

产业整合优化，钢铁板块仍有反弹空间

钢铁行业

推荐 维持评级

核心观点：

● 一周行业热点

事件：沙钢股份调整了重大资产重组方案并复牌，本次交易的拟收购标的资产为苏州卿峰100%的股权，交易作价为237.83亿元。

我们的理解：随着国家推出一系列供给侧改革、产能结构优化等宏观经济调整政策，钢铁行业既面临结构调整和优化升级的机遇，也面临化解过剩产能的挑战，一方面，中国钢铁业迈入成熟发展阶段，存在产能过剩，另一方面，经过一系列政策的出台和落实，推动了落后钢铁产能的淘汰，促进了产业结构的优化。随着沙钢股份控股 Global Switch，也为其带来了参与中国倡议的“一带一路”建设、“互联网+”发展战略的潜在机遇，有望帮助其成为中资企业出海的大数据存储跳板，有利于 Global Switch 进一步发展。本次交易完成后，随着数据中心资产的注入，沙钢股份整体资产规模、盈利能力将得到大幅提高，企业价值将得到有效提升，同时，数据中心业务将成为沙钢股份新的主业发展重点，公司将通过产业布局优化、产业链协作、本土化和国际化协同推进的方式，着力提高特钢业务和数据中心业务的竞争力，从而进一步增强盈利能力。

● 最新观点

在宏观经济下行压力逐渐显现的大背景下，受国内环保政策由“一刀切”政策向“差异化”政策转变，环保限产的执行情况并不乐观。虽然“十三五计划”中去产能的任务已经基本完成，但是根据国家统计局统计数据，国内10月份粗钢产量创历史新高，螺纹钢周度产量创了三年来的新高，而且在行业利润依然维持高位的基础上，钢厂的生产积极性依然较高。而在需求方面，1-10月份基建投资增速同比大幅下降；房地产开发投资环比下降0.2%，商品房的销售面积也环比下降0.7个百分点；再加上天气逐渐变冷，功底施工逐步停止，淡季需求承压。在钢铁行业中，我们认为之前跌幅较大同时基本面良好的个股，或将成为行业中的反弹急先锋。依照此逻辑，我们相对看好受到环保限产影响较小的南方钢厂和内生增长较强的行业龙头。环保压力较小的南方钢厂或将受益，推荐三钢闽光（002110.SZ）、方大特钢（600507.SH）、韶钢松山（000717.SZ）和华菱钢铁（000932.SZ）。考虑到具有超钢、硅钢等高技术产品和合理的战略布局，内生增长强劲且受益于行业集中度提高的宝钢股份（600019.SH）具有一定的长期投资价值。

● 上周核心组合表现

证券代码	证券简称	权重	本周涨幅(%)	累计涨幅(%)	绝对收益率(入选至今, %)	相对收益率(入选至今, %)
002110.SZ	三钢闽光	0.33	-6.97	-6.97	-11.76	-10.46
600019.SH	宝钢股份	0.33	-5.49	-5.49	-16.76	-15.46
600507.SH	方大特钢	0.33	0.50	0.50	-11.11	-9.81

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

分析师

华立

021-20252650

huali@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080004

特此鸣谢

吴建璋

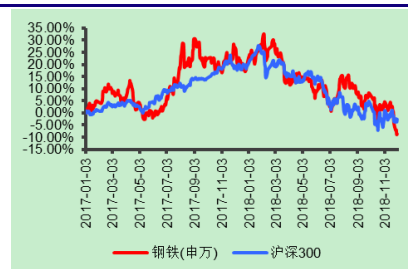
wujianzhang_yj@chinastock.com.cn

叶肖鑫

yexiaoxin_yj@chinastock.com.cn

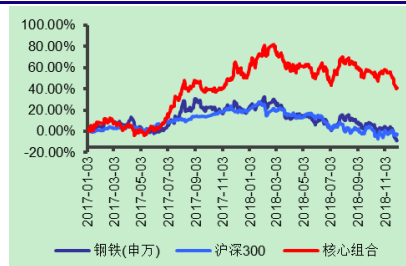
对本报告的编制提供信息

钢铁行业指数年初至今表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

核心组合年初至今表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

目录

一、最新研究观点	3
1.1 一周热点动态跟踪	3
1.2 最新观点	3
1.3 国内外行业及公司估值情况	4
1.4 核心组合	7
1.5 风险提示	8
二、钢铁行情回顾	8
2.1 钢铁板块行情回顾	8
2.2 钢铁价格行情回顾	10
三、行业动态	18

一、最新研究观点

(一) 一周热点动态跟踪

事件:

沙钢股份调整了重大资产重组方案并复牌，本次交易的拟收购标的资产为苏州卿峰 100% 的股权，交易作价为 237.83 亿元。

我们的理解与分析:

沙钢股份拟收购对象苏州卿峰持有位于伦敦的 Global Switch 51% 股权，Global Switch 是欧洲和亚太地区领先的数据中心业主、运营商和开发商，拥有目前全球数据中心行业最高信用评级和高水平的技术安全保障。通过此次收购，沙钢股份将由特钢企业转型为特钢和数据中心双主业共同发展的企业。结合数据中心业务与原有特钢业务在业务模式、产业链上下游、行业周期等方面的特点，沙钢股份有望充分发挥上市公司在国内外市场的竞争优势，协调数据中心业务和特钢业务的共同发展，深化业务结构调整，优化业务布局，增强自身发展驱动力，实现跨越式发展。随着国家推出一系列供给侧改革、产能结构优化等宏观经济调整政策，钢铁行业既面临结构调整和优化升级的机遇，也面临化解过剩产能的挑战，一方面，中国钢铁业迈入成熟发展阶段，存在产能过剩，另一方面，经过一系列政策的出台和落实，推动了落后钢铁产能的淘汰，促进了产业结构的优化。随着沙钢股份控股 Global Switch，也为其带来了参与中国倡议的“一带一路”建设、“互联网+”发展战略的潜在机遇，有望帮助其成为中资企业出海的大数据存储跳板，有利于 Global Switch 进一步发展。本次交易完成后，随着数据中心资产的注入，沙钢股份整体资产规模、盈利能力将得到大幅提高，企业价值将得到有效提升，同时，数据中心业务将成为沙钢股份新的主业发展重点，公司将通过产业布局优化、产业链协作、本土化和国际化协同推进的方式，着力提高特钢业务和数据中心业务的竞争力，从而进一步增强盈利能力。

