专家评审的全国供应链创新与应用试点城市与企业名单公布，鞍山钢铁入选全国供应链创新与应用试点企业。本次评审旨在通过试点打造"五个一批"，即创新一批适合我国国情的供应链技术和模式，构建一批整合能力强、协同效率高的供应链平台，培育一批行业带动能力强的供应链领先企业，形成一批供应链体系完整、国际竞争力强的产业集群，总结一批可复制推广的供应链创新发展和政府治理实践经验。据了解，此次评审出的全国供应链创新与应用试点城市和企业试点实施期为两年，共评选出 55 个试点城市和 269 家试点企业，全国钢铁企业仅 4 家入选。

### 总投资 45 亿元 武汉顺乐不锈钢将整体搬迁

近日，福建金盛兰集团与汉川市签订协议，将旗下武汉顺乐不锈钢有限公司整体搬迁至汉川市经济开发区，新建年产 200 万吨高强度钢项目。

### 邯郸再加码：今后两年再压减钢铁产能 2000 万吨

10 月 12 日，河北省邯郸市市长王立彤在 2018(首届)邯郸绿色发展论坛上表示，邯郸市将坚决打赢蓝天碧水净土保卫战，到 2020 年底，空气质量综合指数控制在 7 以下，PM2.5 浓度控制在 63 微克/立方米。今后两年，

邯郸市将再压减钢铁产能 2000 万吨、煤炭产能 390 万吨、焦炭产能 590 万吨。

### 中国宝武进军汽车新材料市场

中国宝武钢铁集团试图将业务版图向新材料领域延伸。10 月 11 日，上海宝武杰富意清洁铁粉有限公司一条年产能为 3 万吨的预混合铁粉生产线正式投产。宝武杰富意注册资本 6540 万元，由中国宝武子公司宝钢金属与日本 JFE 钢铁株式会社（下称 JFE）合资设立，双方各持股 50%。

## 近期钢铁上市公司跟踪

### 600808.SH-马钢股份

2018 年第三季度报告：2018 年 1-9 月，公司实现营业收入 6311657 万元，相比上年同期增加 19.39%，归属于上市公司股东的净利润约为 558344 万元，相比上年同期增加 103.79%，基本每股收益为 0.3558 元，相比上年同期增长 103.77%。加权平均净资产收益率为 4.67%。报告期间，国内市场钢材需求基本平稳，受国内环保政策等因素的影响，钢材价格在 7、8 月份快速上涨，9 月份小幅回落，9 月末国内钢材价格指数 121.64 点，同比增长 6.87%，7 到 9 月份国内钢材价格指数均值为 120.10 点，同比增长 7.48%，波动幅度小于上年同期，铁矿石和焦煤价格均有所上涨，整体处于高位，带动了公司利润的增长。

### 000959.SZ-首钢股份

关于投资设立北京首钢新能源汽车材料有限公司暨关联交易公告：本公司拟与首钢集团、首新晋元、迁安基金共同出资设立 新公司，由新公司全资设立迁安子公司，迁安子公司将开展新能源汽车电工钢项目，本次交易构成关联交易，且已经公司董事会批准，本次交易不需提交股东大会审议，也不构成重大资产重组。

2018 年第三季度业绩公告：2018 年 1-9 月，公司归属于上市公司股东的净利润约为 21.4 亿元，相比上年同期增加 21.47%，基本每股收益为 0.4047 元，相比上年同期增长 21.46%。加权平均净资产收益率为 8.56%，相比上年同期增长 1.5 个百分点。今年以来，产品结构优化成为公司重要的利润增长点，公司聚焦汽车板、电工钢、镀锡板三大战略产品，持续优化产品结构，高端产品产量提升，因而带动了盈利能力增长。

### 000898.SZ-鞍钢股份

鞍钢股份有限公司与鞍钢集团财务有限责任公司签署《金融服务协议（2019-2021 年度）》的关联交易公告：公司与鞍钢财务公司于 2018 年 10 月 16 日在鞍山签署了《金融服务协议（2019-2021 年度）》。其中约定公司每年在鞍钢财务公司用于结算的资金存款利息不超过人民币 0.5 亿元，最高存款每日余额不超过人民币 35 亿元；公司每年在鞍钢财务公司贷款金额不超过人民币 50 亿元，贷款及贴现利息不超过人民币 2.5 亿元；鞍钢财务公司向公司提供委托贷款金额不超过人民币 20 亿元，委托贷款利息不超过人民币 1.2 亿元。鞍钢财务公司控股股东鞍钢集团有限公司为公司的实际控制人。因此鞍钢财务公司与公司构成关联关系，此项交易构成关联交易。根据相关要求，上述事项尚须获得公司股东大会的批准，与该关联交易有利害关系的关联人将在股东大会上对该事项回避表决。

