

# 钢铁

证券研究报告  
2018年11月18日

## 供需拐点将至 大气质量决定后期价格走势

投资评级  
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 行情回顾

截至11月16日,钢铁(申万)指数报收2535.41点,环比上升47.31点,幅度+1.9%。个股方面,海南矿业、赛福天、重庆钢铁、八一钢铁、永兴特钢处于涨幅前五,涨幅为27.17%、8.45%、7.65%、7.54%、7.36%;沙钢股份、三钢闽光、宝钢股份、方大特钢、柳钢股份处于跌幅前五,跌幅分别为10.01%、1.13%、0.54%、0.35%、0.13%。本周沙钢股份复牌。板块整体表现为上涨趋势。

### 作者

王茜 分析师  
SAC执业证书编号: S1110516090005  
wangqian@tfzq.com  
马金龙 联系人  
majinlong@tfzq.com

### 下周行情展望

**库存方面:**螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中板单周库存及变化幅度分别为317.45(-5.6%)、103.78(+2.4%)、213.93(-4.6%)、116.63(-0.2%)、111(-1.0%)。当前市场供需双振,国庆节期间贸易商有补库行为,社会库存增幅也较为合理,预计在当前消费旺季下,钢材社会库存将会延续底部震荡走势,螺纹钢库存下降趋势或较为明显。但当下要谨防北材南运对库存的潜在影响因素。受北材南运季节性因素影响,在途库存的增加,后期会有转化为社会库存的动力。短期在华东华南基建高需求情况下,钢材社会库存或仍将继续下降,后期或将伴随南下资源逐渐入库而影响库存的走势。

### 行业走势图



资料来源: 贝格数据

**钢材价格:**当前为下游施工黄金期,短期或将对现货价格有一定支撑。但当前钢厂限产执行力度仍然较松,短期内产量难以大幅下降;且北方温度逐渐下降,需求也逐日递减,随着进博会结束,部分地区需求也将有所恢复。短期来看,受盘面及商家出货心态影响,价格走势或将进入短期调整,中长期来看,采暖季限产政策影响仍为最大不确定性因素。

### 相关报告

- 《钢铁-行业点评:钢材库存临近拐点 厂库走势短期更关键》2018-11-16
- 《钢铁-行业研究周报:北方即将进入采暖季 基本面即将出现变动》2018-11-11
- 《钢铁-行业点评:社会库存继续降低 期现基差仍在高位》2018-11-09

**板块方面:**从企业盈利上看,截至11月16日,热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为563元/吨、1062元/吨、425元/吨,变化幅度分别为-109元/吨、-105元/吨、-116元/吨。根据Mysteel调研,截至11月16日,163家钢厂高炉开工率为67.82%,环比上期增0.14%,高炉产能利用率为78.5%,环比增0.84%,剔除淘汰产能的利用率为85.18%,较去年同期增6.37%。本周新增检修高炉8座,复产高炉2座,复产高炉为大型高炉,检修样本多集中在华北地区,若雾霾及重污染天气持续扩散,下周高炉检修或将出现小幅增加。

**推荐标的:**三钢闽光、韶钢松山、华菱钢铁、柳钢股份。**建议关注:**凌钢股份、方大特钢、宝钢股份、鞍钢股份、新钢股份、南钢股份。

**风险提示:**需求不及预期,环保限产减弱,中美贸易摩擦加剧等。

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-11-16	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002110.SZ	三钢闽光	15.70	买入	2.44	4.50	4.93	5.37	6.43	3.49	3.18	2.92
000717.SZ	韶钢松山	5.71	买入	1.04	1.68	1.79	2.06	5.49	3.40	3.19	2.77
000932.SZ	华菱钢铁	7.42	买入	1.37	2.50	2.76	3.39	5.42	2.97	2.69	2.19
601003.SH	柳钢股份	7.43	买入	1.03	1.68	1.89	2.12	7.21	4.42	3.93	3.50

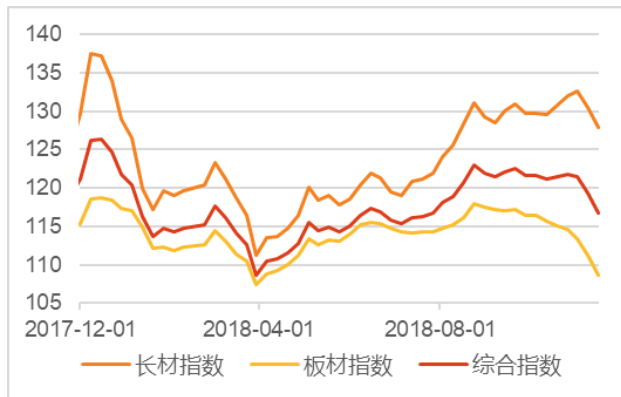
资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

## 1. 行情回顾

### 1.1. 钢材主要品种价格变化

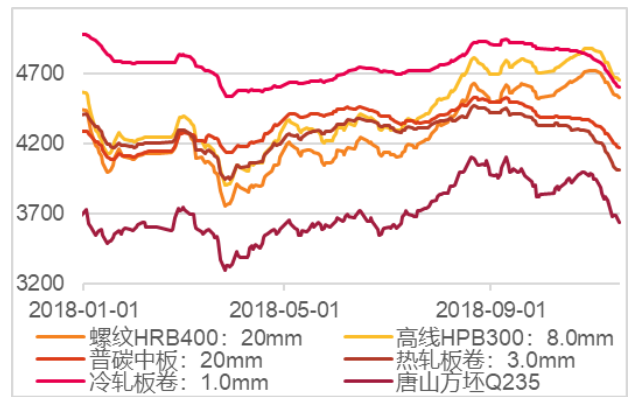
截至 11 月 16 日，螺纹钢 HRB400（20mm）报收 4531 元/吨，较上周下跌 109 元/吨；高线 HPB300（8.0mm）报收 4660 元/吨，下跌 123 元/吨；普碳中板（20mm）报收 4173 元/吨，下降 97 元/吨；热轧板卷（3.0mm）报收 4015 元/吨，下降 121 元/吨；冷轧板卷（1.0mm）报收 4608 元/吨，下降 110 元/吨；唐山钢坯报收 3640 元/吨，下降 160 元/吨。本周主要钢材品种全面下跌，回落较明显。

图 1：中钢协长材、板材、钢材综合价格指数



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 2：主要钢材品种价格走势（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

分地区来看，本周主要城市钢材价格再次出现较大幅度回落。天津、上海的 HRB400:20mm 螺纹钢下跌幅度在 180-200 元/吨不等，东北地区跌幅较小，哈尔滨下降 50 元/吨，沈阳下降 70 元/吨。热卷方面，截至 11 月 16 日，哈尔滨热卷 4.75mm 报收 3740 元/吨，较上周下降 110 元/吨，沈阳热卷报收 3720 元/吨，周下降 100 元/吨。冷卷方面，上海冷卷报收 4360 元/吨，较上周下跌 160 元/吨。普碳中板方面，天津地区价格为 4030 元/吨，周跌幅 100 元/吨，上海地区为 4150 元/吨，周跌幅 90 元/吨。