(二) 最新观点

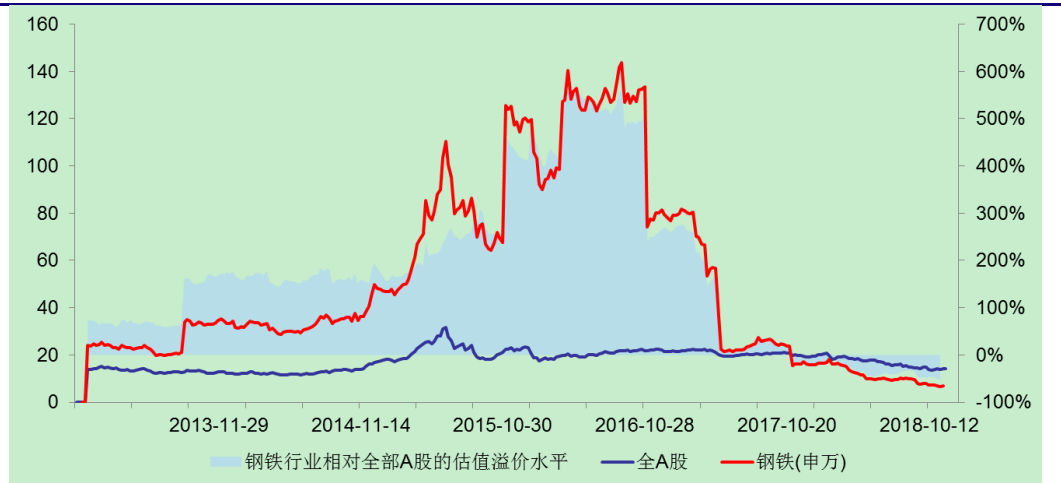
在宏观经济下行压力逐渐显现的大背景下，受国内环保政策由“一刀切”政策向“差异化”政策转变，环保限产的执行情况并不乐观。虽然“十三五计划”中去产能的任务已经基本完成，采暖季第二周，全国高炉开工率同比增加 6.3%，达到了 67.54%，环比仅下降了 0.41%，而去年同期出现断崖式下跌，环比下降 10.05%，同比下降了 16.96%；统计局公布的数据显示，国内 10 月份粗钢产量创历史新高，粗钢产量 8255 万吨，环比增长 2.11%，而去年同期仅环比增长了 0.74%，钢材产量 9802 万吨，环比增长 1.32%，而去年同期环比下降了 1.9%；1-10 月粗钢产量 7.8 亿吨，同比增长 6.4%，去年同期同比增长仅 6.1%；据中钢协公布，2018 年 11 月上旬粗钢日均产量 244.52 万吨，环比升 0.41%、同比增 6.78%，螺纹钢周度产量高达 349 万吨，环比增加 2%，同比增加 9.7%，创下了三年来的新高。而在需求方面，1-10 月份基建投资增速同比大幅下降；房地产开发投资环比下降 0.2%，商品房的销售面积也环比下降 0.7 个百分点；再加上天气逐渐变冷，功底施工逐步停止，淡季需求承压。在钢铁行业中，我们认为之前跌幅较大同时基本面依然良好的个股，或将成为行业中的反弹急先锋。依照此逻辑，我们相对看好受到环保限产影响较小且以建筑钢材为主的南方钢厂、内生增长较强且战略布局合理的企业。基建投资增速企稳回升和房地产市场韧性较强，建筑钢材的消费边际改善，随着采暖季错峰生

产和环境指标的持续恶化，环保限产的执行力有望进一步加大，钢材价格底部依然有较强的支撑，推荐三钢闽光（002110.SZ）、方大特钢（600507.SH）、韶钢松山（000717.SZ）和华菱钢铁（000932.SZ）。考虑到雄厚的技术储备，且具有超强钢板、硅钢等高技术产品和合理的战略布局，内生增长强劲且受益于行业集中度提高的宝钢股份（600019.SH）值得推荐。

（三）国内外行业及公司估值情况

上周钢铁行业相对估值继续小幅下降。截至2018年11月30日，钢铁行业一年滚动市盈率为6.03倍（TTM整体法，剔除负值），全部A股为13.73倍，分别较2013年以来的历史均值低22.35%和低88.12%。行业估值溢价率方面，目前钢铁行业的估值溢价率较历史平均水平低132.57个百分点。当前值为-56.08%，历史均值为172%。

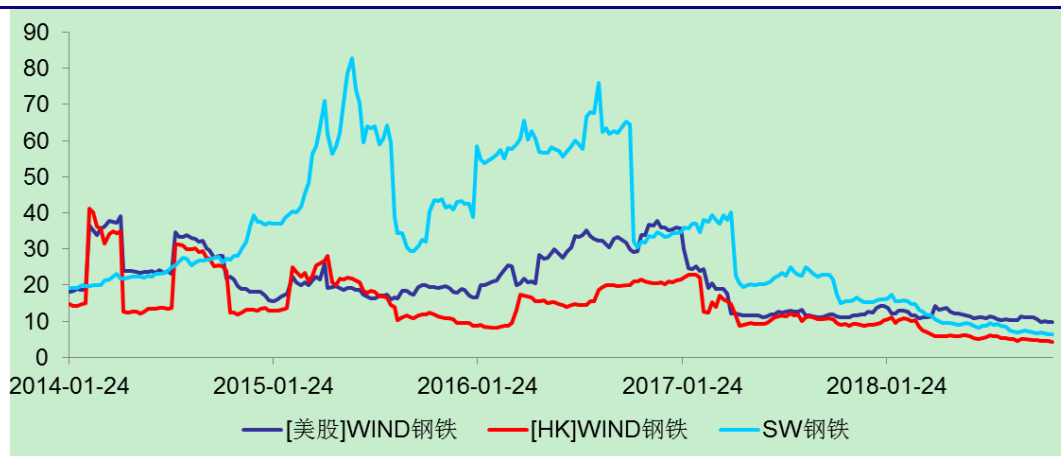
图1：钢铁行业估值及溢价分析



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

行业估值国际对比

国内钢铁行业市盈率略介于美国与香港钢铁行业的市盈率。以2018年10月16日收盘价计算，国内钢铁行业的动态市盈率为6.48倍。同期美股钢铁行业的市盈率为9.68倍，港股钢铁行业的市盈率为4.34倍。

图 2：各国钢铁板块 PE 比较


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

国内与国际重点公司估值

我们筛选了美股有代表性的钢铁行业龙头公司，计算了其 2017 年及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，2017 年收入增速平均为 25.16%，中位数为 19.04%，多数处于 0%~20% 区间；上一年度收入同比增速平均为 -8.82%，中位数为 -10.24%。从净利润角度看，2017 年净利润增速平均为 171.76%，中位数为 106.19%，多数处于 100% 以上区间；上一年度净利润同比增速平均为 421.73%，中位数为 73.67%，多数位于 100% 以上区间。而其所对应的估值平均数为 7.05 倍，估值中位数为 7.07 倍。

A 股市场，我们列示国内的钢铁行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看，其 2017 年收入增速平均数为 43.32%，中位数为 44.79%；上一年度收入平均增速为 2.9%，中位数为 3.19%。从净利润角度看，2017 年净利润增速均值为 416.98%，中位数为 235.99%；上一年度的净利润平均增速为 118.93%，中位数为 104.83%。而观察其目前的估值水平，市盈率平均为 8.34 倍，中位数为 7.14 倍。

表 1：美股钢铁行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
AKS.N	AK 钢铁控股公司	3.37	-12.11	179.49	98.47	28.15
ATL.N	阿勒格尼技术	12.46	-15.73	85.66	-69.60	17.85
CINR.N	CINER RESOURCES	4.65	-2.30	0.48	-19.61	9.66
CLF.N	CLEVELAND-CLIFFS	10.49	4.75	110.80	123.24	3.58
CMC.N	美国工商五金公司	-0.89	-23.01	-15.39	-61.34	16.66
CRS.N	卡朋特科技	-0.87	-18.56	315.93	-80.75	10.18
FRD.A	FRIEDMAN INDUSTRIES	55.82	-4.75	203.01	-1011.12	9.49
FSUGY.OO	FORTESCUE METAL GRP S/ADR	19.26	-17.39	112.70	210.41	
FSUMF.OO	FORTESCUE METAL GROUP LTD	19.26	-17.39	112.70	210.41	

GGB.N	盖尔道钢铁	-1.95	-13.61	87.57	36.49	-22.74
HAYN.O	海恩斯国际	-2.74	-16.67	-302.99	-83.53	-15.96
MSB.N	美莎比信托	221.96	10.44	248.44	12.32	8.52
MT.N	安赛乐米塔尔	20.93	-10.68	156.77	122.39	5.50
MTL.N	车里雅宾斯克钢铁	8.37	9.03	62.18	106.19	2.91
NUE.N	纽柯公司(NUCOR)	24.95	-1.41	65.61	886.41	9.33
OSN.O	奥盛创新	13.11	-0.75	10.81	-18.19	1.48
RS.N	RELIANCE STEEL & ALUMINUM	12.86	-7.88	101.58	-2.31	6.66
RYLN	RYERSON HOLDING CORP	17.66	-9.71	-8.56	3840.00	10.88
SCHN.O	史尼泽钢铁	24.77	-29.39	329.33	90.15	6.40
STLD.O	STEEL DYNAMICS	22.65	2.41	112.70	393.23	7.06
SXC.N	SUNCOKE ENERGY INC	8.84	-10.23	750.00	165.45	4.37
SXCP.N	SUNCOKE ENERGY PARTNERS	8.45	-7.01	-115.20	38.49	3.88
SYNL.O	SYNALLOY	45.16	-21.03	118.91	38.43	33.66
TMST.N	TIMKENSTEEL CORP	52.87	-21.40	58.48	-45.72	-19.51
TX.N	特尔尼翁钢铁	34.28	-8.29	48.78	7253.63	7.02
USAP.O	通用不锈钢和合金制品	31.22	-14.52	242.32	74.13	9.69
VALE.N	淡水河谷	23.57	7.34	38.30	132.83	16.61
WOR.N	WORTHINGTON INDUSTRIES	18.83	6.89	-4.75	42.31	12.00
X.N	美国钢铁	19.38	-11.34	187.95	73.20	7.09
ZEUS.O	OLYMPIC STEEL	26.12	-10.24	1859.09	95.97	6.88
总和		754.84	-264.52	5152.71	12651.98	197.32
算术平均		25.16	-8.82	171.76	421.73	7.05
中位数		19.04	-10.24	106.19	73.67	7.07
加权平均		86.70	-3.97	222.39	423.30	8.25
最大		221.96	10.44	1859.09	7253.63	33.66

