

钢铁

超跌叠加情绪平复 黑色系或将出现反弹

行情回顾

截至 11 月 30 日，钢铁（申万）指数报收 2254.38 点，环比下降 95.76 点，幅度 -4.07%。个股方面，扬子新材、久立特材、浙商中拓、方大特钢处于涨幅前四，涨幅分别为 5.4%、2.52%、1.15%、0.5%；沙钢股份、宏达矿业、三钢闽光、华菱钢铁、柳钢股份处于跌幅前五，跌幅分别为 -20.04%、-10.63%、-6.97%、-6.94%、-6.69%。本周板块整体下挫。

下周行情展望

钢材库存季节性拐点将至：根据 Mysteel 调研结果显示，当前已处于国庆节后连续第八周下降。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 295.08(-3.8%)、99.58(-1.2%)、206.8(-1.5%)、115.05(-0.9%)、106.32(-2.2%)。华南需求依然不弱，我们预计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。随气温下降，钢材总库存或将出现拐点。

钢价短期或有反弹：本周国内建筑钢材价格继续下跌，跌幅收窄。本周周初市场情绪延续弱势，原材料的下跌和期螺盘面低迷使得现货纷纷跟跌，周中市场价格触底反弹，低位资源出货良好，市场明显放量，商家报价开始回升。受北方天气转寒影响，需求有所下滑，但南方需求依然表现较好，钢材主要品种社会库存继续下降，但前期价格大幅下跌所导致的库存压力逐渐向钢厂传导。供给方面，经历连续两周的价格大跌，钢厂利润急剧收缩，同时江浙一带空气污染严重，钢厂停减产检修计划明显增多，后期供给或有所收缩；需求方面，北方的寒天和江浙地区的空气污染使得工地停工范围进一步扩大，同时行情的波动下行，使得中间商也在择机入场，观望情绪较浓。就下周而言，市场心态逐渐转差或将对现货价格产生一定压力，但目前钢厂的微利润也或将对现货价格产生一定支撑，同时，前期的价格大幅下跌过后，市场心态有所平复，G20 峰会中美领导人会谈结果也将给市场带来乐观情绪，市场或将盈利反弹；中长期来看，采暖季限产政策影响仍为最大不确定性因素。

盈利超跌反弹：截至 11 月 30 日，热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为 490 元/吨、817 元/吨、325 元/吨，变化幅度幅分别为 -4 元/吨、+6 元/吨、-13 元/吨。根据 Mysteel 调研，截至 11 月 30 日，163 家钢厂高炉开工率为 66.71%，环比上期降 0.83%，高炉产能利用率为 76.65%，环比降 0.61%，剔除淘汰产能的利用率为 83.17%，较去年同期增 5.09%。本周新增检修高炉 6 座，复产高炉 12 座。预计下周检修样本有增加趋势。考虑钢价会有反弹，行业盈利也会随之反弹。

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	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002110.SZ	三钢闽光	13.21	买入	2.44	4.50	4.93	5.37	5.41	2.94	2.68	2.46
000717.SZ	韶钢松山	4.94	买入	1.04	1.68	1.79	2.06	4.75	2.94	2.76	2.40
000932.SZ	华菱钢铁	6.30	买入	1.37	2.50	2.76	3.39	4.60	2.52	2.28	1.86
601003.SH	柳钢股份	6.42	买入	1.03	1.68	1.89	2.12	6.23	3.82	3.40	3.03

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2018 年 12 月 02 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

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

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

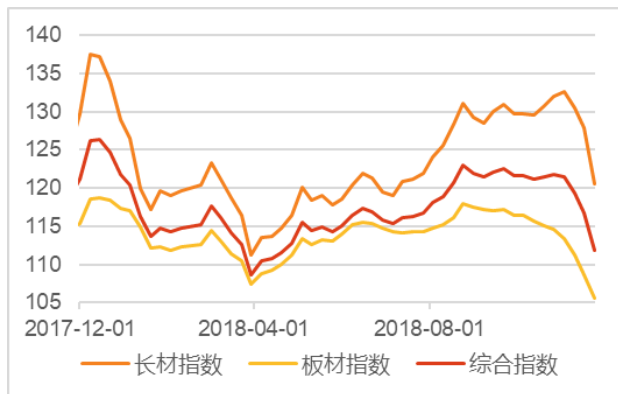
- 1 《钢铁-行业研究周报:现货跌幅扩大市场恐慌情绪蔓延》 2018-11-25
- 2 《钢铁-行业研究周报:供需拐点将至大气质量决定后期价格走势》 2018-11-18
- 3 《钢铁-行业点评:钢材库存临近拐点厂库走势短期更关键》 2018-11-16