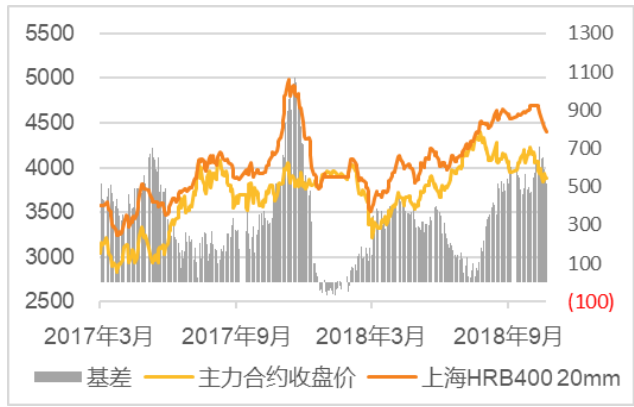
表 1：主要城市部分品种钢材价格及周变化情况（单位：元/吨）

品种	规格	哈尔滨	沈阳	北京	天津	上海	广州
螺纹钢	HRB400: 20mm	4330	4310	4300	4280	4400	4880
	周变化	-50	-70	-120	-200	-180	-80
热轧卷板	4.75mm	3740	3720	3850	3840	3810	3890
	周变化	-110	-100	-130	-110	-80	-100
冷轧卷板	1.0mm	4830	4760	4630	4400	4360	4530
	周变化	-110	-90	-130	-80	-160	-90
普碳中板	20mm	4190	4060	4050	4030	4150	4250
	周变化	-130	-110	-100	-100	-90	-90

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

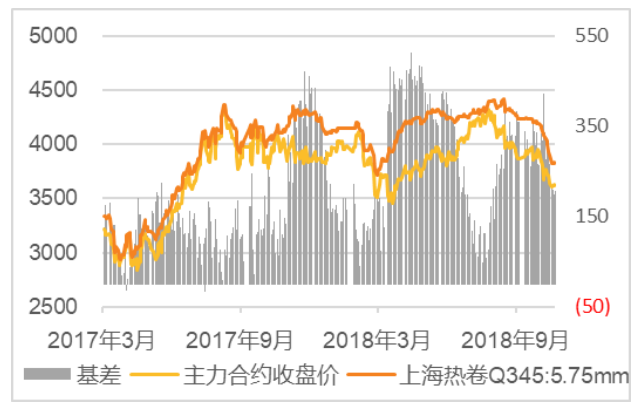
以上海地区螺纹和热卷为例，截至 11 月 16 日，螺纹钢现货-主力合约期现基差为 516 元，较上周 647 元收窄 131 元；热卷现货-主力合约期现基差为 206 元，较上周缩窄 59 元。当前螺纹及热卷基差仍处于较高位置，后期或有修复可能。

图 3：上海现货-螺纹钢主力合约基差



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：上海现货-热卷主力合约基差



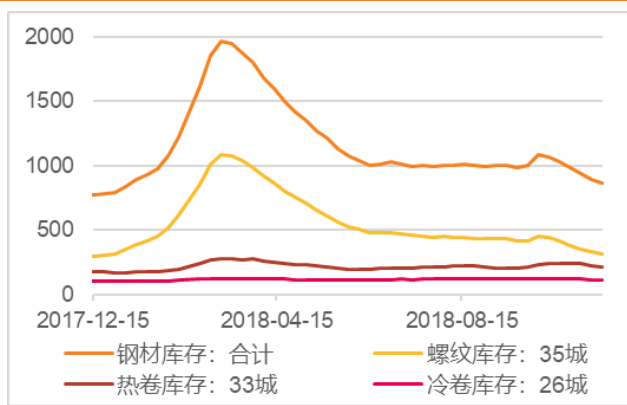
资料来源：wind，天风证券研究所

### 1.2. 钢材社会库存变化情况

截至 11 月 16 日，钢材社会库存总量为 862.78 万吨，较上周下降 28.43 万吨。其中，全国 35 个主要城市螺纹钢库存 317.45 万吨，与上周相比下降 18.99 万吨；全国 33 个城市热轧板库存 213.93 万吨，较上周下降 10.42 万吨；全国 26 个城市冷轧板库存 116.63 万吨，较上周下降 0.27 万吨。国庆节之后钢材社会库存连续第六周快速下降，本周库存降幅有所收窄，库存去化表现较好。

根据 Mysteel 调研统计，截至 11 月 16 日，全国建材钢厂螺纹钢库存总量 186.66 万吨，较上周统计上升 10.43 万吨；全国热轧板卷钢厂库存 87.21 万吨，较上周增加 3.29 万吨；全国冷轧钢厂库存总量 35.02 万吨，较上周上升 1.33 万吨；全国中厚板钢厂库存总量为 69.89 万吨，较上周下降 0.16 万吨。除中厚板库存有小幅下降外，其他品种库存均有比较明显上升。

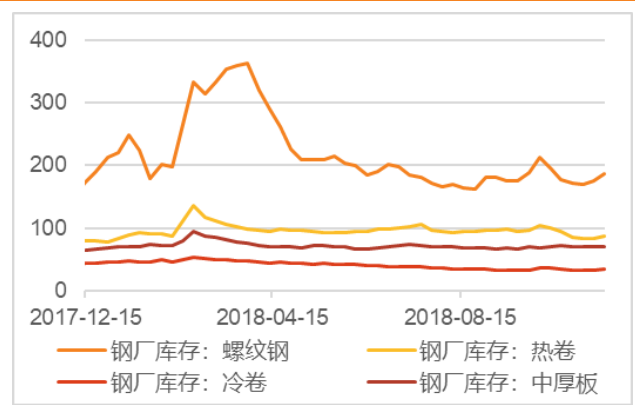
图 5：钢材社会库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

注：主要钢材库存包括螺纹 35、线材 35、热轧 33、冷轧 26、中板 31 个城市。

图 6：螺纹钢钢厂库存（单位：万吨）

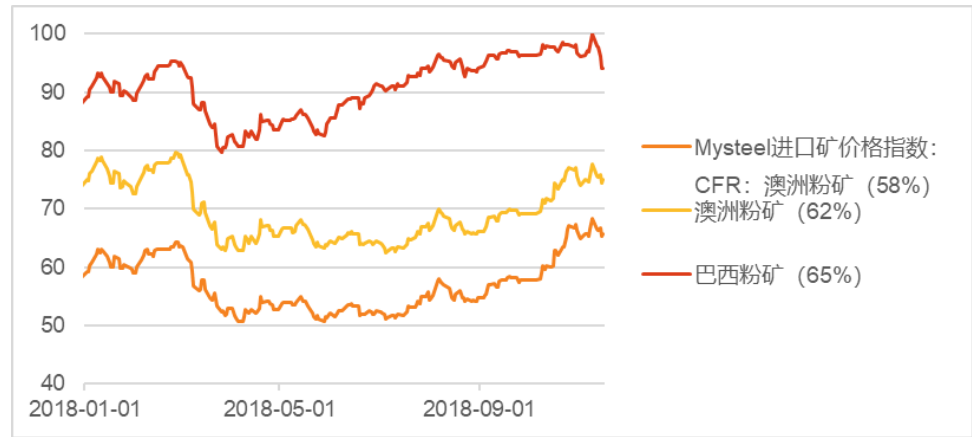


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

### 1.3. 铁矿石价格跌幅明显

截至 11 月 16 日，Mysteel 进口矿价格指数 CFR 澳洲粉矿 62%报 74.95 美元，周环比下降 2.65 美元；CFR 澳洲粉矿 58%报 65.75 美元，周环比下降 2.65 美元；CFR 巴西粉矿 65%报 94.15 美元，周环比下降 5.75 美元。铁矿石 CFR 价格本周跌幅明显。