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 2: 港股钢铁行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
0103.HK	首长宝佳	24.07	15.05	-778.19	102.68	-2.77
0323.HK	马鞍山钢铁股份	51.51	6.54	235.99	125.58	3.94
0347.HK	鞍钢股份	44.79	9.66	246.84	135.18	4.68
0581.HK	中国东方集团	56.48	25.42	570.11	194.21	3.18
0697.HK	SHOUGANG INT'L	268.49	148.87	103.53	51.60	35.82
0826.HK	天工国际	15.47	-1.55	52.93	52.25	16.09
0893.HK	中国铁钛	-28.14	255.04	54.83	30.01	-1.04
1020.HK	赛伯乐国际控股	1.91	23.84	-0.26	48.90	-7.63

1029.HK	铁货	563.54	-79.90	721.39	96.42	0.70
1053.HK	重庆钢铁股份	201.46	-47.73	106.83	21.73	3.45
1090.HK	大明国际	35.12	13.72	-82.62	257.04	10.51
1104.HK	亚太资源	-18.38	-51.98	3356.72	98.01	2.91
1116.HK	MAYER HOLDINGS	-5.55	-7.51	-198.52	273.47	-21.05
1118.HK	高力集团	26.93	-14.42	-41.61	-21.64	-40.60
1203.HK	广南(集团)	-2.68	-9.38	-39.35	63.66	8.71
1231.HK	新矿资源	667.15	2372.49	91.35	-1086.42	-28.30
1266.HK	西王特钢	63.38	12.07	170.02	96.54	2.64
1370.HK	奥威控股	14.79	0.46	-516.74	136.44	-7.77
1894.HK	恒益控股	23.36	31.61	37.10	29.54	22.56
2112.HK	优库资源	-10.97	125.51	-21.40	604.21	89.50
2623.HK	爱德新能源	-47.09	-80.22	-19.10	55.15	-3.10
2738.HK	华津国际控股	49.22	2.34	-1.80	-2.54	26.81
2889.HK	镍资源国际	67.70	356.78	26.88	47.18	-1.79
3788.HK	中国军王	34.33	39.96	522.92	45.65	7.68
6890.HK	康利国际控股	18.47	10.82	94.98	105.36	7.84
总和		2115.36	3157.49	4692.82	1560.23	132.94
算术平均		84.61	126.30	187.71	62.41	5.32
中位数		26.93	10.82	52.93	63.66	3.18

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 3: A 股钢铁行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
000708.SZ	大冶特钢	59.96	3.19	34.93	8.24	8.68
000709.SZ	河钢股份	46.06	1.77	16.82	171.25	11.53
000717.SZ	韶钢松山	86.23	25.20	2381.13	103.91	3.94
000761.SZ	本钢板材	37.09	0.60	104.80	123.72	14.10
000778.SZ	新兴铸管	-21.17	4.12	148.29	-26.58	9.35
000825.SZ	太钢不锈	19.31	-16.75	301.70	130.87	4.39
000898.SZ	鞍钢股份	44.79	9.66	246.84	135.18	4.68
000932.SZ	华菱钢铁	53.36	20.15	490.55	64.34	3.17
000959.SZ	首钢股份	43.74	14.45	451.33	135.41	8.42
002075.SZ	沙钢股份	63.57	2.86	220.37	372.87	21.65
002110.SZ	三钢闽光	58.69	12.16	330.61	199.77	3.77
002318.SZ	久立特材	5.26	-1.22	-20.23	36.62	23.46
002443.SZ	金洲管道	46.59	-0.27	158.92	-34.13	19.38

002478.SZ	常宝股份	58.97	-24.65	30.98	-46.77	12.48
002756.SZ	永兴特钢	27.24	-6.11	38.66	14.45	11.73
200761.SZ	本钢板 B	37.09	0.60	104.80	123.72	7.48
600010.SH	包钢股份	73.26	38.14	2324.05	102.57	25.73
600019.SH	宝钢股份	16.98	13.23	111.22	849.33	7.14
600022.SH	山东钢铁	-4.56	24.66	420.80	-791.12	5.93
600117.SH	西宁特钢	0.66	21.16	-13.83	104.29	-12.10
600126.SH	杭钢股份	41.68	-10.47	147.53	148.58	7.24
600231.SH	凌钢股份	24.08	15.92	801.01	181.25	6.13
600282.SH	南钢股份	55.52	8.29	804.73	114.54	3.70
600307.SH	酒钢宏兴	16.81	-36.18	410.98	101.12	15.92
600399.SH	*ST 抚钢	6.58	1.88	-2932.93	-122.42	-2.02
600507.SH	方大特钢	56.25	8.93	281.40	532.91	4.66
600569.SH	安阳钢铁	22.37	7.85	1198.94	104.83	3.90
600581.SH	八一钢铁	69.74	-6.66	3047.86	101.48	7.68
600782.SH	新钢股份	63.95	19.80	523.85	730.46	3.10
600808.SH	马钢股份	51.51	6.54	235.99	125.58	4.45
601003.SH	柳钢股份	56.03	2.56	1247.08	116.52	4.08
601005.SH	重庆钢铁	201.46	-47.73	106.83	21.73	6.62
603878.SH	武进不锈	10.52	-18.02	4.36	-9.81	14.83
总和		1429.62	95.63	13760.38	3924.71	275.17
算术平均		43.32	2.90	416.98	118.93	8.34
中位数		44.79	3.19	235.99	104.83	7.14
加权平均		75.48	-1.15	657.15	156.33	8.68
最大		201.46	38.14	3047.86	849.33	25.73
最小		-21.17	-47.73	-2932.93	-791.12	-12.10

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

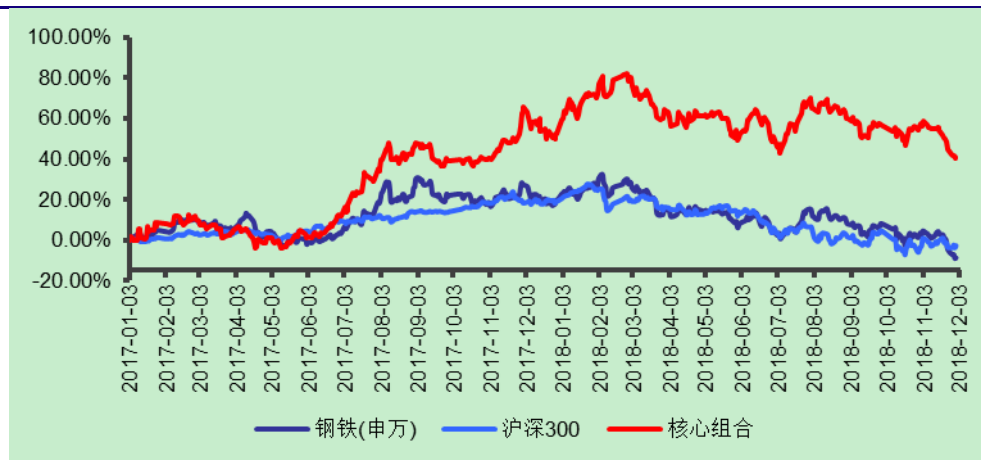
(四) 核心组合

表 4: 钢铁与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)	入选时间
002110.SZ	三钢闽光	区域性行业龙头, 环保压力小, 产能扩张积极	-6.97	-6.97	-11.76	-10.46	2018/11/23
600019.SH	宝钢股份	行业龙头, 技术、环保优势明显	-5.49	-5.49	-16.76	-15.46	2018/11/23
600507.SH	方大特钢	经营稳健、现金流充足	0.50	0.50	-11.11	-11.11	2018/11/23