### 600782.SH-新钢股份

2018 年前三季度业绩预告：经公司财务部门初步测算，预计公司 2018 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加 23.25 亿元到 27.25 亿元，同比增长 169.09%到 198.18%；预计公司 2018 年前三季度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比将增加 23.44 亿元到 27.44 亿元，同比增长 179.48%到 210.11%。本期业绩预增的主要原因是，报告期内，国内钢铁市场供需稳定向好，钢材产品价格较上年同期上涨，市场结构不断优化，钢跃行业经营效益整体趋好。

### 600231.SH-凌钢股份

2018 年第五次临时股东大会：会议审议通过了《关于注册发行中期票据的议案》，《关于注册发行短期融资券的议案》，《关于修改<董事、监事及高级管理人员薪酬管理制度> 部分条款的议案》。

### 600399.SH-\*ST 抚钢

关于重整进展的公告：抚顺特殊钢股份有限公司于 2018 年 9 月 20 日收到辽宁省抚顺市中级人民法院下达的（2018）辽 04 破申 1 号《民事裁定书》，裁定受理上海东震冶金工程技术有限公司对公司的重整申请。公司进入重整程序后，根据《中华人民共和国企业破产法》的有关规定，债权申报登记及审查工作已全面启动，截至 10 月 18 日，共有 888 家债权人向管理人申报了 888 笔债权，申报金额为 8,203,585,894.54 元。根据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定，公司股票因重整将于 2018 年 9 月 21 日起二十个交易日届满后的次一交易日即 2018 年 10 月 29 日实施连续停牌。

股票交易异常波动公告：抚顺特钢股份有限公司 A 股股票于 2018 年 10 月 17 日、10 月 18 日、10 月 19 日连续三个交易日内收盘价格跌幅偏离值累计已超过 15%，根据《上海证券交易所风险警示板股票交易管理办法》的规定，属于股票交易异常波动的情形。经公司自查，并向公司控股股东发函征询，公司不存在应披露而未披露的重大信息。

## 钢铁上市公司下周行动事件汇总

**图表47： 钢铁公司下周行动事件汇总**

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期
002318.SZ	久立特材	三季度预计披露日期	20181023
600399.SH	*ST 抚钢	三季度预计披露日期	20181023
002110.SZ	三钢闽光	股东大会现场会议登记起始	20181024
002423.SZ	中原特钢	三季度预计披露日期	20181024
002756.SZ	永兴特钢	三季度预计披露日期	20181024
600295.SH	鄂尔多斯	股东大会现场会议登记起始	20181024
002443.SZ	金洲管道	三季度预计披露日期	20181025
600507.SH	方大特钢	三季度预计披露日期	20181025
601003.SH	柳钢股份	三季度预计披露日期	20181025
000629.SZ	攀钢钒钛	三季度预计披露日期	20181026
000709.SZ	河钢股份	三季度预计披露日期	20181026
000906.SZ	浙商中拓	三季度预计披露日期	20181026
002110.SZ	三钢闽光	三季度预计披露日期	20181026
002297.SZ	博云新材	三季度预计披露日期	20181026
002478.SZ	常宝股份	三季度预计披露日期	20181026
600231.SH	凌钢股份	股东大会互联网投票起始	20181026
600231.SH	凌钢股份	股东大会召开	20181026
600569.SH	安阳钢铁	三季度预计披露日期	20181026
600581.SH	八一钢铁	三季度预计披露日期	20181026
603878.SH	武进不锈	三季度预计披露日期	20181026
000655.SZ	*ST 金岭	三季度预计披露日期	20181027
000708.SZ	大冶特钢	三季度预计披露日期	20181027
600022.SH	山东钢铁	股东大会现场会议登记起始	20181028
002110.SZ	三钢闽光	股东大会互联网投票起始	20181028

资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

## 风险分析

宏观经济超预期下滑，钢材需求断崖式下跌。

## 分析师介绍

**陈慎：**上海财经大学经济学学士，英国纽卡斯尔大学金融学硕士，6 年房地产研究经验，2013 年加入中信建投房地产研究团队，所在团队获 2014 年第十二届新财富房地产最佳分析师第一名，2015 年第十三届新财富房地产最佳分析师第二名，2016 年第十四届新财富房地产最佳分析师第五名，2017 年第十五届新财富房地产最佳分析师第三名。

## 研究助理

**秦源：**上海财经大学产业经济学博士，10 年大宗商品市场和钢铁有色行业研究经历，曾就职于宝钢集团、安信证券、兴业研究，18 年 4 月底加入中信建投研究所。

## 研究服务

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大  
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心  
B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859