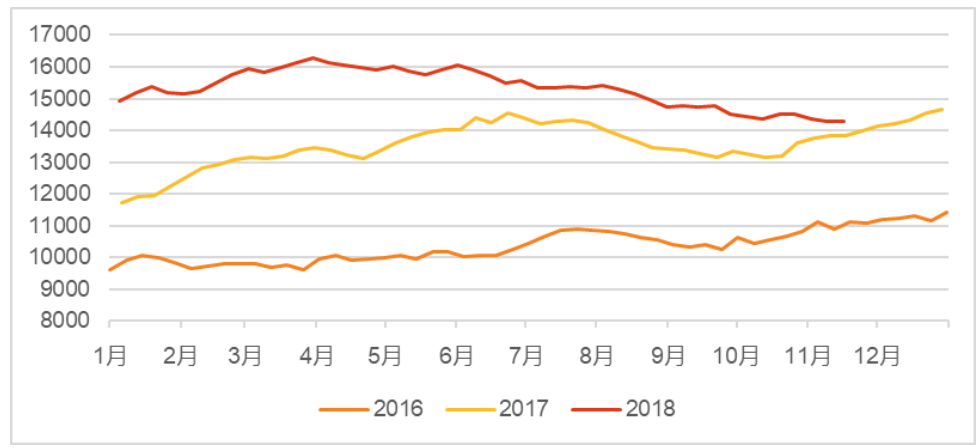
图 7：铁矿石价格指数



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

根据 Mysteel 调研数据显示，截至 11 月 16 日，全国 45 个港口铁矿石库存为 14273.01 万吨，较上周降 8.86 万吨；日均疏港总量 287.29 万吨/天，降 8.97 万吨/天。

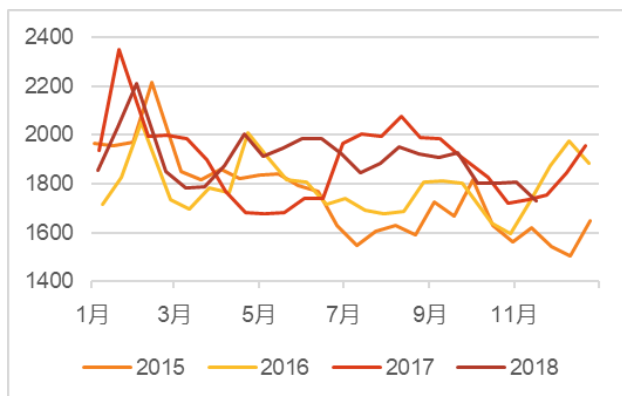
图 8：45 港口铁矿石库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

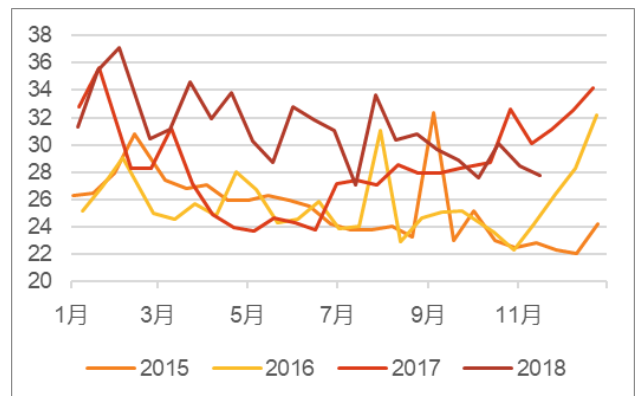
根据 Mysteel 11 月 15 日调研数据显示，64 家样本钢厂进口矿平均可用天数 28 天，较上周统计持平；库存消费比为 27.79，较上次统计降低 0.63；烧结矿中平均使用进口矿配比 93.67%，环比上次调研增加 1.16；钢厂不含税平均铁水成本 2289 元/吨，较上次调研增加 23 元/吨；烧结粉矿库存 1729.49 万吨，较上次调研减少 79.64 万吨；烧结粉矿日耗 62.23 万吨/天，较上次降 1.42 万吨/天。本次调研数据显示，山东和河北地区有钢厂停产，导致烧结日耗降低明显，山西等区域钢厂库存均小幅降低。

图 9：64 家样本钢厂进口矿烧结粉总库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 10：64 家样本钢厂库存消费比（单位：天）

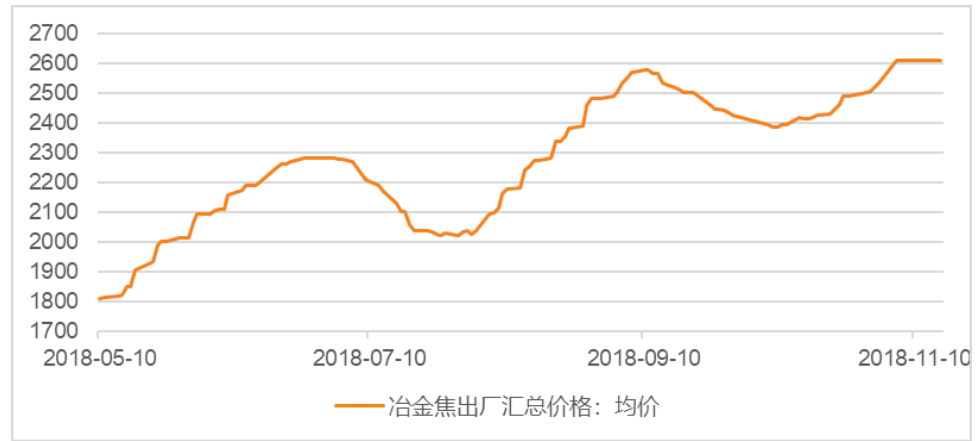


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

### 1.4. 焦炭现货价格持稳运行

本周国内焦炭市场持稳运行。价格方面，主流地区累积上涨 300 元/吨左右后，近期山西部分地区报价持稳，目前港口准一焦承兑含税平仓报价为 2800 元/吨左右，山西吕梁地区焦炭市场现二级冶金焦出厂价格 2350 元/吨，准一级冶金焦报 2470 元/吨，一级焦报 2650 元/吨；河北邯郸地区准一冶金焦出厂含税报 2625 元/吨。