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 3: 核心推荐组合入选至今收益率变动 (等权重)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(五) 风险提示

- 1) 基建房地产等行业下游需求低迷;
- 2) 供给侧改革与环保执行程度不及预期;
- 3) 价格大幅下滑;
- 4) 货币政策超预期收紧;

二、钢铁行情回顾

(一) 钢铁板块行情回顾

截止到 10 月 30 日周五收市，本周上证综指上涨 0.34%，报 2588.19 点；沪深 300 指数上涨 0.93%，报 3172.69 点；钢铁行业指数本周下跌 4.07%，报 2254.38 点。2018 年以来，钢铁行业指数下跌 25.63%，同期上证综指下跌 19.73%，沪深 300 指数下跌 19.10%。

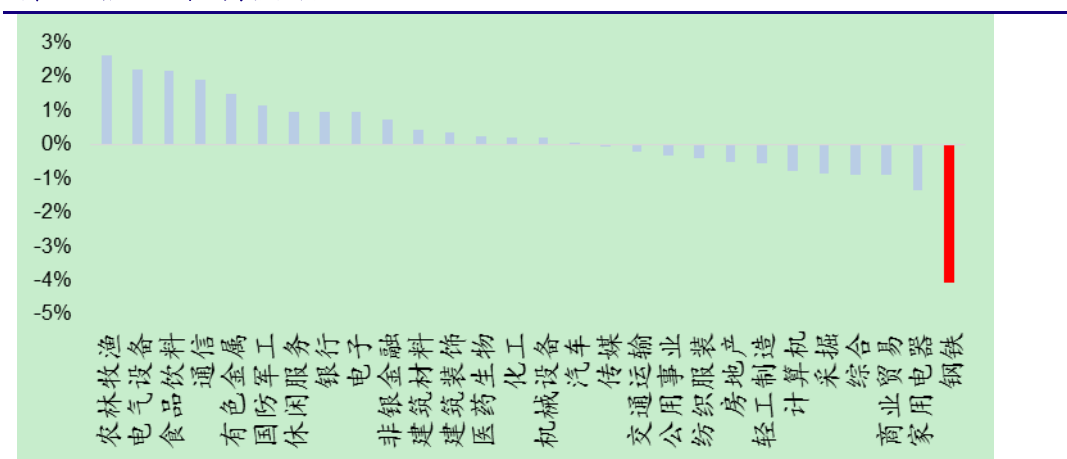
表 5：钢铁与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801040.SI	SW 钢铁	2254.38	-4.07	-11.79	-25.63
000300.SH	沪深 300	3172.69	0.93	0.60	-19.10
000001.SH	上证综指	2588.19	0.34	-0.56	-19.73
399001.SZ	深圳成指	7681.75	0.59	2.66	-28.10
399006.SZ	创业板指	1329.39	1.58	4.22	-21.67

资料来源：wind，中国银河证券研究院

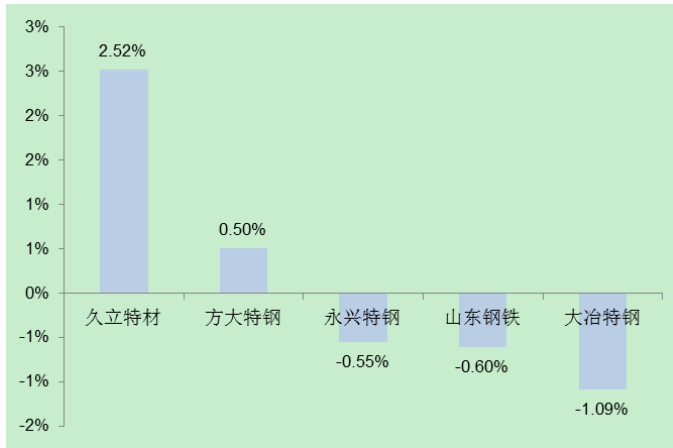
在 A 股 28 个一级行业中，本周钢铁板块下跌 4.07%，涨跌幅排名第 28 名。

图 4：A 股一级行业周涨跌幅

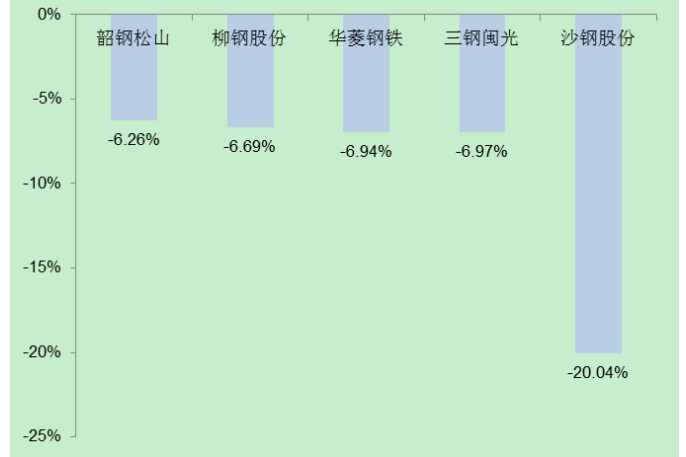


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周钢铁行业涨幅前五名个股为久立特材 (+2.52%)、方大特钢 (+0.50%)、永兴特钢 (-0.55%)、山东钢铁 (-0.60%)、大冶特钢 (-1.09%)，跌幅前五名个股为韶钢松山 (-6.26%)、柳钢股份 (-6.69%)、华菱钢铁 (-6.94%)、三钢闽光 (-6.97%)、沙钢股份 (-20.04%)。

图 6: 钢铁行业本周涨幅前五名


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 钢铁本周跌幅前五名


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 钢铁价格行情回顾

1. 钢材价格

截止到 2018 年 11 月 30 日, 上期所螺纹 1901、线材 1905 和热卷 1901 分别收于 3587 元/吨、3410 元/吨和 3458 元/吨, 环比下跌分别为-2.87%、-4.29%和-2.23%。现货方面, 钢坯和普钢价格分别为 3080 元/吨和 3938.35 元/吨, 周环比下跌-7.51%和-4.77%。钢材价格分区域来看, 华东、华南、华北、中南、东北、西南、西北的价格(元/吨)分别为: 4127.23、4305.56、3994.49、4142.31、4371.77 和 4262.68, 分别周环比下跌: -6.05%、-4.10%、-5.84%、-5.55%、-3.80%和-3.63%。各大品种钢材(螺纹、线材、热卷、中厚、冷板、镀锌)的价格(元/吨)分别为 4217、4365.91、3809.23、3951.15、4480、4651 元/吨, 分别周环比下跌: -6.93%、-6.89%、-3.10%、-5.29%、-2.82%和-2.76%。

表 6: 主要钢材期货价格及涨跌幅(元/吨)

简称	现价	周涨跌幅(%)	当月至今(%)
螺纹钢 1901	3,587.00	-2.87	-13.25
线材 1905	3,410.00	-4.29	-11.80
热轧卷板 1901	3,458.00	-2.23	-8.78

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 8：钢坯价格



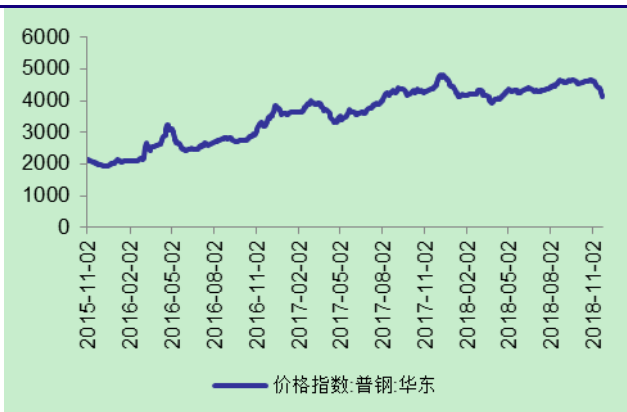
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 9：普钢价格