1. 行情回顾

1.1. 钢材主要品种价格大幅下挫

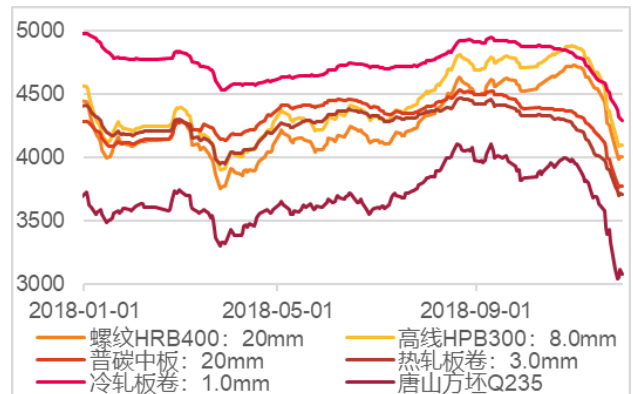
截至 11 月 30 日，螺纹钢 HRB400（20mm）报收 4006 元/吨，较上周下跌 211 元/吨；高线 HPB300（8.0mm）报收 4105 元/吨，下跌 220 元/吨；普碳中板（20mm）报收 3776 元/吨，下降 173 元/吨；热轧板卷（3.0mm）报收 3715 元/吨，下降 167 元/吨；冷轧板卷（1.0mm）报收 4294 元/吨，下降 182 元/吨；唐山钢坯报收 3080 元/吨，下降 250 元/吨。本周主要钢材品种加速下跌，价格跌幅明显。

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。北方建材加速补跌，南方部分城市跌幅虽有放缓，但周内降幅依然较大。北京、天津的 HRB400:20mm 螺纹钢下跌幅度在 360-370 元/吨，哈尔滨下降 280 元/吨，沈阳下降 300 元/吨。热卷方面，截至 11 月 30 日，哈尔滨热卷 4.75mm 报收 3440 元/吨，较上周下降 180 元/吨，沈阳热卷报收 3410 元/吨，周下降 180 元/吨。冷卷方面，上海冷卷报收 4080 元/吨，较上周下跌 130 元/吨。普碳中板方面，天津地区价格为 3590 元/吨，周跌幅 160 元/吨，上海地区为 3720 元/吨，周跌幅 180 元/吨。

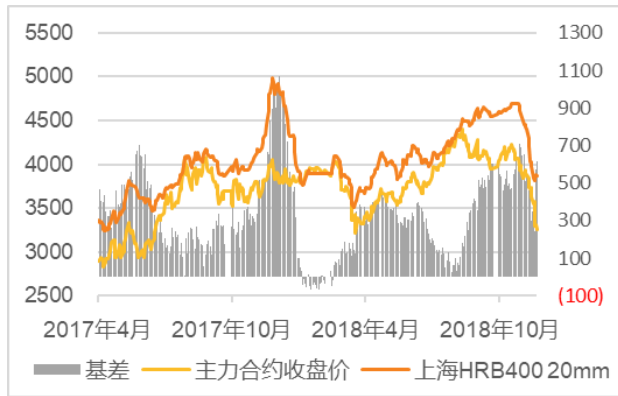
表 1：主要城市部分品种钢材价格及周变化情况（单位：元/吨）

品种	规格	哈尔滨	沈阳	北京	天津	上海	广州
螺纹钢	HRB400: 20mm	3770	3720	3590	3640	3870	4370
	周变化	-280	-300	-360	-370	-100	-230
热轧卷板	4.75mm	3440	3410	3470	3450	3580	3620
	周变化	-180	-180	-250	-250	-140	-180
冷轧卷板	1.0mm	4490	4410	4230	4030	4080	4240
	周变化	-190	-170	-310	-190	-130	-170
普碳中板	20mm	3750	3590	3620	3590	3720	3880
	周变化	-240	-270	-130	-160	-180	-190

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

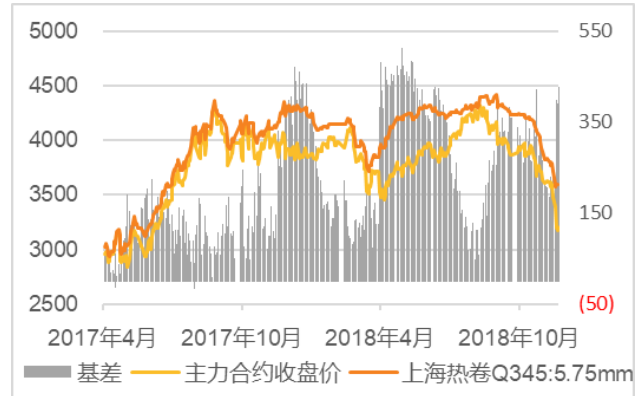
以上海地区螺纹和热卷为例，截至 11 月 30 日，螺纹钢现货-主力合约期现基差为 614 元，较上周 347 元扩大 267 元；热卷现货-主力合约期现基差为 427 元，较上周扩大 184 元。本周主力合约由 01 合约转化为 05 合约，导致主力合约期现基差有所增加。

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



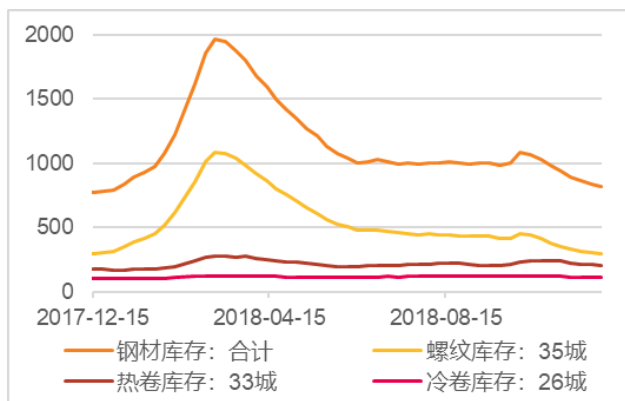
资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 钢材社会库存延续下降，压力逐渐向厂库传导