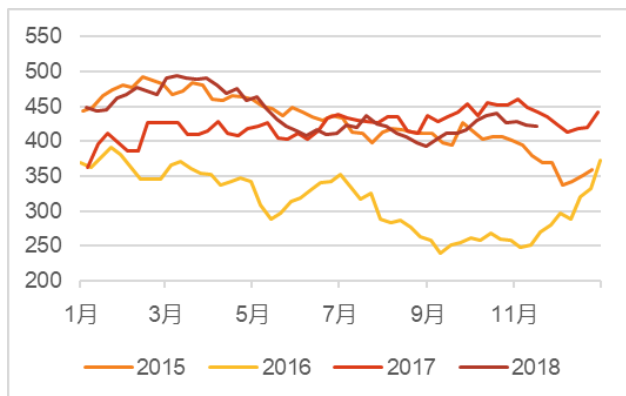
图 11：全国冶金焦出厂汇总价格（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

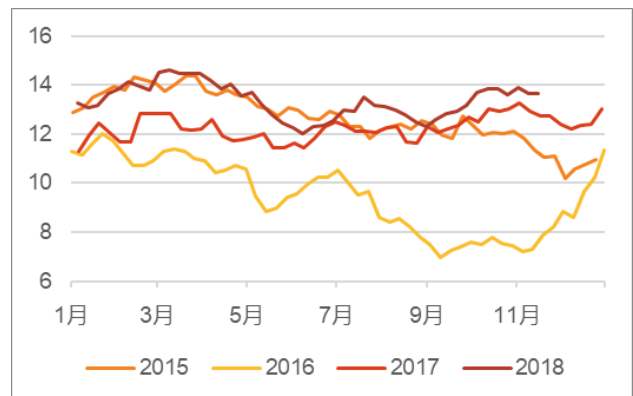
据 Mysteel 调研，截至 11 月 16 日，110 家样本钢厂焦炭库存 421.77 万吨，较上次统计数据减 1.27 万吨，平均可用天数 13.67 天，较上次统计数据增 0.01 天。本周钢厂焦炭库存小幅下滑，受天气、环保、进博会等影响，近期发运略受限，钢厂到货相对较弱，后期采购力度仍无起色。

图 12：110 家钢厂焦炭库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 13：110 家钢厂焦炭平均可用天数（单位：天）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

### 1.5. 板块情况

截至 11 月 16 日，钢铁（申万）指数报收 2535.41 点，环比上升 47.31 点，幅度+1.9%。个股方面，海南矿业、赛福天、重庆钢铁、八一钢铁、永兴特钢处于涨幅前五，涨幅为 27.17%、8.45%、7.65%、7.54%、7.36%；沙钢股份、三钢闽光、宝钢股份、方大特钢、柳钢股份处于跌幅前五，跌幅分别为 10.01%、1.13%、0.54%、0.35%、0.13%。本周沙钢股份复牌。板块整体表现为上涨趋势。

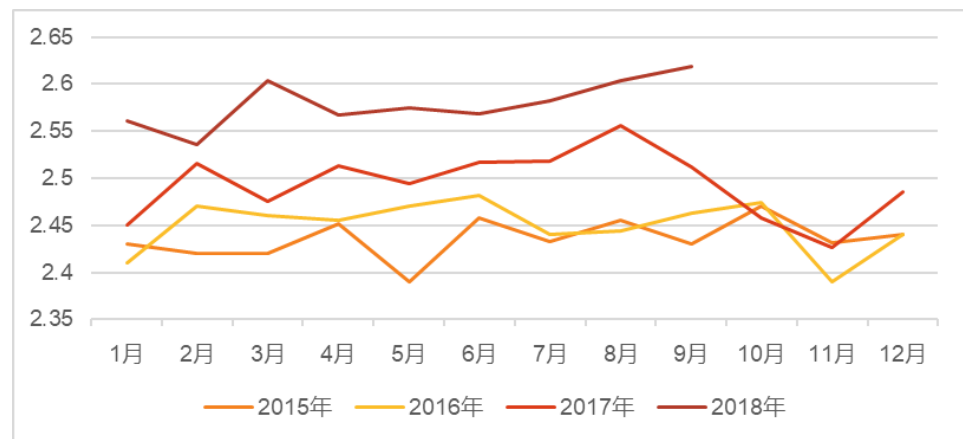
表 2：一周涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅 (%)
601969.SH	海南矿业	27.17	002075.SZ	沙钢股份	-10.01
603028.SH	赛福天	8.45	002110.SZ	三钢闽光	-1.13
601005.SH	重庆钢铁	7.65	600019.SH	宝钢股份	-0.54
600581.SH	八一钢铁	7.54	600507.SH	方大特钢	-0.35
002756.SZ	永兴特钢	7.36	601003.SH	柳钢股份	-0.13

资料来源：wind，天风证券研究所

根据中钢协数据统计结果显示，今年以来高炉利用系数持续高位运行。截至 2018 年 9 月，高炉利用系数为 2.619，较 8 月份系数 2.603 延续小幅上升。当前钢企利润持续高位，受国家严禁新增产能政策影响，钢企只能通过变相改变技术指标等方式来增加铁水出水量。在限产开始前，钢厂受利润驱使影响，预计高炉利用系数仍会在高位运行；10 月份限产开始后，高炉利用系数或将下降。

图 14：高炉利用系数



资料来源：中钢协，天风证券研究所

## 2. 下周行情展望

### 2.1. 库存方面

根据 Mysteel 调研结果显示，本周统计五大品种社会库存继续下降，但降幅有所收窄。当前已处于国庆节后连续第六周快速下降。具体来看，螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中板单周库存及变化幅度分别为 317.45(-5.6%)、103.78(+2.4%)、213.93(-4.6%)、116.63(-0.2%)、111(-1.0%)。当前市场供需双振，国庆节期间贸易商有补库行为，社会库存增幅也较为合理，预计在当前消费旺季下，钢材社会库存将会延续底部震荡走势，螺纹钢库存下降趋势或较为明显。但当下要谨防北材南运对库存的潜在影响因素。受北材南运季节性因素影响，在途库存的增加，后期会有转化为社会库存的动力。短期在华东华南基建高需求情况下，钢材社会库存或仍将继续下降，后期或将伴随南下资源逐渐入库而影响到库存的走势。

### 2.2. 钢材价格

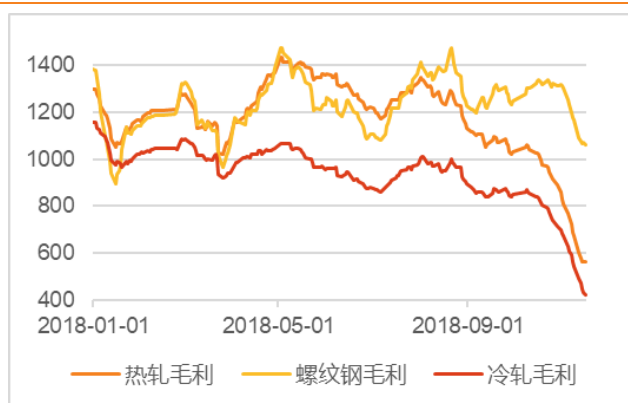
本周建筑钢材价格大幅下挫。截止 11 月 16 日，全国 24 个城市 HRB400 材质 20mm 规格螺纹钢平均价格为 4531 元/吨，较 11 月 9 日下跌 109 元/吨；全国 24 个主要城市 HPB300 材质 8mm 规格高线平均价格为 4660 元/吨，较 11 月 9 日下跌 123 元/吨。分区域来看，华东、华中和华北地区由于需求表现不佳，价格大幅领跌；东北、西南和西北地区资源外流，本地销售压力偏小，价格跌势较缓；华南地区受雨水天气影响，出货不畅但库存水平仍较低，价格小幅下跌为主。热卷方面，全国 24 个主要市场 3.0mm 热轧板卷价格均价为 4015 元/吨，较上周下跌 121 元/吨；4.75mm 热轧板卷均价为 3950 元/吨，较上周下跌 120 元/吨。当前为下游施工黄金期，短期或将对现货价格有一定支撑。但当前钢厂限产执行力