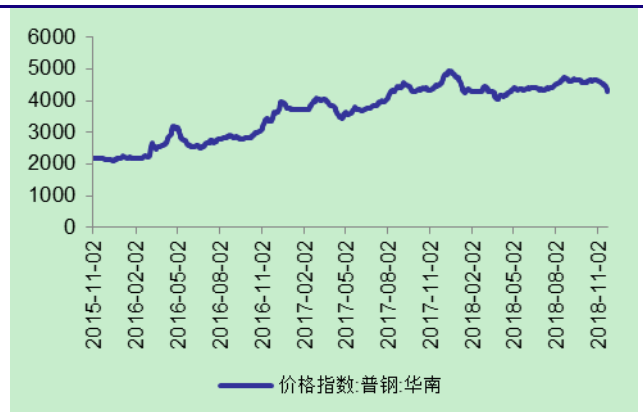
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 10：华东钢材价格



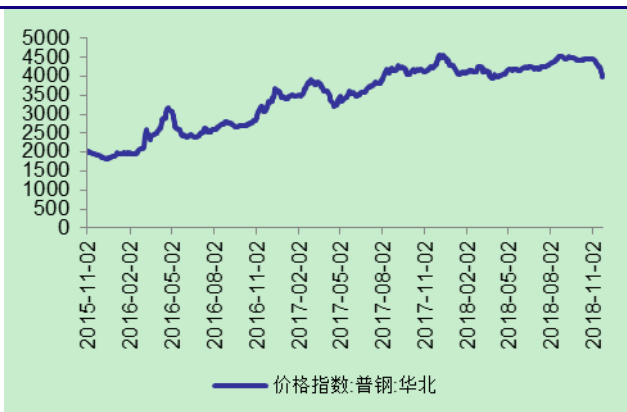
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 11：华南钢材价格



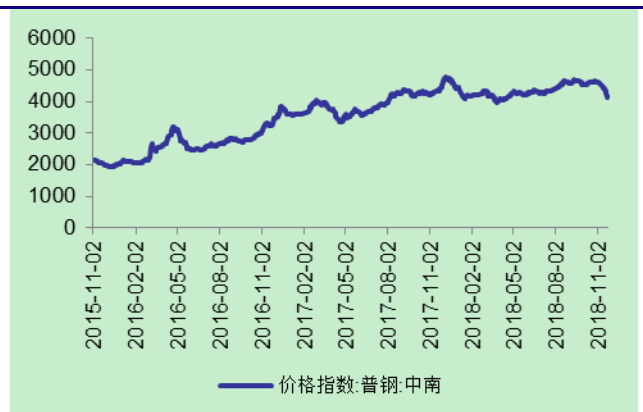
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 12：华北钢材价格



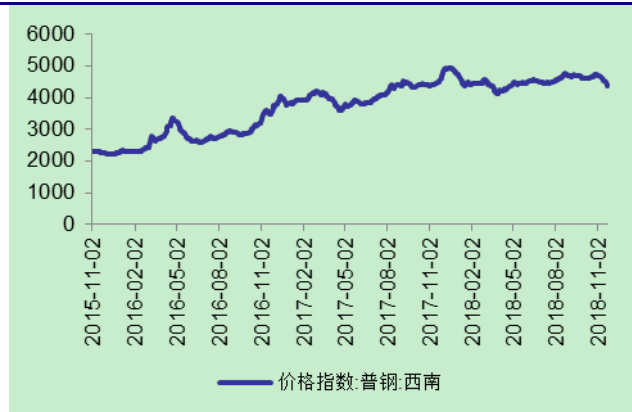
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 13：中南钢材价格



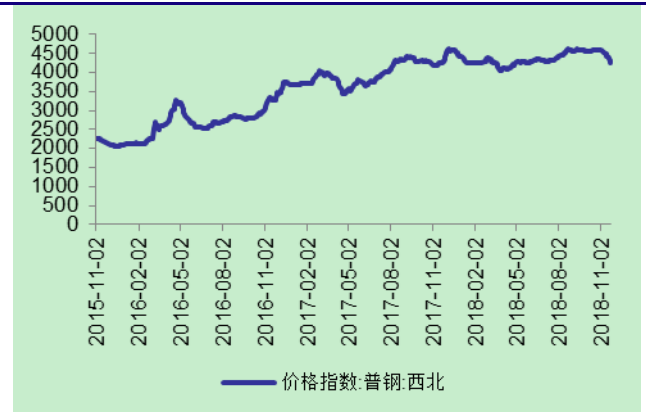
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 14: 西南钢材价格



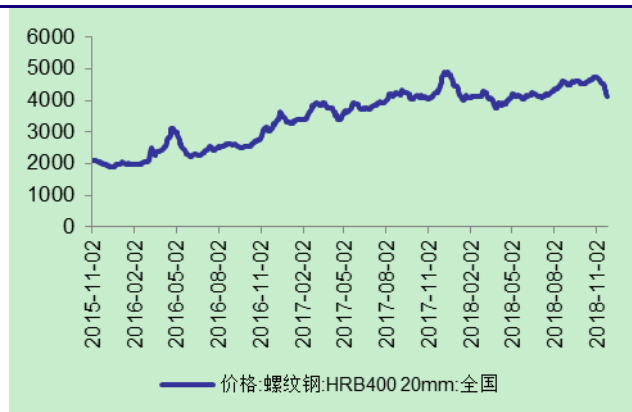
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 15: 西北钢材价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 16: 全国螺纹钢价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 17: 线材价格



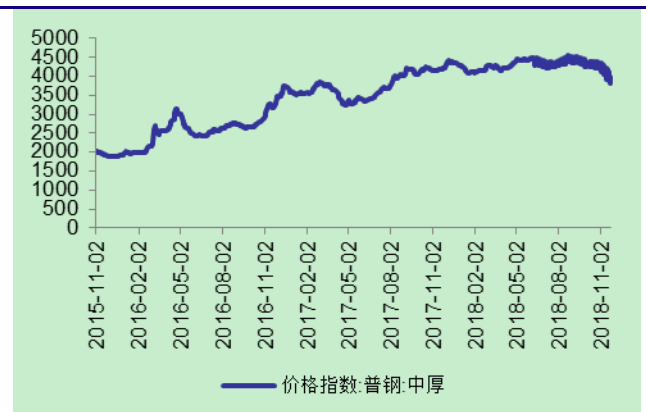
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 18: 热卷钢材价格



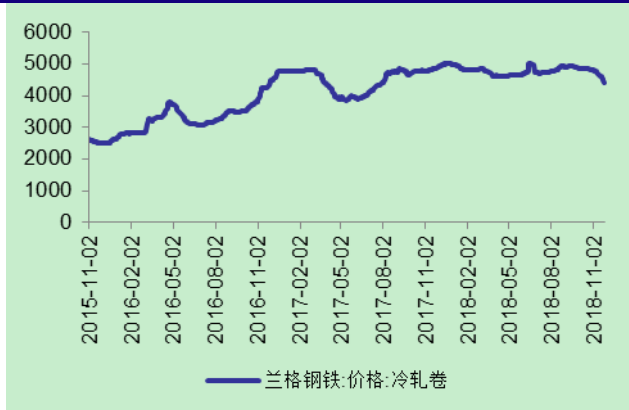
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 19: 中厚板钢材价格