截至 11 月 30 日，钢材社会库存总量为 822.83 万吨，较上周下降 19.53 万吨。其中，全国 35 个主要城市螺纹钢库存 295.08 万吨，与上周相比下降 11.77 万吨；全国 33 个城市热轧板库存 206.8 万吨，较上周下降 3.06 万吨；全国 26 个城市冷轧板库存 115.05 万吨，较上周下降 1.08 万吨。国庆节之后钢材社会库存连续第八周下降，现货出库情况较好，但降幅有所缩窄。

根据 Mysteel 调研统计，截至 11 月 30 日，全国建材钢厂螺纹钢库存总量 208.39 万吨，较上周统计上升 14.67 万吨；全国热轧板卷钢厂库存 94.96 万吨，较上周降低 2.59 万吨；全国冷轧钢厂库存总量 37.03 万吨，较上周上升 0.7 万吨；全国中厚板钢厂库存总量为 69.63 万吨，较上周下降 0.6 万吨。价格快速下跌后，库存压力逐渐向上游传导，本周钢厂库存上升较为明显。

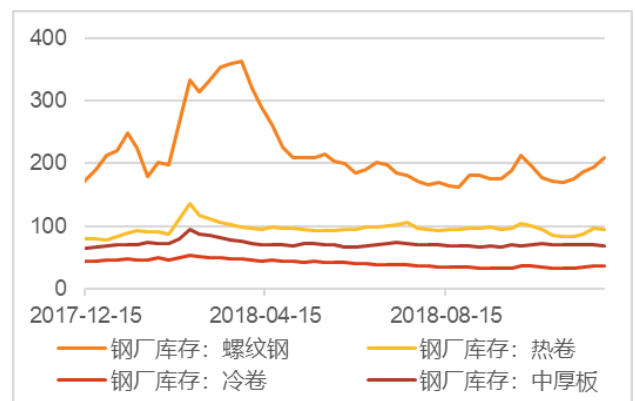
图 5：钢材社会库存（单位：万吨）



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）

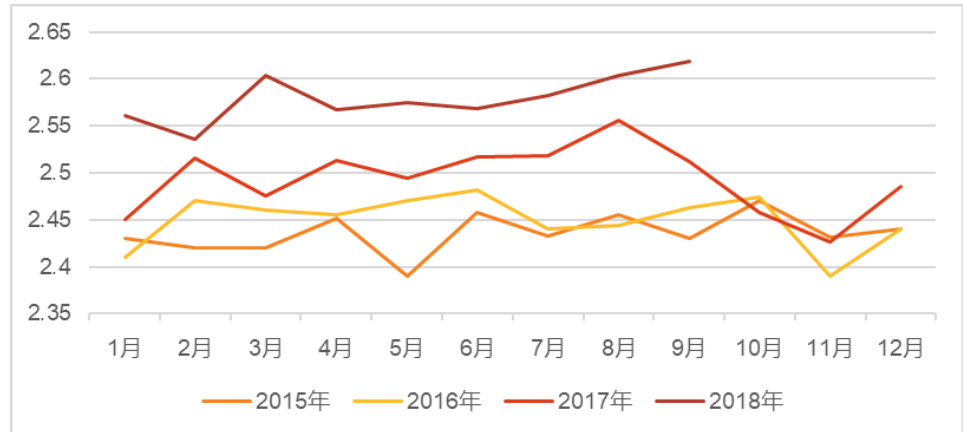


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

1.3. 高炉利用系数持续高位

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 7：高炉利用系数

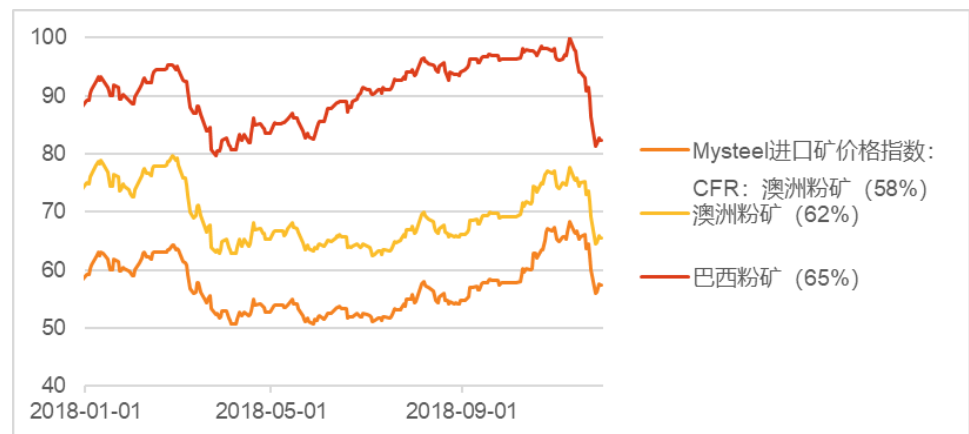


资料来源：中钢协，天风证券研究所

1.4. 铁矿石价格延续回落

截至 11 月 30 日，Mysteel 进口矿价格指数 CFR 澳洲粉矿 62%报 65.5 美元，周环比下降 3.65 美元；CFR 澳洲粉矿 58%报 57.3 美元，周环比下降 2.65 美元；CFR 巴西粉矿 65%报 82.4 美元，周环比下降 3.95 美元。铁矿石 CFR 价格本周跌幅明显。