度仍然较松，短期内产量难以大幅下降；且北方温度逐渐下降，需求也逐日递减，随着进博会结束，部分地区需求也将有所恢复。短期来看，受盘面及商家出货心态影响，价格走势或将进入短期调整，中长期来看，采暖季限产政策影响仍为最大不确定性因素。

### 2.3. 板块方面

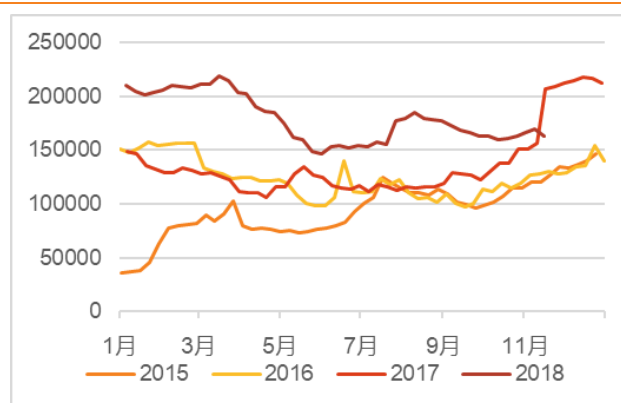
从企业盈利上看，截至 11 月 16 日，热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为 563 元/吨、1062 元/吨、425 元/吨，变化幅度分别为-109 元/吨、-105 元/吨、-116 元/吨。根据 Mysteel 调研，截至 11 月 16 日，163 家钢厂高炉开工率为 67.82%，环比上期增 0.14%，高炉产能利用率为 78.5%，环比增 0.84%，剔除淘汰产能的利用率为 85.18%，较去年同期增 6.37%。本周新增检修高炉 8 座，复产高炉 2 座，复产高炉为大型高炉，检修样本多集中在华北地区，若雾霾及重污染天气持续扩散，下周高炉检修或将出现小幅增加。

图 15：热轧、螺纹钢、冷轧毛利变化情况（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据、天风证券研究所

图 16：高炉检修容积（单位：m<sup>3</sup>）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

本周钢铁板块走势有所好转。沙钢股份复牌，但复牌后首个交易日出现跌停。

表 3: 钢铁公司最新 PE 水平 (对应业绩预告和年报)

证券代码	证券简称	11月16日 市值(亿元)	2017年业 绩(亿元)	2017 P/E	2018年业绩预 测(亿元) 标红 为万得一致预测	对应2018年 PE(标红为万 得一致预测)
000932.SZ	华菱钢铁	223.76	41.21	5.66	75.51	3.27
000761.SZ	本钢板材	151.14	16.00	9.32	21.48	6.89
000717.SZ	韶钢松山	138.15	25.17	5.67	40.56	3.60
600282.SH	南钢股份	171.54	32.00	5.35	47.54	4.33
600569.SH	安阳钢铁	85.69	16.01	5.28	24.12	3.50
601003.SH	柳钢股份	190.42	26.46	6.62	43.00	4.82
600581.SH	八一钢铁	67.75	11.68	5.58	9.45	6.91
600808.SH	马钢股份	312.65	41.29	8.09	65.62	4.98
600231.SH	凌钢股份	91.72	12.07	7.21	18.59	5.25
600507.SH	方大特钢	167.46	25.40	6.17	33.35	4.69
002110.SZ	三钢闽光	256.60	39.9	7.03	73.49	4.05
000825.SZ	太钢不锈	284.24	46.22	5.94	57.80	4.95
600126.SH	杭钢股份	159.07	17.96	8.33	---	---
000898.SZ	鞍钢股份	159.07	56.05	7.55	93.90	4.61
600782.SH	新钢股份	176.34	31.11	6.13	57.31	3.05
600019.SH	宝钢股份	1,654.51	191.70	8.78	249.74	6.90
000708.SZ	大冶特钢	43.10	3.95	10.45	5.59	7.53
600022.SH	山东钢铁	193.75	19.24	9.44	---	---
000778.SZ	新兴铸管	187.97	10.93	16.54	23.06	8.12
002318.SZ	久立特材	56.38	1.34	36.16	2.43	21.44
600010.SH	包钢股份	752.15	20.61	33.84	31.91	23.14
002075.SZ	沙钢股份	319.54	7.05	50.36	---	---

资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 2.4. 推荐标的

### 三钢闽光

公司是福建地区龙头钢铁企业,产量约占全省60%左右。公司产品以建材为主,公司及控股股东建材本地市场占有率约70%,在本地区具有较强的订价话语权,同时受益于供给侧改革,公司已成为国内盈利水平最高的国有上市钢铁公司。公司管理水平属国内领先水平,吨钢三项费用在上市钢铁企业中最低。2018年上半年注入吨钢盈利水平更高的三安钢铁,进一步增厚了公司盈利,为继续解决同业竞争,集团承诺下步继续注入罗源闽光资产,公司规模有望继续扩大,实现集团钢铁主业全部上市。根据公司公告,公司前三季度实现归母净利润51.79亿元,经追溯调整后去年同期为32.44亿元,同比增长59.62%。我们预计2018年有望实现净利润73.49亿元,预计2018-2020年EPS分别为4.50元/股、4.93元/股、5.37元/股。公司注重股东回报,2017年每股现金分红1.5元(税前),以除权除息前一交易日收盘价计算(5月21日)股息率8.4%。

风险提示:下游需求转弱,区域优势弱化,公司运营成本及财务费用变化及公司本身经营管理变化带来的不可预期风险。

### 韶钢松山

公司是广东省最大的、唯一上市的钢铁生产企业,公司主营产品为棒材、中厚板、线材。公司受益于地条钢清退市场,保证了公司主营产品品种的利润。今年6月份,公司并表宝特韶关并退出宝特长材,后期产量有望进一步扩大。根据公司公告,2018前三季度实现归属于上市公司股东净利润27.57亿元,经过追溯调整后,同比上年同期上涨54.02%。公司2018年

全年有望实现净利润 40.56 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 1.68 元/股、1.79 元/股、2.06 元/股。

风险提示：粤港澳大湾区整体项目推进不如预期，公司本身经营治理等风险。

### 华菱钢铁

公司为全国最大中厚板生产企业。今年以来，受益中厚板需求旺盛，公司主营产品盈利水平大幅提升，公司前三季度和第三季度业绩均再创历史最优业绩。根据公司公告，2018 年前三季度实现归属于母公司的净利润 54.76 亿元，同比增长 112.82%。我们预计公司 2018 年有望实现归母净利润 75.52 亿元，预计 2018 年-2020 年 EPS 为 2.50 元/股、2.76 元/股、3.39 元/股。当前公司估值水平位于行业低位，估值优势明显。为解决同业竞争，集团承诺注入阳钢资产，公司规模有望进一步扩大。