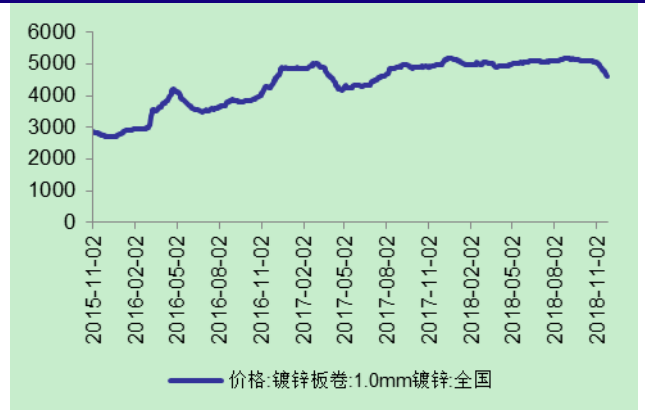
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: 冷轧卷板钢材价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: 镀锌板钢材价格

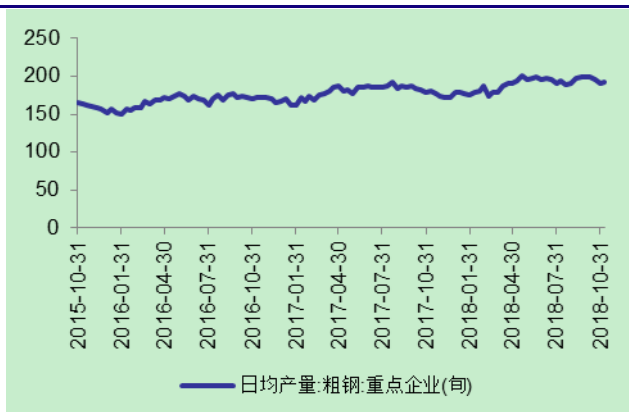


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 钢材产量

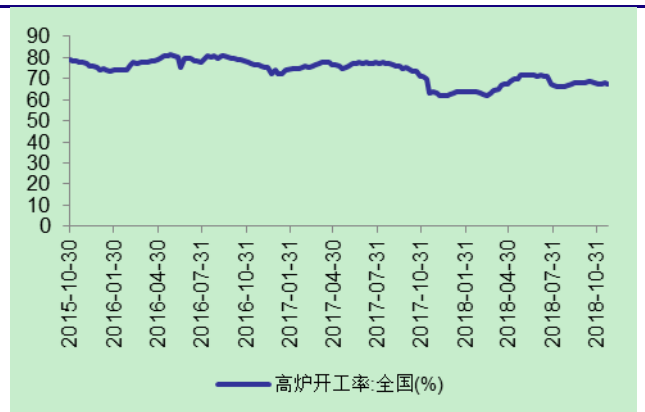
2018年11月10日,全国重点大中型企业日均粗钢产量(按旬)为191.64万吨,旬环比增加0.56%。11月23日,全国高炉开工率为67.54%,周环比-0.41%;唐山钢厂产能利用率为67.89%,周涨幅-3.91%。11月15日,全国主要钢厂螺纹钢和线材产量分别为340.57万吨(较上周-1.27%)、145.04万吨(较上周-0.82%),热轧板卷、冷轧板卷、中厚板钢厂产量分别为100.45万吨、256.701万吨、1298.80万吨。宝钢集团和河北钢铁集团的粗钢产能分别为1298.80万吨(环比增加0.67%)和1298.80万吨(环比增加0.67%)。

图 22: 日均粗钢产量



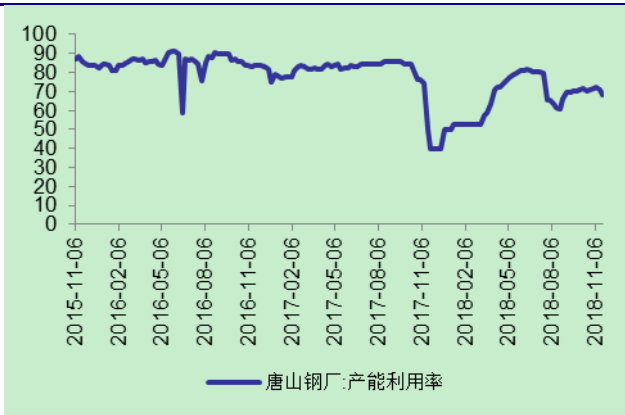
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23: 全国高炉开工率



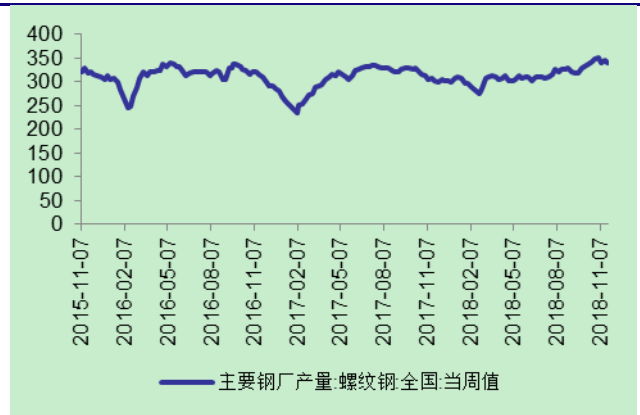
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24: 唐山钢厂产能利用率



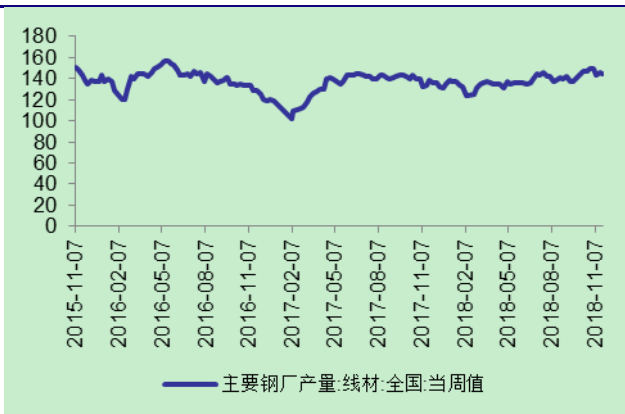
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 螺纹钢产量



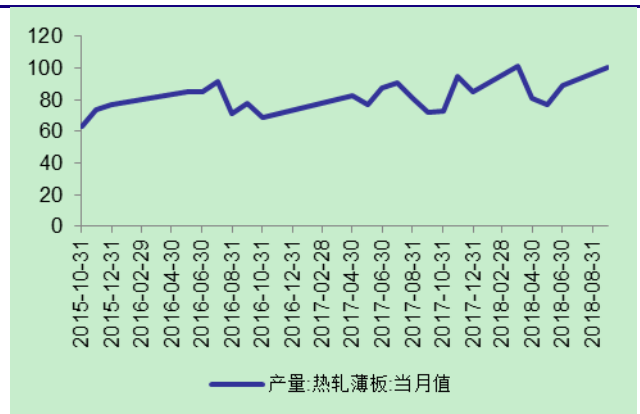
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26: 线材产量



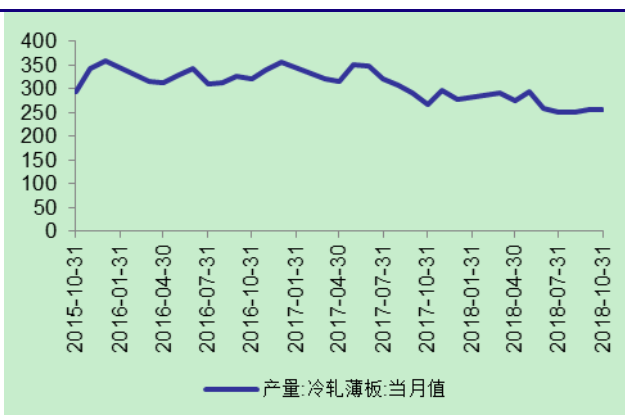
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 27: 热轧板产量



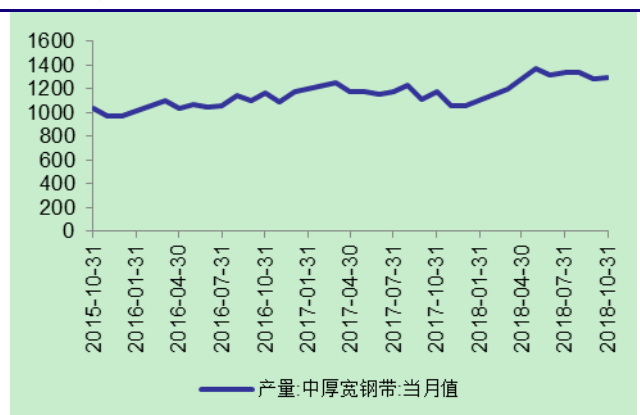
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 28: 冷轧板产量