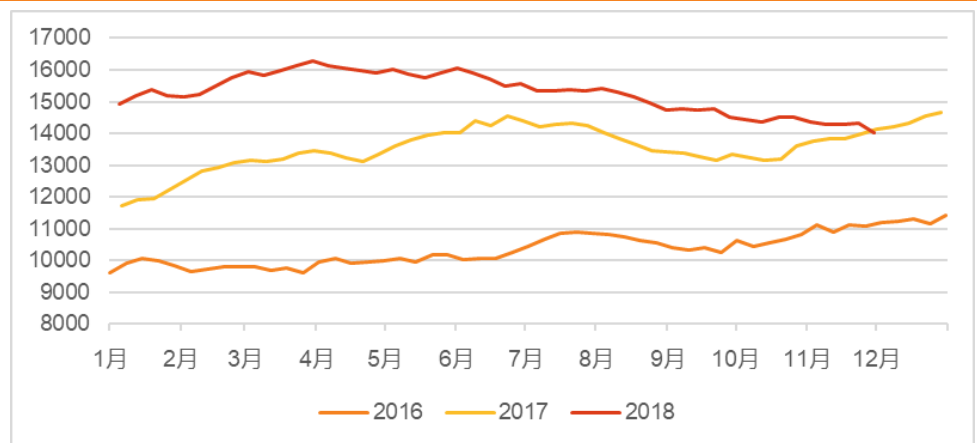
图 8：铁矿石价格指数



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 30 日，全国 45 个港口铁矿石库存为 14034.92 万吨，较上周降 279.16 万吨；日均疏港总量 276.23 万吨/天，降 2.33 万吨/天。

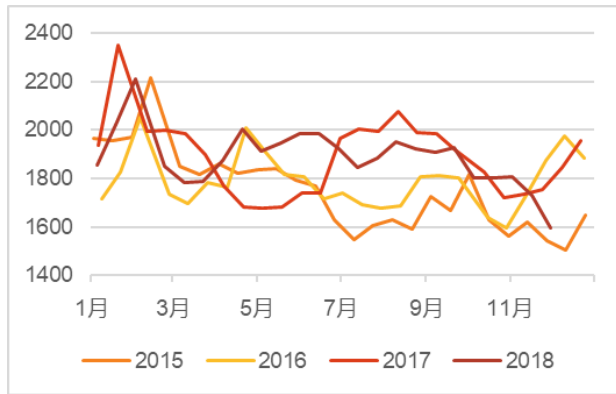
图 9：45 港口铁矿石库存 (单位：万吨)



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

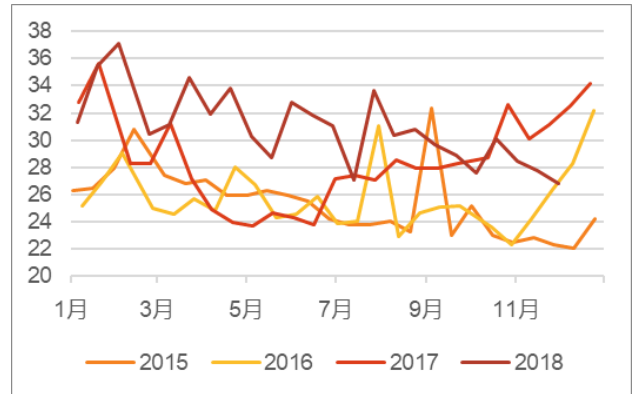
根据 Mysteel11月30日调研数据显示,64家样本钢厂进口矿平均可用天数26天,较上周统计下降2天;库存消费比为26.82,较上次统计降低0.98;烧结矿中平均使用进口矿配比93.81%,环比上次调研增加0.14;钢厂不含税平均铁水成本2172元/吨,较上次调研降低17元/吨;烧结粉矿库存1593.46万吨,较上次调研减少136.03万吨;烧结粉矿日耗59.42万吨/天,较上次降2.81万吨/天。本次调研数据显示,受环保影响,北方部分钢厂烧结限产情况持续加重影响烧结日耗,但未对高炉生产产生实际影响,由于近期钢材利润大幅下降,钢厂有意识降低库存,采购积极性较差。

图 10: 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 11: 64 家样本钢厂库存消费比 (单位: 天)

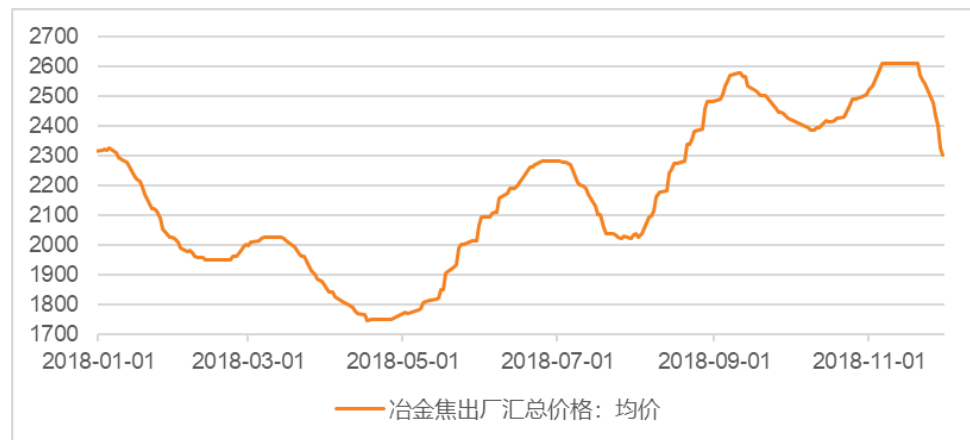


资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

1.5. 焦炭现货价格短期快速回调

本周国内焦炭现货价格快速回调,主流地区累计下调450元/吨,个别贸易资源出现超跌报价,焦炭价格转弱,焦企收益快速缩减,短期打压原料意向较强,煤矿供应偏紧支撑下整体价格依旧偏稳,下游方面贸易商近期询价增多,但多数依旧看跌后市,短期多持观望态度,港口焦炭价格也大幅下调,目前港口准一焦承兑含税平仓报价2350-2500元/吨左右;山西地区焦炭市场现二级冶金焦主流成交价2050-2300元/吨,准一级冶金焦报2000-2300元/吨,一级焦报2300-2400元/吨,以上均为出厂承兑含税价;河北邯郸地区二级冶金焦出厂含税报2000-2120元/吨;邢台准一级出厂报2290元/吨;唐山二级到厂2130-2200元/吨,准一级到厂2230-2270元/吨;乌海地区二级焦主流报1850-1900元/吨;山东焦炭市场现二级主流报价2150-2200元/吨,准一级2200-2250元/吨;徐州准一级报价2550-2600元/吨,二级报价2500-2550元/吨;河南安阳地区现准一级报2170-2120元/吨,平顶山地区现一级焦报2630-2710元/吨。

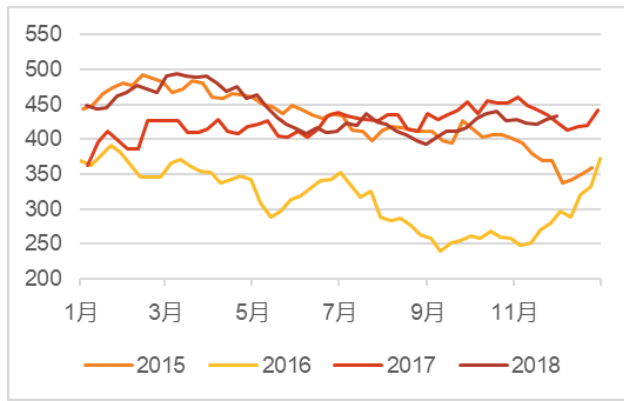
图 12: 全国冶金焦出厂汇总价格 (单位: 元/吨)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

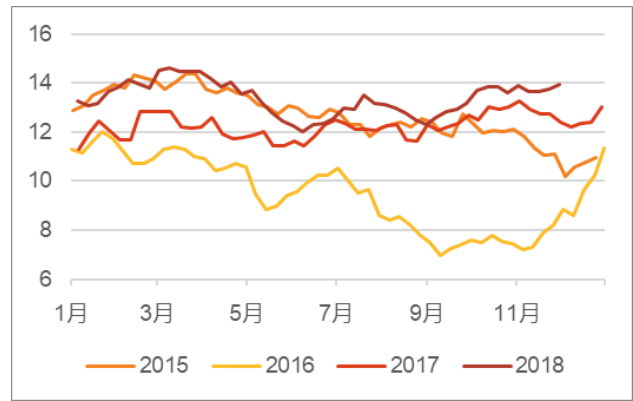
据 Mysteel 调研,截至 11 月 30 日,110 家样本钢厂焦炭库存 432.87 万吨,较上次统计数据增 5.13 万吨,平均可用天数 13.97 天,较上次统计数据增 0.21 天。本周钢厂焦炭库存继续上升。

图 13：110 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 14：110 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

1.6. 废钢价格跌幅明显

本周废钢价格整体跌幅较为明显,全国主要区域价格均有较大幅度下跌。截至 11 月 30 日,张家港、唐山、马鞍山、昆明、广州地区 6-8mm 废钢不含税价格分别为 2160 元/吨、2000 元/吨、1990 元/吨、2010 元/吨、1945 元/吨,周环比分别下降 160 元/吨、250 元/吨、210 元/吨、210 元/吨、220 元/吨。

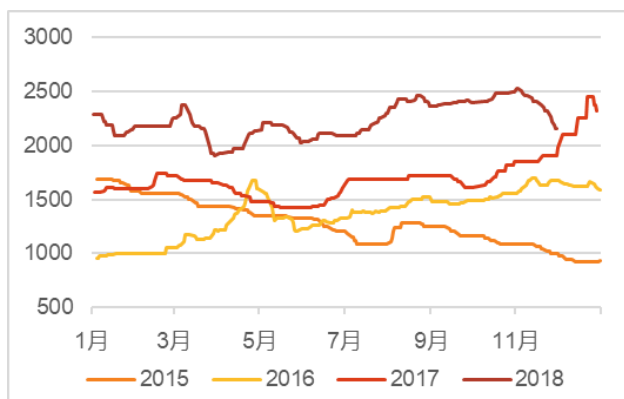
表 2：全国主要地区普碳废钢价格变动情况

普碳废钢价格	张家港	唐山	马鞍山	昆明	广州
6-8mm (不含税)	2160	2000	1990	2010	1945
周变化	-160	-250	-210	-210	-220

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

库存上来看,截至 11 月 30 日,61 家钢厂废钢库存总量为 355.06 万吨,较上周增 28.74 万吨,增幅 8.8%,库存周转天数 16.57 天,增 1.24 天。

图 15：张家港 6-8mm 废钢价格走势（元/吨，不含税）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 16：61 家钢厂废钢库存（万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

1.7. 板块继续下挫 跌幅明显

截至 11 月 30 日,钢铁(申万)指数报收 2254.38 点,环比下降 95.76 点,幅度-4.07%。个股方面,扬子新材、久立特材、浙商中拓、方大特钢处于涨幅前四,涨幅分别为 5.4%、2.52%、1.15%、0.5%;沙钢股份、宏达矿业、三钢闽光、华菱钢铁、柳钢股份处于跌幅前五,跌幅分别为-20.04%、-10.63%、-6.97%、-6.94%、-6.69%。本周板块整体下挫。

表 3：一周涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅 (%)
002652.SZ	扬子新材	5.40%	002075.SZ	沙钢股份	-20.04%
002318.SZ	久立特材	2.52%	600532.SH	宏达矿业	-10.63%
000906.SZ	浙商中拓	1.15%	002110.SZ	三钢闽光	-6.97%
600507.SH	方大特钢	0.50%	000932.SZ	华菱钢铁	-6.94%
---	---	---	601003.SH	柳钢股份	-6.69%

资料来源：wind，天风证券研究所

2. 下周行情展望

2.1. 钢材库存季节性拐点将至

根据 Mysteel 调研结果显示，当前已处于国庆节后连续第八周下降。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 295.08(-3.8%)、99.58(-1.2%)、206.8(-1.5%)、115.05(-0.9%)、106.32(-2.2%)。华南需求依然不弱，我们预计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。随气温下降，钢材总库存或将出现拐点。

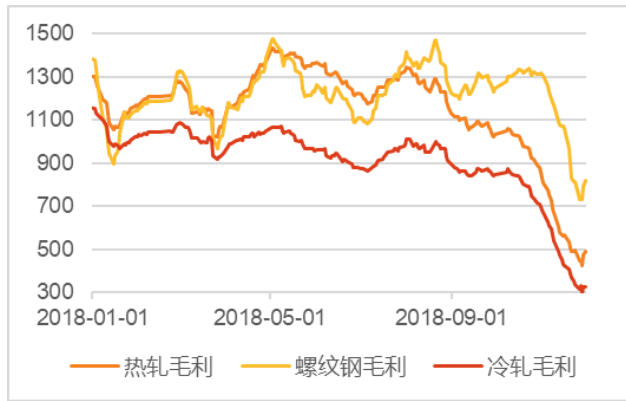
2.2. 钢价短期或有反弹

本周国内建筑钢材价格继续下跌，跌幅收窄。截止 11 月 30 日，全国 24 个城市 HRB400 材质 20mm 规格螺纹钢平均价格为 4006 元/吨，较 11 月 23 日下跌 211 元/吨；全国 24 个主要城市 HPB300 材质 8mm 规格高线平均价格为 4104 元/吨，较 11 月 23 日下跌 221 元/吨。华东、华中地区在经历了上周大幅下跌后，恐慌情绪有所释放，跌幅相对收窄。热卷跌幅仍较明显，全国 24 个主要市场 3.0mm 热轧板卷价格均价为 3715 元/吨，较上周下跌 167 元/吨；4.75mm 热轧板卷均价为 3652 元/吨，较上周下跌 167 元/吨。截至 11 月 30 日，华东地区 1500mm 普碳钢卷主流报价 3280-3600 元/吨，1800mm 宽卷报价在 3860-3900 元/吨。低合金 1500mm 主流报价 3900-3960 元/吨，1800mm 低合金报价 4000-4060 元/吨。本周周初市场情绪延续弱势，原材料的下跌和期螺盘面低迷使得现货纷纷跟跌，周中市场价格触底反弹，低位资源出货良好，市场明显放量，商家报价开始回升。受北方天气转寒影响，需求有所下滑，但南方需求依然表现较好，钢材主要品种社会库存继续下降，但前期价格大幅下跌所导致的库存压力逐渐向钢厂传导。供给方面，经历连续两周的价格大跌，钢厂利润急剧收缩，同时江浙一带空气污染严重，钢厂停减产检修计划明显增多，后期供给或有所收缩；需求方面，北方的寒天和江浙地区的空气污染使得工地停工范围进一步扩大，同时行情的波动下行，使得中间商也在择机入场，观望情绪较浓。就下周而言，市场心态逐渐转差或将对现货价格产生一定压力，但目前钢厂的微利润也或将对现货价格产生一定支撑，同时，前期的价格大幅下跌过后，市场心态有所平复，G20 峰会中美领导人会谈结果也将给市场带来乐观情绪，市场或将盈利反弹；中长期来看，采暖季限产政策影响仍为最大不确定性因素。

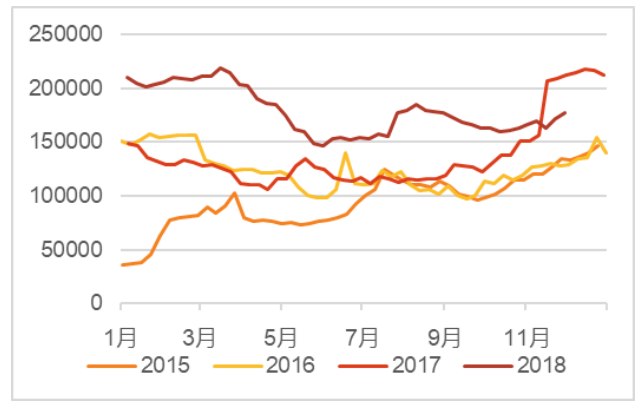
2.3. 盈利超跌反弹

截至 11 月 30 日，热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为 490 元/吨、817 元/吨、325 元/吨，变化幅度分别为 -4 元/吨、+6 元/吨、-13 元/吨。根据 Mysteel 调研，截至 11 月 30 日，163 家钢厂高炉开工率为 66.71%，环比上期降 0.83%，高炉产能利用率为 76.65%，环比降 0.61%，剔除淘汰产能的利用率为 83.17%，较去年同期增 5.09%。本周新增检修高炉 6 座，复产高炉 12 座。预计下周检修样本有增加趋势。考虑钢价会有反弹，行业盈利也会随之反弹。

图 17：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 18：高炉检修容积（单位：m³）

资料来源：钢联数据、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，盈利能力或将继续增强。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. 【金洲管道关于使用部分闲置募集资金购买银行理财产品的进展公告】

重要内容提示：

2018 年 11 月 23 日，公司全资子公司管道工业与中国银行股份有限公司湖州市分行（以下简称“中国银行”）签订产品认购委托书，使用暂时闲置募集资金人民币 5,000 万元购买“中银保本理财—人民币按期开放（CNYAQKF）”产品。

- 1、理财产品名称：中银保本理财—人民币按期开放（代码：CNYAQKF）
- 2、理财产品类型：保证收益型
- 3、理财产品存续期限：无固定存续期限
- 4、收益率：3.65%
- 5、资金来源：暂时闲置募集资金

3.2. 【金洲管道关于使用自有资金收购参股子公司 51%股权暨关联交易的进展公告】

中海石油金洲管道有限公司 51%股权（以下简称“标的股权”）通过上海联合产权交易所公开挂牌后，截止公开挂牌最后期限，因只征集到一家受让方（本公司），转让方决定以协议转让方式实施转让。本公司以挂牌价人民币 118,875,124.80 元取得标的股权。2018 年 11 月 26 日，本公司与中海油能源发展股份有限公司签订了产权交易合同。公司将根据有关规定，尽快完成标的股权的变更手续。

3.3. 【安钢股份关于非公开发行股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告】

2018 年 11 月 26 日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发行审核委员会对安阳钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）非公开发行股票的申请进行了审核。根据审核结果，公司本次非公开发行 A 股股票的申请获得审核通过。目前，公司尚未收到中国证监会的书面核准文件，公司将在收到中国证监会予以核准的正式文件后另行公告，敬请广大投资者注意投资风险。

3.4. 【包钢股份关于中期票据获准注册的公告】

近日，公司收到交易商协会出具的编号为“中市协注〔2018〕MTN639 号”的《接受注册通知书》（以下简称“通知书”），载明交易商协会接受公司中期票据注册。

重点内容如下：

- 一、中期票据注册金额为 100 亿元，注册额度自通知书落款之日起 2 年内有效。
- 二、公司在注册有效期内可分期发行中期票据。
- 三、公司如发生可能对偿债能力产生重大影响的事件，应严格按照投资人保护机制的要求，落实相关承诺，切实保护投资人的合法权益。

3.5. 【沙钢股份股票交易异常波动公告】

江苏沙钢股份有限公司（以下简称“公司”，股票简称：沙钢股份，股票代码：002075）股票交易价格连续三个交易日内（2018 年 11 月 26 日、2018 年 11 月 27 日、2018 年 11 月 28 日）收盘价格跌幅偏离值累计达到 20%，根据深圳证券交易所的有关规定，属于股票交易异常波动的情形。

3.6. 【金洲管道关于部分董事、高级管理人员减持股份的进展公告】

2018 年 8 月 17 日，浙江金洲管道科技股份有限公司（以下简称“公司”）收到公司董事兼高管沈淦荣先生、董事顾苏民先生、高管钱利雄先生、高管沈永泉先生、高管沈百方先生《关于计划减持公司股份的告知函》。计划自预披露公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以集中竞价交易方式或大宗交易方式合计减持公司股份累计不超过 1,312,315 股，即不超过公司总股本比例 0.2520%。（其中董事、高管沈淦荣先生拟减持不超过 868,799 股，占公司总股本比例 0.1669%；董事顾苏民先生拟减持不超过 208,234 股，占公司总股本比例 0.0400%；高管钱利雄先生拟减持不超过 153,740 股，占公司总股本比例 0.0295%；高管沈永泉先生拟减持不超过 61,542 股，占公司总股本比例 0.0118%；高管沈百方先生拟减持不超过 20,000 股，占公司总股本比例 0.0038%。）

3.7. 【永兴特钢关于获得财政补助的公告】

近日，永兴特种不锈钢股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司湖州永兴物资再生利用有限公司（以下简称“永兴物资”），收到湖州市财政局财政补助 10,170,000.00 元及湖州经济技术开发区管委会财政补助 21,392,200.00 元，补助形式均为现金补助，截至本公告日，补助资金已全部到账。本次获得的政府补助属于再生资源回收财政补助，与公司日常经营活动相关，具有可持续性。

3.8. 【赛福天关于独立董事辞职的公告】

江苏赛福天钢索股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于近日收到公司独立董事朱桂龙先生的书面辞职报告，因其个人原因，朱桂龙先生请求辞去公司第三届董事会独立董事的职务。由于朱桂龙先生辞职将导致公司董事会独立董事人数少于董事会成员的三分之一，根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》和《公司章程》的有关规定，朱桂龙先生的辞职自公司股东大会选举产生新任独立董事填补空缺后方可生效。在此之前，朱桂龙先生将继续按照有关法律法规的规定，履行其独立董事职责。公司将按照有关规定，尽快选举新的独立董事。

4. 重点行业新闻

4.1. 徐州限产趋严

徐州地区焦企因空气质量不佳限产再次升级，多数焦化厂已经进入限产 70%或保温阶段，结焦时间延长 60-70 小时。目前徐州市整体焦化日产量在 1 万吨左右，焦炭市场供应量进一步减少。随着环保管控的严格执行，预计后面焦化生产负荷还将继续降低。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.2. 1-10 月钢铁行业产品价格总体平稳 经济效益持续好转

人民网北京 11 月 27 日电：发改委网站公布了钢铁行业 1-10 月经济运行情况。数据显示，产品价格总体平稳，经济效益持续好转。行业生产略有增长。根据国家统计局数据，10 月份全国生铁、粗钢和钢材产量分别为 6774 万吨、8255 万吨和 9802 万吨，分别同比增长

7.3%、9.1%和 11.5%。1-10 月，全国生铁、粗钢和钢材产量分别为 64506 万吨、78246 万吨和 91844 万吨，分别同比增长 1.7%、6.4%和 7.8%。产品价格总体平稳。根据中国钢铁工业协会数据，10 月末 CSPI 中国钢材价格指数为 121.72 点，环比上升 0.08 点，升幅为 0.07%；同比上升 576 点，升幅为 4.97%；与年初相比下降 0.08 点，降幅为 0.07%。经济效益持续好转。1-9 月，中国钢铁工业协会会员企业实现工业总产值 2.58 万亿元，同比增长 16.47%；实现销售收入 3.06 万亿元，同比增长 14.47%；累计盈利 2299.63 亿元，同比大幅增长 86.01%；亏损企业亏损额为 27.82 亿元，同比下降 25.52%。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.3. 2018 年山东化解过剩产能生铁 60 万吨、粗钢 355 万吨

为贯彻落实《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（国发〔2016〕6 号），积极推进钢铁行业供给侧结构性改革，按照《山东省钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展组织实施方案》和国家批复下达给我省 2018 年化解过剩产能目标计划，2018 年，全省（山东省，下同）化解过剩产能生铁 60 万吨、粗钢 355 万吨。经全省上下共同努力，到 2018 年 9 月底，我省有关去产能设备已全部关停退出，完成去产能任务。10 月 15-17 日省钢铁行业化解过剩产能领导小组办公室已组织省直有关部门，在市县（区）政府验收的基础上，对有关企业去产能情况进行了检查验收。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.4. 重点领域民资准入将迎新突破

《经济参考报》记者从业内获悉，年末将至，国家发改委、商务部、工信部、财政部、国家税务总局、全国工商联等多部门以及地方政府密集开启大规模民企调研，拟出台新一轮民企支持政策。包括石油、电力、通信、军工等重点领域民资准入也将迎来重大突破。与此同时，更大规模的民资推介项目集中加码，仅 11 月部分地方重点领域项目清单已经达到千亿甚至万亿规模。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.5. 江苏启动重污染天气橙色预警 1.2 万家企业停限产

截至 26 日 18 时，南京、扬州和镇江市空气质量达重度污染，其他城市以轻度或中度污染为主。经省环境监测中心与省气象台会商，我省（江苏省，下同）将受北方污染物输送和不利气象条件共同影响，13 个设区市 27-30 日大气污染将进一步加重并持续，达到《江苏省重污染天气应急预案》橙色预警启动条件，自 26 日 20 时，将重污染天气黄色预警升级为橙色预警。

针对严峻形势，全省各地按照秋冬季大气污染综合治理攻坚行动的要求，加大内源管控力度。全省共计 50 多台燃煤机组停产或降低发电负荷，1.2 万余家工业企业落实停限产措施，其中 4000 多家为全厂停产，共计 4800 多个工地停工。重点用车企业暂停物料运输，暂停露天拆除、爆破、破碎、混凝土搅拌作业，港口暂停集疏港运输作业，加大道路机械化清扫保洁频次和作业范围，全力改善空气质量。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.6. 大中小企业融通发展三年计划出台

落实政府采购支持中小企业发展，政府机构应预留本部门年度采购预算总额 30%以上面向中小企业，其中预留给小型和微型企业的比例不低于 60%（中小企业无法提供的商品和服务除外）。工信部、发改委、财政部和国资委日前印发《促进大中小企业融通发展三年行动计划》（下称《计划》）。博览财经首席研究员李宏图接受上证报采访时表示，《计划》的相关措施将为科创板带来丰富、高质量的企业资源。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.7. 必和必拓旗下智利 Spence 铜矿工人罢工

11 月 28 日消息，工会领导人周三表示，必和必拓旗下位于智利的 Spence 铜矿工人工会开始罢工，该矿停止运营。Spence 铜矿位于智利北部，本周稍早进行裁员。工会主席 Ronald Salcedo 称，除了 8 名监管人员外，还有大约 50 名工人被解雇，这引发矿场剩余工人的安全问题，促使该矿关闭。（来源：我的钢铁网，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