风险提示：环保限产执行力度不及预期，财务费用降低不及预期等。

### 柳钢股份

公司是西南地区最主要的钢铁企业之一，地处两广地区，属于钢材净流入区域，主要市场分布在广西、广东两省。公司主营建筑钢材，受区域市场供需关系影响，公司产品价格高于其他地区，盈利能力强。根据公司公告，2018 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润 32.54 亿元，同比增长 159.27%。我们预计 2018 年有望实现净利润 43.00 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 1.68 元/股、1.89 元/股、2.12 元/股。

风险提示：市场供需产生微观变动、企业利润变化、运营成本及财务费用变化导致的预期变动等。

### 建议关注：

#### 凌钢股份

公司地处辽宁、河北、内蒙古三省交界，是连接东北与华北、沟通内蒙古东部乃至蒙古国与沿海港口的交通要道，地理位置优越，后期朝鲜对外开放，公司有望直接受益。并且公司是东北地区最大的建筑用钢生产企业，受益于国家供给侧结构性改革的持续推进，严防“地条钢”死灰复燃和环保督查的深入开展影响，前三季度钢材价格持续高位运行。根据公司发布公告，公司前三季度实现归母净利润 12.77 亿元，同比增长 28.20%；公司三季度实现归母净利润 5.28 亿元，环比二季度增长 6.92%。今年以来，环保力度趋严，公司后期盈利能力仍将持续。我们预计公司 2018 年有望实现净利润 18.59 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 0.67 元/股、0.77 元/股、0.79 元/股。

风险提示：中朝关系发生变化，钢材价格回落所导致的公司净利润收缩，公司设备生产、检修引起的产量变化及公司本身管理导致的经营成本变化等。

#### 方大特钢

公司属江西省内大型民营钢企，公司经营机制较为灵活。公司 2018 年前三季度销售毛利率分别为 29.22%、31.36%、33.01%，公司销售毛利率较高且继续好转，内部经营管理持续向好。而公司作为长材龙头企业，超过 50% 的主营业务收入来自螺纹钢销售。公司受益“地条钢”出清，根据公司公布的 2018 年三季度业绩公告，公司前三季度实现归母净利润 23.15 亿元，去年同期为 15.4 亿元，同比增长 50.35%；公司三季度实现归母净利润 10.09 亿元，二季度为 7.48 亿元，环比增长 34.8%。后期受益于国家去杠杆、去库存的调控政策以及南方的赶工需求，后期利润有望延续。我们预计公司 2018 年有望实现净利润 33.35 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 2.30 元/股、3.07 元/股、3.55 元/股。

风险提示：供给侧改革弱化，环保限产弱化及公司自身经营出现变化等风险。

#### 宝钢股份

根据公司 2018 年三季度报告，公司 2018 年前三季度实现归母净利润 157.47 亿元，同比上涨 34.96%。公司为我国钢铁行业龙头，产品主要为高端板材产品，产品壁垒较高有利于

保持市场竞争力及经营稳定。公司作为龙头企业，在市场定位及盈利持续能力上具有相对优势，叠加考虑到湛江基地达产达效，将为公司业绩提供新一轮上涨动力。

风险提示：宏观经济及供给侧推动不及预期，公司治理等风险。

### 鞍钢股份

公司是东北地区最大板材生产企业，具有产能规模大、产品结构齐全等特点。今年 7 月，公司完成对朝阳钢铁的收购，盈利能力或将增强。今年以来，下游板材需求较为持续，公司利润增幅明显。根据公司公告，公司 2018 年前三季度实现归母净利润 68.55 亿元，经追溯调整后，同比增长 80.73%。截至 2018 年三季度，公司三项费用率为 5.35%，去年同期为 5.93。通过公司的管理优化，后期三项费用有望进一步降低，后期盈利能力仍将持续。我们预计公司 2018 年有望实现净利润 93.90 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 1.30 元/股、1.38 元/股、1.49 元/股。

风险提示：供给侧改革弱化，环保限产弱化及公司自身经营出现变化等风险。

### 新钢股份

根据公司 2018 年前三季度业绩公告，公司前三季度实现归属上市公司股东净利润 39.48 亿元，去年同期为 13.75 亿元，同比增长 187.10%；公司三季度实现归属上市公司股东净利润 17.90 亿元，二季度为 12.89 亿元，环比增长 38.84%。2018 年，受益于行业整体回暖带动钢材价格上升，公司产品价格合理回归。2018 年，公司将在降本增效中进一步提升业绩。

风险提示：宏观经济、供给侧改革推进不及预期，下游需求不及预期及公司自身治理发生变化等风险。

### 南钢股份

公司钢材产品结构以精品中厚板和优特钢长材为主导产品。今年以来中厚板需求同比快速增长，利好公司主营产品收入。根据公司公告，2018 年前三季度实现归母净利润 34.37 亿元，去年同期为 20.47 亿元，同比增长 67.95%。我们预计公司 2018 年有望实现归母净利润 47.54 亿元，预计公司 2018 年-2020 年 EPS 为 1.08 元/股、1.39 元/股、1.55 元/股。

风险提示：宏观经济、供给侧改革推进不及预期，中厚板需求不及预期等。

## 3. 重点公司公告

### 3.1. 【久立特材关于控股股东可转换公司债券质押的公告】

浙江久立特材科技股份有限公司（以下简称“公司”）近日接到控股股东久立集团股份有限公司（以下简称“久立集团”）函告，获悉久立集团所持有本公司的可转换公司债券（以下简称“可转债”）办理了质押的登记手续，具体如下：

#### 一、可转债质押的基本情况

股东名称：久立集团；是否为第一大股东及一致行动人：是；质押张数（张）：1,936,075；质押开始日期：2018 年 11 月 8 日；质权人：中国建设银行股份有限公司湖州分行；本次质押占发行总量比例：18.62%；用途：生产经营

#### 二、可转债累计被质押的情况

截至本公告披露日，久立集团持有本公司可转债 1,936,075 张，占本公司可转债发行总量的 18.62%。本次质押 1,936,075 张，质押部分占其所持有本公司可转债的 100%，占本公司可转债发行总量的 18.62%。

### 3.2. 【安阳钢铁关于控股股东出具不减持公司股份承诺的公告】

安阳钢铁股份有限公司（以下简称“安阳钢铁”）拟非公开发行股票，安阳钢铁控股股东安阳钢铁集团有限责任公司（以下简称“安钢集团”）拟认购本次非公开发行的全部股票。

根据中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(181440号)相关要求,安阳钢铁控股股东安钢集团就是否存在减持情况或减持计划的情形出具了承诺函,并作出**不减持公司股份**的相关承诺。承诺的主要内容为:

1、安钢集团自安阳钢铁董事会首次审议本次非公开发行方案之日(即2018年5月14日)前六个月至本承诺函出具之日,不存在减持安阳钢铁股份的行为;