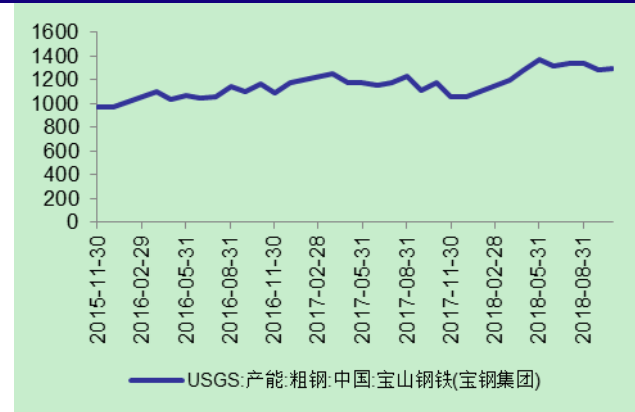
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 29: 中厚板产量



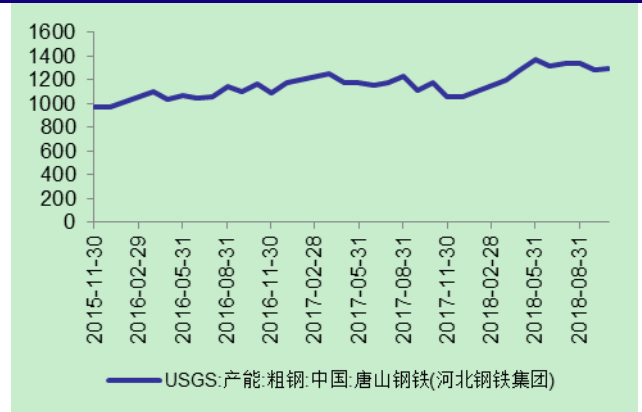
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 30: 宝钢集团产能



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 31: 河北钢铁集团产能

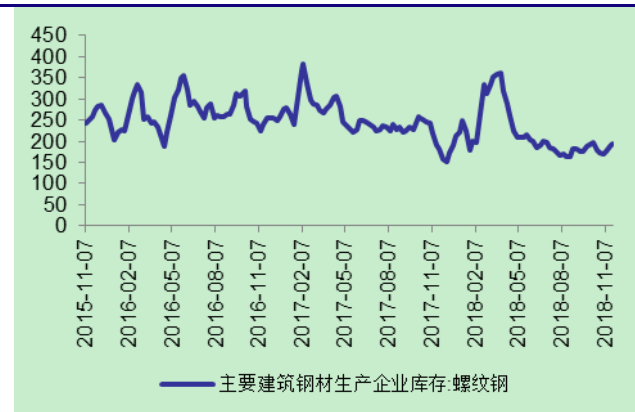


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 钢材库存

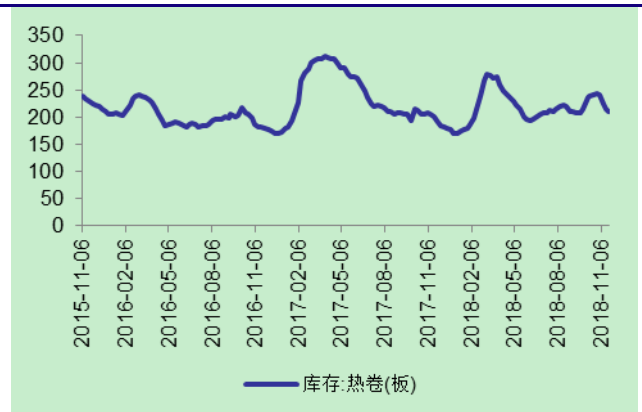
上周螺纹钢厂库存 193.73 万吨, 周环比增 3.79%, 上周热卷板库存 209.86 万吨, 周环比降低 1.90%, 螺纹钢社会库存 193.73 万吨, 周环比增 3.79%。

图 32: 螺纹钢厂库



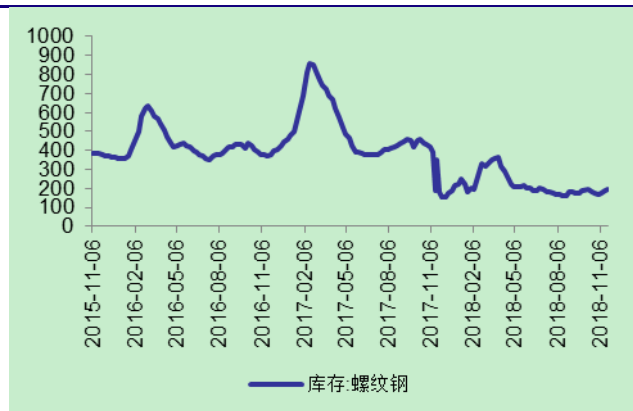
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 33: 热卷库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 34: 螺纹钢社会库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

4 铁矿石、焦炭价格

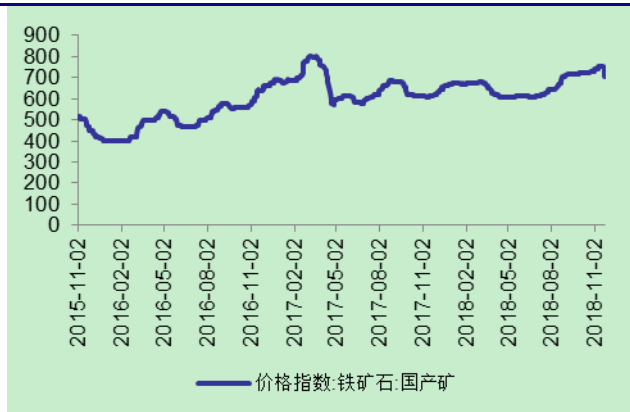
截止到 2018 年 11 月 30 日, 进口铁矿石价格为 492.3 元/吨, 周环比降低-7.93%; 国内铁矿石价格为 685.4 元/吨, 周环比降低-2.91%; 青岛港的 62% 铁粉矿价格为 65.95 美元/吨, 周环比降低-5.96%。天津港和日照港的准一级冶金焦炭价格分别为 2500 元/吨, 周环比降低-5.66%。动力煤价格为 597 元/吨, 周环比不变。

图 35: 进口铁矿石价格



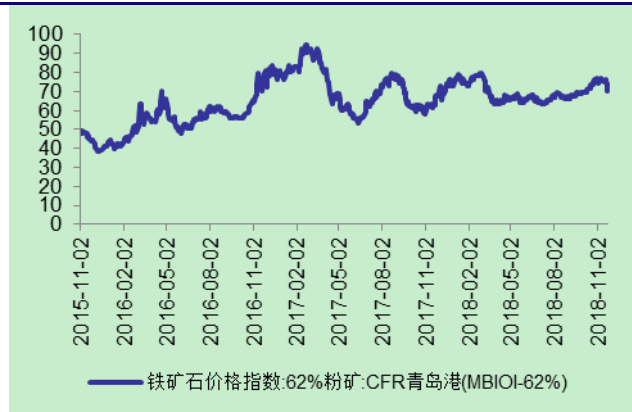
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 36: 国产铁矿石价格



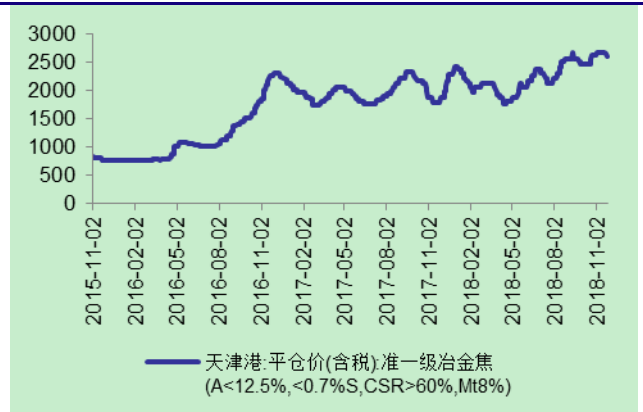
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 37: 青岛港铁粉矿价格