2、安钢集团承诺,自本承诺函出具之日起至安阳钢铁本次非公开发行完成后六个月内,安钢集团将不以任何方式减持所持有的安阳钢铁股份,亦无减持安阳钢铁股份的计划;

### 3.3. 【方大特钢关于持股 5%以上股东权益变动的提示性公告】

方大特钢科技股份有限公司(以下简称“公司”)于2018年9月27日在《上海证券报》、《中国证券报》和上海证券交易所网站披露《方大特钢持股 5%以上股东减持股份计划公告》,公司持股 5%以上股东李非文先生计划于2018年9月27日起一个交易日后的六个月内减持其所持有的公司股份,减持股份数量不超过43,496,145股(即方大特钢总股本的3%)。公司分别于2018年10月31日、2018年11月2日、2018年11月3日在《上海证券报》、《中国证券报》和上海证券交易所网站披露《方大特钢持股 5%以上股东减持股份进展公告》等,李非文先生通过大宗交易和竞价交易方式减持公司股份26,923,306股,截止2018年11月2日收盘,李非文先生持有公司股份78,731,590股,占公司总股本的5.43%。2018年11月5日-13日,李非文先生通过大宗交易方式减持公司股份6,238,100股,约占公司总股本的0.43%。

### 3.4. 【方大特钢简式权益变动报告书】

信息披露义务人是否拟在未来12个月内增加或继续减少其在上市公司中拥有权益的股份

(一)本次权益变动后,信息披露义务人无在未来12个月内增持上市公司股份的计划安排。

(二)信息披露义务人于2018年9月27日通过方大特钢对外披露减持计划,拟自披露之日起一个交易日后的六个月内减持其所持有的上市公司股份,减持股份数量不超过43,496,145股(即方大特钢总股本的3%)。截至本报告书签署日,信息披露义务人完成减持33,161,406股,尚未全部完成前述减持计划。

(三)本次权益变动后,信息披露义务人在相关法律、法规允许的范围内,根据其披露的减持计划,在未来的12个月内根据自身情况需要,进一步减持其在上市公司拥有的股份。若发生相关权益变动事项,信息披露义务人将严格按照规定履行信息披露义务。

### 3.5. 【宝山钢铁关于 2018 年度第十三期超短期融资券发行情况公告】

宝山钢铁股份有限公司(以下简称“公司”)于2017年5月23日召开2016年年度股东大会,会议审议并通过《关于申请DFI注册发行及增加公司债发行额度的议案》,同意公司向银行间市场交易商协会申请DFI注册发行资格。2018年1月4日,公司收到交易商协会出具的《接受注册通知书》(中市协注[2017]DFI33号),同意接受公司债务融资工具注册,注册有效期自通知书落款之日起2年内有效。2018年11月12日,公司发行2018年度第十三期超短期融资券,本期超短期融资券(以下简称“本期超短融”)发行额为30亿元人民币,期限为118天,单位面值为100元人民币,票面利率为3.15%。本期超短融由中国农业银行股份有限公司承销,通过簿记建档、集中配售的方式在全国银行间债券市场向机构投资者公开发行。本期超短融募集资金主要用于置换本公司超短融到期偿还。

### 3.6. 【永兴特钢关于部分理财产品到期收回及使用暂时闲置自有资金购买理财产品公告】

2018年5月24日,公司与中国工商银行股份有限公司湖州经济开发区支行(以下简称“工商银行”)签订了《理财产品说明书》,以暂时闲置的自有资金1.8亿元购买其发行的工商银行“e灵通”净值型法人无固定期限人民币理财产品,产品业绩基准:3.0%(年化)。具体内容详见公司2018年5月26日公告(编号:2018-048号)。2018年11月14日,该

理财产品已到期赎回，收回本金 1.8 亿元，取得收益 1,102,554.88 元。

### 3.7. 【永兴特钢关于公司控股股东部分股权解除质押及再质押公告】

控股股东、实际控制人股份累计被质押的情况。截至公告披露日，高兴江先生持有本公司股份 1.89 亿股，占公司总股本的 52.40%；高兴江先生累计质押股份 1.2 亿股，占其所持有本公司股份的 65.95%，占公司总股本的 34.56%。因本次系担保之债务及质押物的等额等量置换，公司控股股东、实际控制人股份质押比例未发生变化。此次股权质押行为不影响高兴江先生对公司的实际控制权，亦不会对公司的生产经营产生不利影响。

### 3.8. 【宝钢股份关于 2018 年度第十四期超短期融资券发行情况公告】

宝山钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）于 2017 年 5 月 23 日召开 2016 年年度股东大会，会议审议并通过《关于申请 DFI 注册发行及增加公司债发行额度的议案》，同意公司向银行间市场交易商协会申请 DFI 注册发行资格。2018 年 11 月 13 日，公司发行 2018 年度第十四期超短期融资券，本期超短期融资券（以下简称“本期超短融”）发行额为 20 亿元人民币，期限为 104 天，单位面值为 100 元人民币，票面利率为 3.25%。本期超短融由中国银行股份有限公司承销，通过簿记建档、集中配售的方式在全国银行间债券市场向机构投资者公开发行。

## 4. 重点行业新闻

### 4.1. 郑州对工业企业实行秋冬季停产限产 钢铁企业限产 50%

进入冬季，这是一年中污染最重的季节，同时马上要进入供暖季，污染物排放总量将增加，气象条件变差，环境容量减少，重污染天气进入了多发期高发期。11 月 14 日下午，郑州市攻坚办召开大气污染防治攻坚新闻通气会，此次新闻通气会围绕错峰生产、机动车污染防治、施工工地扬尘治理、近期大气污染方面违法案件、重污染天气应急应对、秋冬季大气污染防治攻坚保障措施等重点工作开展情况进行发布。通气会上，市工信委相关负责人发布，全市钢铁、焦化、铸造、建材、有色金属、医药（农药）等行业，实施错峰生产。实施时间为 2018 年 11 月 15 日至 2019 年 3 月 15 日。钢铁行业：实施限产 50%以上（含轮产）。对达到超低排放的钢铁企业，限产比例减少至 20%。（来源：兰格钢铁网，有删改）

### 4.2. 唐山完成钢铁去产能任务 全年累计压减炼钢产能 500.25 万吨

今天，唐山市举行 2018 年钢铁行业去产能集中行动，全市共封存 3 家企业的 2 座 50 吨转炉、1 座 75 吨转炉，合计压减炼钢产能 206.25 万吨。至此，唐山市全年累计完成压减炼钢产能 500.25 万吨，炼铁产能 298 万吨，超出省达年度压减任务炼铁产能 17 万吨。在工作推进中，通过定期调度、常态化巡查，督导相关企业按时完成去产能任务。据了解，本次集中行动后，唐山市已全面完成今年省达钢铁去产能任务。（来源：兰格钢铁网，有删改）

### 4.3. 前三季度钢铁行业实现利润 3587 亿元 同比增长 65.3%

2018 年前三季度钢铁行业运行总体呈持续向好的发展态势。

一是粗钢产量继续增长。1-9 月我国生铁、钢和钢材产量分别为 5.8 亿吨、7.0 亿吨和 8.2 亿吨，同比分别增加 1.2%、6.1%和 7.2%。1-9 月重点大中型钢铁企业生铁、钢、钢材产量分别为 4.8 亿吨、5.3 亿吨和 5.0 亿吨，同比分别增长 0.2%、4.8%和 4.6%。预计 2018 年我国钢产量将达到 9 亿吨以上。

二是钢材价格高位运行。前三季度钢材综合价格指数平均为 116.3 点，同比增长 11.9%，钢材价格处于相对高位。截至 9 月底，钢材综合价格指数为 121.64 点，同比增长 6.9%。其中长材价格指数 129.66 点，同比增长 9.4%；板材价格指数 116.38 点，同比增长 5.0%。预计今年四季度至明年年初，钢材价格仍将在高位运行，但长期来看，钢价高企的态势不可持续。（来源：我的钢铁网，有删改）

#### 4.4. 郑州停工 910 个工地 2300 亿重点投资项目将开工

河北：发布 2018 年-2019 年秋冬季节第二轮大气环境执法专项行动方案，决定 11 月 16 日至 11 月 30 日，在全省范围内组织开展为期 15 天大气环境执法专项行动。检查内容涉及企业错峰生产落实情况、污染防治设施运行情况等。郑州：郑州市近日对全市施工工地“八个百分之百”落实情况及工地完善信息情况进行专项督查。依据“一票停工制”有关规定，共计实施停工整改工地 910 个。预警：太原市自 11 月 13 日 0 时至 11 月 15 日 12 时，发布重污染天气黄色预警，同时启动重污染天气应急预案三级响应，实施强制性减排措施。邯郸：发布 2018—2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案。计划 2018 年，全市压减炼铁产能 151 万吨，炼钢产能 30 万吨，淘汰燃煤机组 26.8 万千瓦，压减煤炭产能 115 万吨，淘汰焦化产能 180 万吨。（来源：我的钢铁网，有删改）

#### 4.5. 10 月全国粗钢日均产量 266.3 万吨

国家统计局数据显示：2018 年 10 月全国粗钢日均产量 266.3 万吨，10 月生铁日均产量 218.5 万吨，10 月钢材日均产量 316.2 万吨。2018 年 10 月我国生铁产量 6774 万吨，同比增长 7.3%；1-10 月生铁产量 64506 万吨，同比增长 1.7%。2018 年 10 月我国粗钢产量 8255 万吨，同比增长 9.1%；1-10 月粗钢产量 78246 万吨，同比增长 6.4%。2018 年 10 月我国钢材产量 9802 万吨，同比增长 11.5%；1-10 月钢材产量 91844 万吨，同比增长 7.8%。（来源：我的钢铁网）

#### 4.6. 长三角地区 41 个城市秋冬季大气攻坚战：钢铁类

据我的钢铁网整理，《长三角地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》中，与钢铁行业相关的内容如下：

1. 深入实施“散乱污”企业综合整治，压减钢铁建材等过剩产能，加快燃煤和生物质锅炉淘汰整治，推进城市建成区散煤整治，持续开展工业企业治污设施提标改造，加强船舶和港口污染防治，严厉打击黑加油站，实施挥发性有机物（VOCs）、工业炉窑、柴油货车专项治理行动。
2. 加快城市建成区重污染企业搬迁改造或关闭退出，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。
3. 大力淘汰和压减钢铁、焦炭、建材等行业产能，严防“地条钢”死灰复燃，列入去产能的钢铁企业退出时需一并退出配套的烧结、焦炉、高炉等设备。（来源：我的钢铁网，有删改）

#### 4.7. 明年起煤炭供需将转向宽松

近日，2018 中国煤及煤化工产业大会在上海召开。会上中国煤炭运销协会副理事长冯雨表示，2018 年以来煤炭市场去产能扎实推进，取得效果明显，有望提前完成去产能任务。随着煤炭生产能力的不断提升，铁路运能的持续释放以及煤炭需求增速的放缓，预计 2019 年我国煤炭供需形势将由紧平衡状态开始向阶段性宽松转变。总体上，从供需形势看，需求方面，下半年电力需求依然比较旺盛，由于工业企业利润依然维持比较高的水平，电力需求总量尚未看到明显回落的迹象；供给方面，主产区保供压力依然比较大，下半年进口煤或出现边际回落。冯雨认为，未来煤炭市场总体保持平衡，煤炭价格整体稳定。从政策角度看，中长协合同比重增加，价格被锁定，煤价周期波动率下降，促使煤炭价格趋于平稳。（来源：兰格钢铁网，有删改）

#### 4.8. 市场人士：秋冬限产放松将对焦炭形成强有力支撑

日前，由国投安信期货主办的第八届“黑产掘金”——黑色产业高端论坛在北京举行。来自钢厂、贸易商、焦化厂、黑色投资公司的行业代表约 140 人参加了会议。会上，市场人士认为，从宏观政策来看，预计今年秋冬季北方区域最终限产执行力度可能稍有放松，秋冬季限产对全国铁水产量的影响预计仍在 6%—8%，秋冬季炼焦煤的价格大概率坚挺，这对后市焦炭期价会形成强有力支撑。（来源：我的钢铁网，有删改）

#### 4.9. 武汉与宝武钢铁签署合作协议 共建北湖生态新城

根据协议，宝武集团将大力支持武汉总部加强节能减排、提质增效工作。未来5年，计划投资不少于100亿元，作为武汉总部青山基地节能环保和技术改造投入。对于宝武集团在汉投资新项目，武汉市也将实行绿色通道服务，对涉及武汉总部转型发展的相关问题，给予专项政策支持。同时，双方商定共同推进北湖生态新城建设，合理规划各类用地布局，解决北湖区域水体环境治理、生态底线内企业搬迁等遗留问题，目标将北湖区域建设成宜居宜业的生态新城典范。武汉市与宝武集团将成立由主要领导任组长的推进工作协调小组，建立联席会议制度，共同协商解决武汉总部转型发展过程中的重大事宜、重大项目投资工作。宝武集团党委书记、董事长陈德荣表示，站在转型发展的历史关口，宝武集团也在积极寻找新的合作机遇。希望双方以此次签约为新起点，深化在城市服务业等领域合作，助力宝武集团更大力度、更高质量地投入武汉新一轮高质量发展。（来源：兰格钢铁网，有删改）

#### 4.10. 三钢竞拍莱钢新疆公司百万吨产能指标

日前，福建三钢闽光股份有限公司(以下简称“三钢股份”或“公司”)发布公告称，经董事会同意，公司拟使用不超过人民币20亿元（不含交易费用）的自有资金参与竞拍在山东产权交易中心公开挂牌转让的山钢集团莱芜钢铁新疆有限公司（以下简称“转让方”或“莱钢新疆”）所属钢铁产能指标（铁122万吨、钢135万吨）。

《中国冶金报》记者从山东产权交易中心网站获悉，莱钢新疆于10月22日将公司产能指标（铁122万吨、钢135万吨）挂牌，转让底价6.4亿元。（来源：中国冶金报社，有删改）

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com