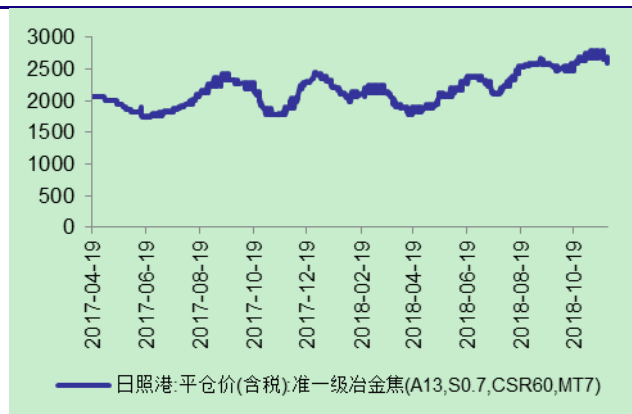
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 38: 焦炭天津港价格



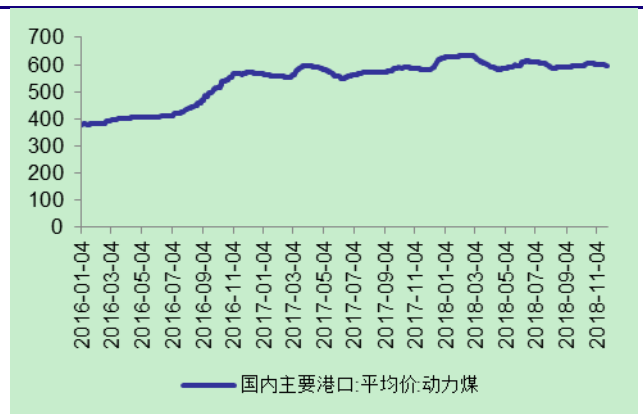
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 39: 焦炭日照港价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 40: 动力煤价格

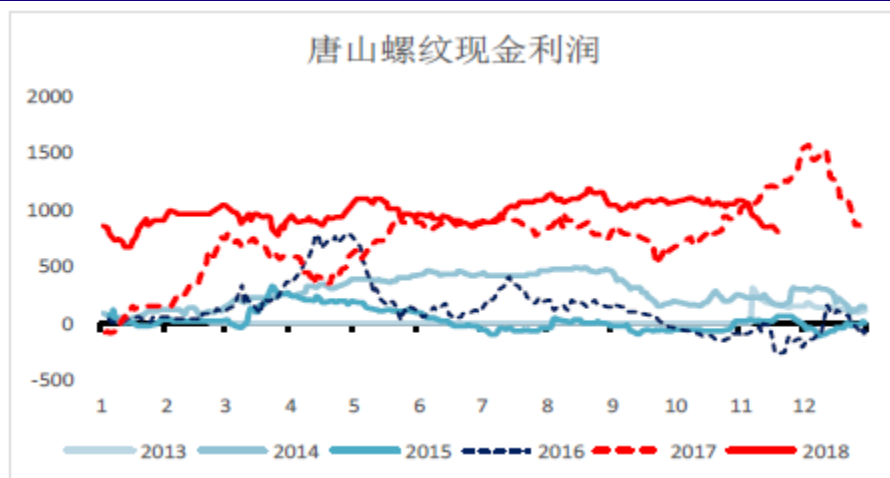


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

5. 钢材利润

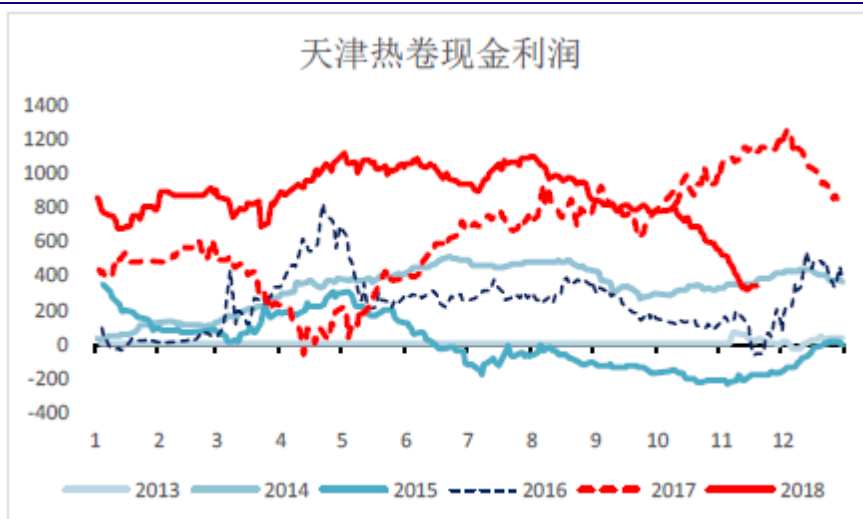
截止到 2018 年 11 月 16 日,唐山螺纹钢和现金利润和天津热卷现金利润分别为 858 元/吨和 337 元/吨,环比增加 1.71%和 4.47%。

图 41: 唐山螺纹现金利润



资料来源: Mysteel, 中国银河证券研究院

图 42: 唐山热卷现金利润



资料来源: Mysteel, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【行业】中国宝武与江苏政府签署协议并力争十年内实现梅钢区域战略转型

宝钢股份控股股东中国宝武于 2018 年 11 月 30 日与江苏省人民政府、南京市人民政府、盐城市人民政府签订了《战略合作协议》。协议双方表示将共同推进中国宝武梅钢区域钢铁产业向江苏沿海转移，争取于 2029 年前将钢铁冶炼产能迁出南京市。此外，双方也将大力推动盐城市滨海港工业园区布局建设 2000 万吨级规模的精品钢项目，加强在钢铁基地、城市建设、港口码头、物流运输、科技创新等领域的合作。

（资料来源：兰格钢铁网 <http://info.lgmi.com/html/201812/03/7124.htm>）

【政策】《中国境外经贸合作区投资指南（2018）》发布，助力企业“抱团出海”

中国贸促会研究院近日发布《中国境外经贸合作区投资指南（2018）》，旨在助力我国企业“抱团出海”。中国贸促会研究院会同中国贸促会贸易投资促进部选取 38 家资料较为完备的合作区作为《指南》涵盖对象；区域选择上，覆盖了东南亚、南亚、中亚、西亚、欧洲和非洲地区；产业选择上，涵盖了资源加工、制造加工、农业加工、商贸物流和科技研发等。

（资料来源：中国钢铁新闻网
http://www.csteelnews.com/bjtj/201811/t20181128_373490.html）

【国际】力拓决定投资 26 亿美元开发 Koodaideri 铁矿项目

Koodaideri 铁矿项目正式实施正待西澳州政府的正式批准。此项目采用无人火车、先进的分析系统、并使用矿区 3D 建模技术模拟真实作业环境来培训新员工。据力拓 CEO Jean-Sebastien Jacques 称，Koodaideri 项目对力拓具有变革意义。该项目投资成本达数十亿美金，是公司自动化程度最高的项目，其先进技术及数据分析将进一步提高采矿安全系数及生产效率，在业内树立新标杆。作为力拓在皮尔巴拉地区的新兴采矿中心，Koodaideri 项目拥有一家矿石加工厂及 166 公里长的铁路线，该铁路线连接了新矿区和公司现有的运营网络。项目预计 2021 年末开工，竣工后其年产能将达约 4300 万吨，可支撑力拓王牌产品（皮尔巴拉混合粉）的产量。同时，力拓会建设机场以满足当地不断增长工人的需求。Koodaideri 矿区建设项目可创造 2000 多个劳动岗位，投产后能带来 600 个长期就业岗位。

（资料来源：兰格钢铁网 <http://info.lgmi.com/html/201811/30/6592.htm>）

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

华立，行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：	尚薇	010-83574522	lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：	王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：	舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：	何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn