

# 唐山限产力度加大 钢价跌幅收窄

——钢铁行业数据周报

2018年12月03日

看好/维持

钢铁 周度报告

## 投资观点：

钢价回调基本到位，电炉由盈转亏，产能利用率开始下降，预计供给将收缩。我们强调京津冀今年冬季实际环境质量会干扰限产力度，应急错峰生产的影响不可忽视，通过追踪排放数据看到唐山限产力度环比上周提高。需求方面，终端成交本周温和回暖，但钢材总库存微升，市场信心尚未树立。本周原料在缺少钢价和盈利面支撑下开始补跌，钢企盈利有所修正。钢铁板块的机会或至明年，房地产开发投资尚在高位，基建投资开始止跌回升，制造业投资持续扩大，社会固定资产投资企稳回升，需求有较好韧性，钢价不具备过度下跌的基础，后期仍然有较大修复空间。

- ◆ **全国高炉产能利用率降，钢材产量周环比减少。**本周唐山钢厂高炉开工率本周较上周降 1.83 个百分点，产能利用率 66.67%，环比降 1.22 个百分点。全国 163 家钢厂高炉开工率 66.71%，环比降 0.83 个百分点，同比升 3.59 个百分点，剔除淘汰产能的利用率为 74.48%，同比降 1.36 个百分点，钢厂盈利率 73%，环比降 7.98 个百分点。本周铁矿石日均疏港量为 276.23 万吨，周环比降 0.84%。Mysteel 调研全国 53 家独立电弧炉钢厂平均开工率 72.33%，周环比降 2.41%；产能利用率 68.68%，环比降 4.4%。本周五大品种周产量环比减少 1.42 万吨，螺纹钢减少 1.36 万吨。
- ◆ **终端需求环比回升，本周社库降、厂库升，总库存微升。**本周全国主流贸易商建筑钢材成交 83.87 万吨，周环比上升 7.75 万吨，较去年同期降 17.16 万吨。本周螺纹钢社会库存下降 12 万吨，线材下降 1 万吨，热卷下降 3 万吨，冷轧上升 9 万吨，中板下降 2 万吨，总社会库存下降 10 万吨。国内钢厂建筑用钢库存周环比上升 22.25 万吨，其中螺纹钢升 14.67 万吨，线材库存升 7.58 万吨。钢材总库存较上周环比上升 0.23 万吨。
- ◆ **本周主要钢材品种价格跌幅收窄。**沪螺纹周环比下跌 100 元/吨，热卷、中板、冷轧分别跌 120、180、130 元/吨。螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3870、3670、4080、3720 元/吨。本周铁矿石价格回落，唐山方坯跌 210 元/吨，废钢跌 160 元/吨，焦炭跌 350 元/吨。
- ◆ **长、短流程钢厂盈利继续下降。**本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 68、-213、-382 和 -210 元，分别变化 -183、-200、-209 和 -252 元/吨。短流程螺纹钢的当周吨钢成本下降 200 元，吨钢成本为 3165 元（不含税）；短流程螺纹钢成本滞后吨钢毛利下降 62 元，持续亏损至 -215 元/吨，低于长流程 283 元。

## 投资建议：关注行业兼并重组带来的板块行情

- ◆ 下周投资组合：宝钢股份（20%）、三钢闽光（20%）、鞍钢股份（20%）、首钢股份（20%）、马钢股份（20%）。

郑闵钢

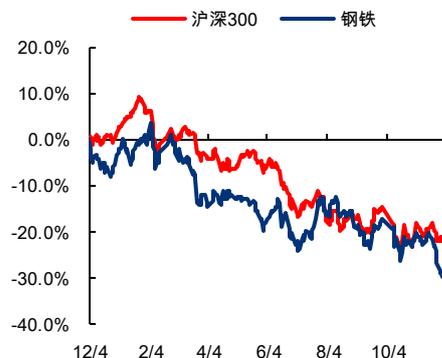
010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：

S1480510120012

## 行业指数走势图

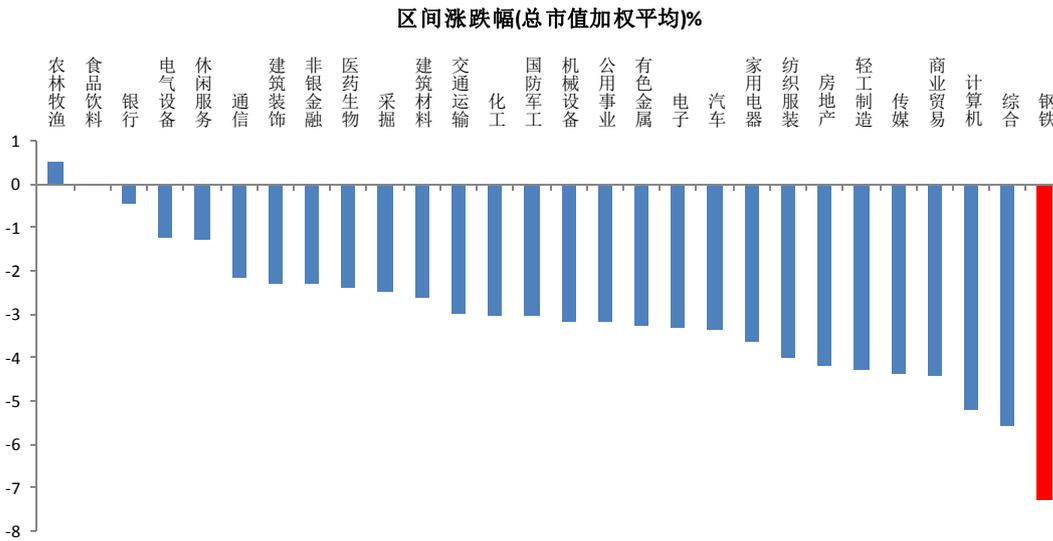


资料来源：东兴证券研究所

## 1. 一周行情回顾

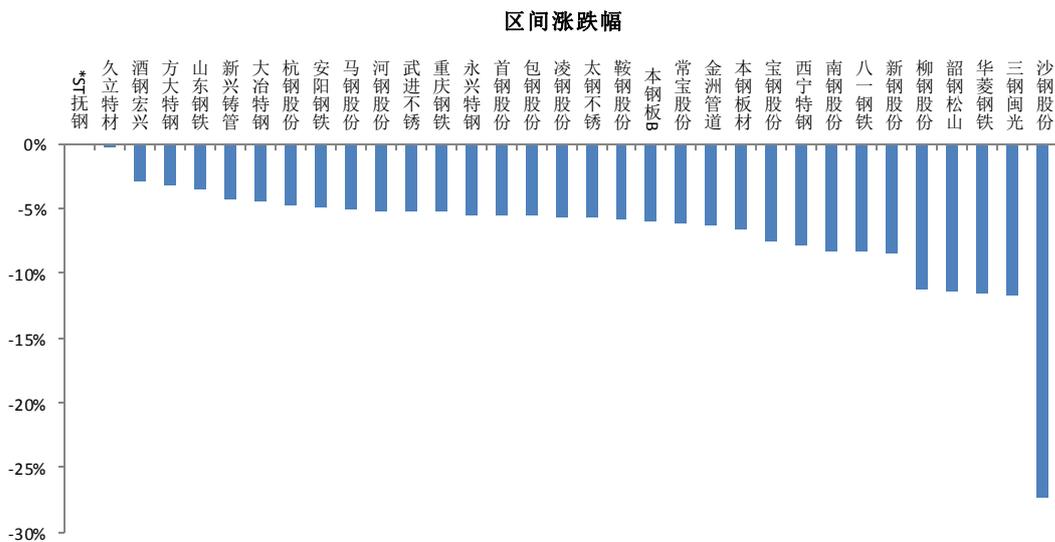
本周内 SW 钢铁跌幅为 7.30%，上证综指跌幅为 0.22%，跑输上证综指 7.52 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 28 位。其中个股涨跌幅前五为\*ST 抚钢(0.0%)、久立特材 (-0.3%)、酒钢宏兴 (-2.9%)、方大特钢 (-3.3%) 和山东钢铁 (-3.5%)。

图 1:板块区间涨跌幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 2 本周个股涨跌幅



数据来源：Wind，东兴证券研究所

**表 1 涨幅和跌幅居前五的个股**

简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
涨跌幅前五		涨跌幅后五	
*ST 抚钢	0.0%	柳钢股份	-11.3%
久立特材	-0.3%	韶钢松山	-11.5%
酒钢宏兴	-2.9%	华菱钢铁	-11.6%
方大特钢	-3.3%	三钢闽光	-11.8%
山东钢铁	-3.5%	沙钢股份	-27.3%

资料来源：Wind, 东兴证券研究所

## 2. 一周供给

### 2.1 高炉：本周唐山和全国的高炉开工率下降

唐山和全国的高炉开工率、产能利用率微降。Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 54.88%，环比上周下降 1.83 个百分点，同比上升 11.59 个百分点；产能利用率 66.67%，较上周下降 1.22 个百分点，同比上升 26.82 个百分点。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率为 66.71%，环比上周下降了 0.83 个百分点，高于去年同期水平 3.59 个百分点；产能利用率为 76.65%，环比上周降 0.61%，同比上升 4.69%；剔除淘汰产能的利用率为 74.48%，环比上周下降 1.36%，较去年同期升 23.51%；钢厂盈利率 73%，环比上周降 7.98%，较去年同期降 12.28%。本周铁矿石日均疏港量为 276.23 万吨，周环比降 0.84%。

截止 11 月 30 日，Mysteel 调研全国 53 家独立电弧炉钢厂，平均开工率 72.33%，较上周降 2.41%；产能利用率 68.68%，较上周降 4.4%

**图 3 唐山钢厂高炉开工率和产能利用率**


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 4 全国和河北地区的高炉开工率**

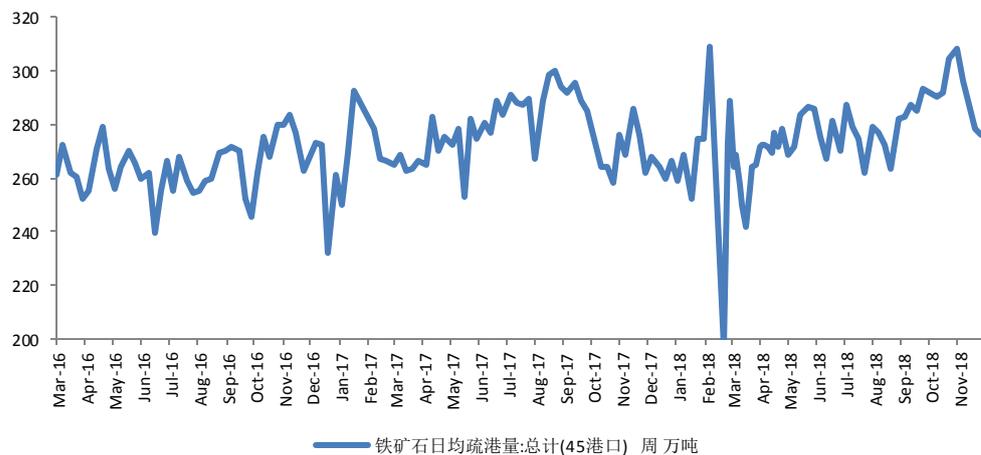

资料来源：Wind, 东兴证券研究所

表 2:高炉开工情况

	2018-11-30	2018-11-23	2018-11-02	2017-12-01	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	54.88	56.71	61.59	43.29	-1.83	-6.71	11.59
唐山钢厂:产能利用率 (%)	66.67	67.89	71.82	39.85	-1.22	-5.15	26.82
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	66.71	67.54	67.54	63.12	-0.83	-0.83	3.59
高炉开工率:河北 (%)	0.00	62.86	66.03	51.11	0.00	-3.17	11.75

资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 5 铁矿石日均疏港量



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

## 2.2 产线：五大品种周产量环比减少 1.42 万吨，螺纹减少 1.36 万吨

据 Mysteel 统计，本周五大品种周产量环比减少 1.42 万吨，月环比减少 14.6 万吨。建材方面，本周螺纹产量环比减少 1.36 万吨，线材产量增加 0.5 万吨；板材方面，热卷产量周环比减少 3.68 万吨，冷轧产量增加 0.78 万吨，中厚板产量增加 2.34 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 74.25 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2018/11/30	2018/11/23	2018/11/2	2017/12/1	周环比	月环比	年同比
螺纹钢 (周)	339.21	340.57	350.48	301.05	-1.36	-11.27	38.16
线材 (周)	145.54	145.04	149.32	135.85	0.5	-3.78	9.69
热卷 (周)	333.02	336.7	327.44	316.79	-3.68	5.58	16.23
冷轧 (周)	81.21	80.43	80.31	80.01	0.78	0.9	1.2
中厚板 (周)	116.7	114.36	122.73	107.73	2.34	-6.03	8.97
合计	1015.68	1017.1	1030.28	941.43	-1.42	-14.6	74.25

资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

### 3. 一周需求

#### 3.1 成交：本周建材成交周环升 7.75 万吨

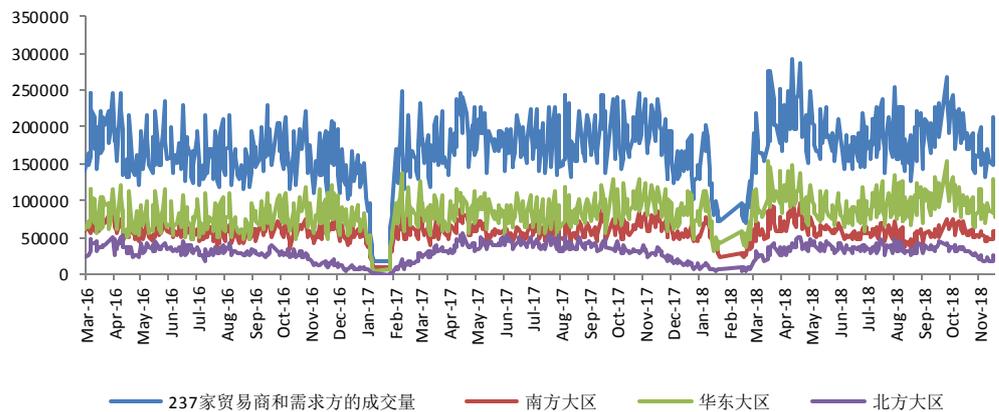
全国需求端成交量有所回升。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 83.87 万吨，周环比上升 7.75 万吨，较去年同期降 17.16 万吨。分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 26.72、46.48 和 10.68 万吨，周环比分别变化 3.05 吨、4.13 万吨和 0.57 万吨。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

	2018/11/30	2018/11/23	2018/11/8	2017/12/1	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	<b>838,738</b>	761,275	817,495	1,010,294	<b>77,464</b>	21,244	-171,556
南方大区（周）	<b>267,165</b>	236,690	272,625	362,860	<b>30,475</b>	-5,460	-95,695
华东大区（周）	<b>464,776</b>	423,464	410,434	491,155	<b>41,313</b>	54,343	-26,379
北方大区（周）	<b>106,797</b>	101,121	134,436	156,279	<b>5,676</b>	-27,639	-49,482

资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 6 全国主流贸易商建材成交量



数据来源：Mysteel，东兴证券研究所

#### 3.2 宏观：经济面临下行压力 政策宽松为需求托底

官方公布了 10 月份我国主要的经济数据，反映下半年经济面临较大下行压力。下半年的财政和货币政策要更加积极，重点推出交通、油气和电信等基建大项目，预计基础设施建设投资将回暖，提振建筑用钢的需求。**截止 11 月 30 日，本周 10 年期国债收益率为 3.37%，周环比降 0.036 个百分点，7 天回购利率（DR007）一周加权平均值为 2.80%，周环比升 0.087 个百分点。**

- ◆ 固定资产投资方面，1-10 月份累计同比增加 5.7%，增速环比回升 0.3 个百分点，较去年同期下降 1.6 个百分点，其中基建(不含电力)投资累计同比增速仅为 3.7%，

增速环比回升 0.4 个百分点，较去年同期下降 15.9 个百分点；房地产开发投资展现较强韧性，累计同比增长 9.7%，增速较去年同期上升 1.9 个百分点，托底钢材需求，但增速环比下降 0.2 个百分点，受三四线地产销售回落、土地流拍增多影响，地产投资面临下行风险；随着落后产能出清、制造企业盈利改善和资产负债表修复，制造业固定资产投资筑底回升，1-10 月累计同比增加 9.1%，增速环比上升 0.4 个百分点，较去年同期上升 5 个百分点。

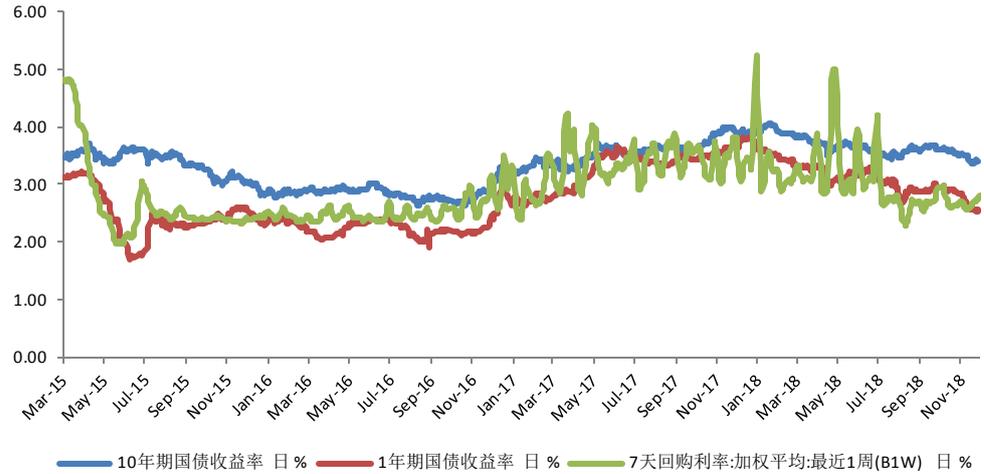
- ◆ 设备工器具投资方面，1-10 月累计同比提高 0.5%，增速环比回落 0.5 个百分点，较去年同期降低 4.4 个百分点；工程机械中挖掘机销量累计同比增长 44.90%，增速环比回升 17.16 个百分点，较去年同期下降 36.3 个百分点。工程机械用内燃机销量累计同比增长 12.72%，增速较去年同期下降 45.3 个百分点。
- ◆ 终端消费需求方面，1-10 月民用钢制船舶产量累计同比下降 7.9%，增速环比提高 3.7 个百分点，增速较去年同期降低 20.5 个百分点；空调产量累计同比增长 10.6%，增速环比回落 2.3 个百分点，较去年同期回落 7.9 个百分点；冰箱产量累计同比增长 0.1%，增速环比提高 0.1 个百分点，较去年同期回落 11.5 个百分点；洗衣机产量累计同比增长 0.4%，增速环比降低 0.3 个百分点，较去年同期回落 3.5 个百分点。1-9 月汽车产量累计同比增长 0.6%，增速环比下降近 1.6 个百分点，较去年同期下降 4.3 个百分点。

表 5 钢材主要下游需求运行情况

	Oct-18	Sep-18	Oct-17	较上月变化	较上年度变化
固定资产投资完成额:累计同比 (%)	5.70	5.40	7.30	0.30	-1.6
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	9.70	9.90	7.80	-0.20	1.9
固定资产投资完成额:基础设施建设投资(不含电力):累计同比 (%)	3.70	3.30	19.60	0.40	-15.9
固定资产投资完成额:制造业:累计同比 (%)	9.10	8.70	4.10	0.40	5.0
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 (%)	0.50	1.00	4.90	-0.50	-4.4
销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比 (%)	44.90	27.74	81.24	17.16	-36.3
销量:工程机械用内燃机:累计同比 (%)	12.72	13.78	58.01	-1.06	-45.3
产量:民用钢质船舶:累计同比 (%)	-7.90	-11.60	12.60	3.70	-20.5
产量:空调:累计同比 (%)	10.60	12.90	18.50	-2.30	-7.9
产量:家用电冰箱:累计同比 (%)	2.20	2.10	13.70	0.10	-11.5
产量:家用洗衣机:累计同比 (%)	0.40	0.70	3.90	-0.30	-3.5
产量:汽车:累计同比 (%)	0.60	2.20	4.90	-1.60	-4.3
产量:乘用车:运动型多用途乘用车(SUV):累计同比	-1.10	0.80	16.10	-1.90	-17.2
产量:新能源汽车:累计同比 (%)	54.80	56.00	30.80	-1.20	24.0

资料来源：Wind，东兴证券研究所

图7 国债收益率



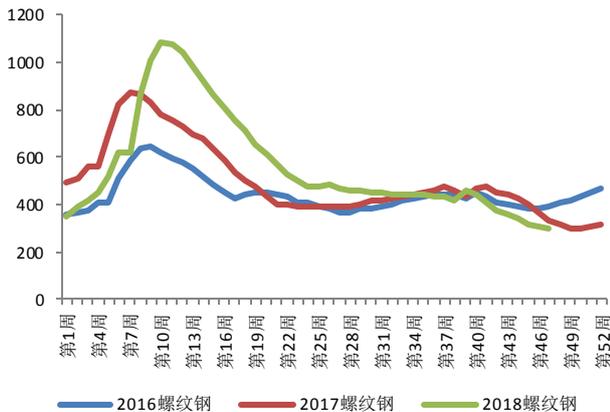
数据来源：Wind，东兴证券研究所

## 4. 一周库存

### 4.1 社会库存：总量降 10 万吨，螺纹钢降 12 万吨

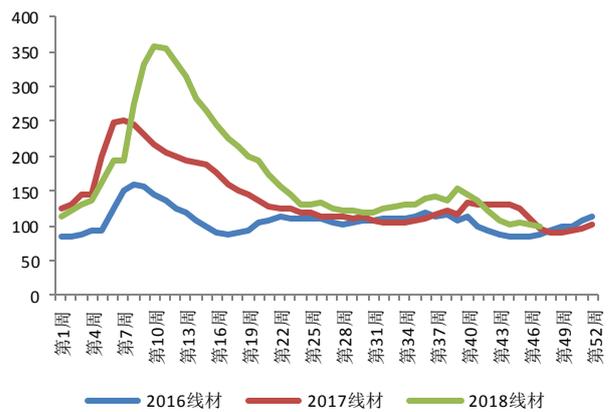
本周螺纹钢社会库存下降 12 万吨，线材下降 1 万吨；板材方面，热卷下降 3 万吨，冷轧上升 9 万吨，中板下降 2 万吨，总社会库存下降 10 万吨。螺纹钢低于去年同期库存水平 150 万吨，线材低于去年 32 万吨，热轧、中厚板和冷轧分别高于去年同期水平 1 万吨、3 万吨和 9 万吨，总社会库存低于去年同期水平 168 万吨。

图8 螺纹钢社会库存



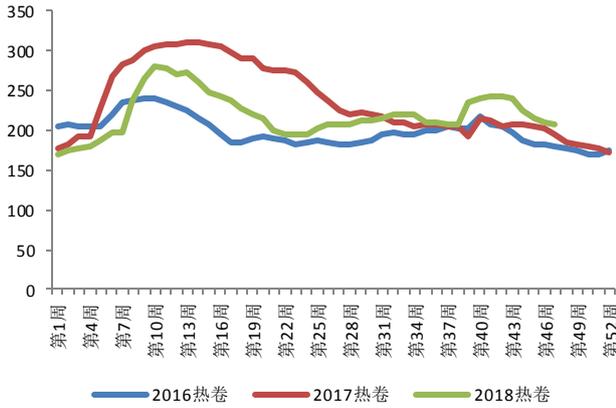
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图9 线材社会库存



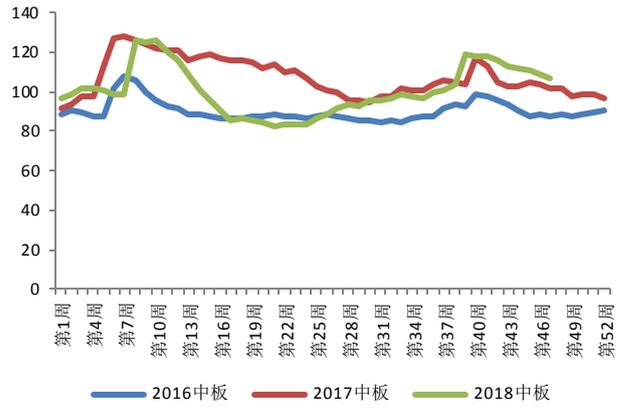
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 10 热轧板卷社会库存



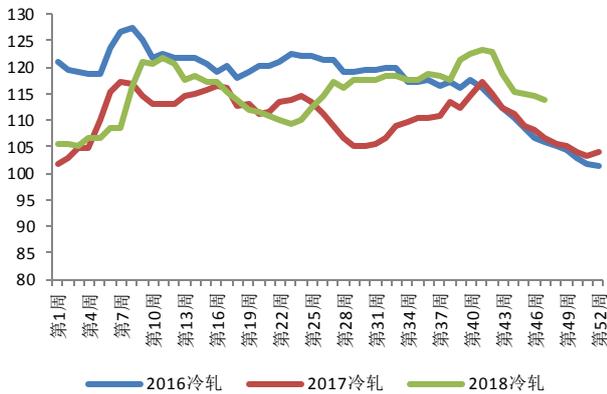
源：Wind，东兴证券研究所

图 11 中厚板社会库存



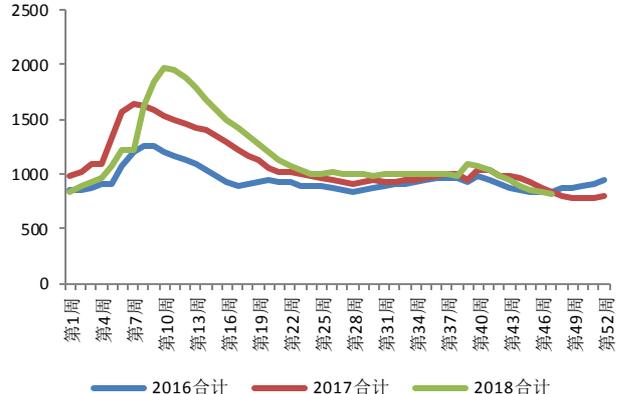
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 12 冷轧板的社会库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 13 总社会库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 6 钢材社会库存情况

社会库存	2018-11-30	2018-11-22	2018-11-02	2017-10-26	一周升降幅	一月升降幅	一年升降幅
螺纹钢	295	307	356	445	-12	-61	-150
线材	100	101	109	132	-1	-9	-32
热卷	207	210	241	206	-3	-34	1
中板	106	109	113	103	-2	-7	3
冷轧	123	115	119	114	9	4	9
合计	831	841	938	999	-10	-107	-168

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 4.2 钢厂库存：建筑用钢库存周环比升 22.25 万吨

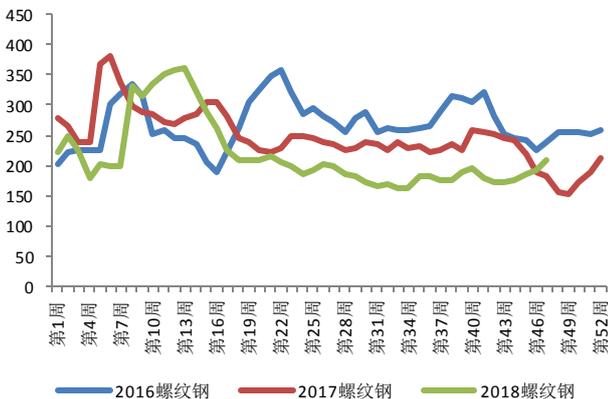
钢厂建筑用钢库存上升，五大品种总库存微升。本周钢贸商采购谨慎，库存向上游钢厂转移，国内钢厂建筑用钢库存周环比上升 22.25 万吨，其中螺纹钢升 14.67 万吨，线材库存升 7.58 万吨。据 Mysteel 统计，本周五大品种库存总量为 1305.11 万吨，周环比累增 0.23 万吨，上周增量 3.53 万吨。其中建材总库存周环比累增 9.24 万吨，上周增量 1.59 万吨。板材总库存周环比减量 9.01 吨，上周增量 5.12 万吨。本周库存数据微增企稳，社库下降动力不足，使市场信心仍未有从受压的情绪状态中缓和过来。因此短期内贸易商仍将继续观望，等待抄底补库的合适时机。

表 7 主要建筑钢材生产企业的钢材库存

钢厂库存	2018-11-30	2018-11-23	2018-11-02	一周升降	一月升降
螺纹钢	<b>208.39</b>	193.72	170.79	<b>14.67</b>	37.6
线材	<b>72.27</b>	64.69	52.18	<b>7.58</b>	20.09
总体	<b>280.66</b>	258.41	222.97	<b>22.25</b>	57.69

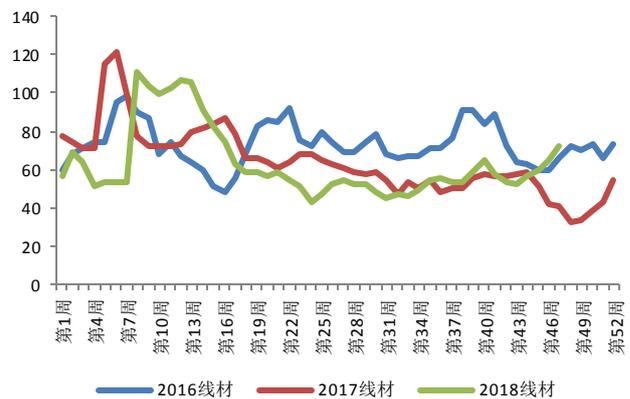
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 14 主要建筑钢材生产企业的螺纹钢库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 15 主要建筑钢材生产企业的线材库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 4.3 原料库存：铁矿石港口库存降，独立焦化厂库存升

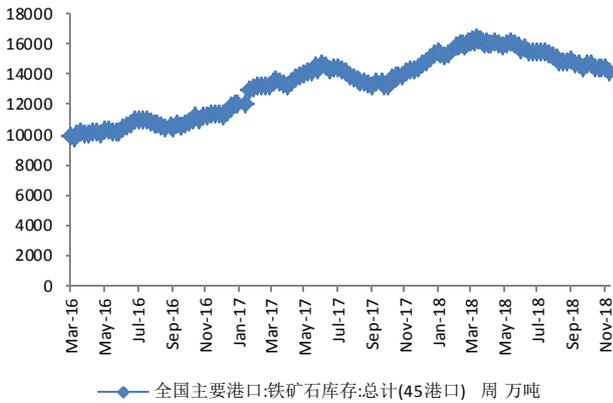
本周主要港口铁矿石库存周环比降 279.16 万吨，低于去年同期 100.58 万吨；独立焦化厂焦炭库存上升 4.75 万吨，低于去年同期水平 23.14 万吨。国内大中型钢厂的焦炭、废钢和炼焦煤等原料库存基本维持，由于利润下滑，铁矿石价格呈压，钢厂选择谨慎屯货，进口铁矿石的库存有所下降。

表 8 原料社会库存

2018-11-30	2018-11-23	2018-11-02	2017-12-01	一周升降	一月升降	一年升降
------------	------------	------------	------------	------	------	------

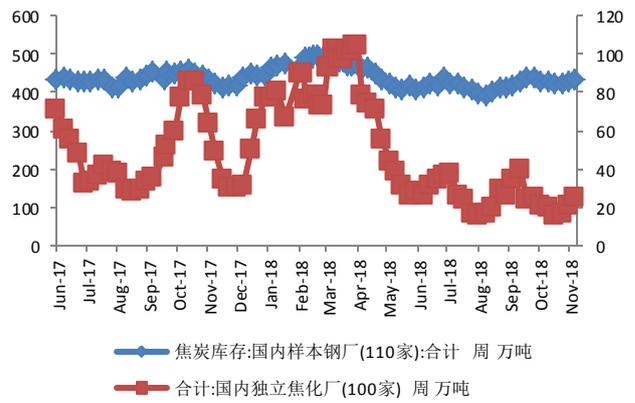
铁矿石库存:总计(45 港口)	<b>14,034.92</b>	14,314.08	14,357.40	14,135.50	<b>-279.16</b>	-322.48	-100.58
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	<b>25.60</b>	20.85	20.33	48.74	<b>4.75</b>	5.27	-23.14

图 16 港口铁矿石库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 17 独立焦化厂焦炭库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

表 9 原料钢厂库存

	2018-11-30	2018-11-23	2018-11-09	2017-12-01	一周升降	一月升降	一年升降
焦炭平均库存可用天数:大中型钢厂	8.00	8.40	8.60	12.50	<b>-0.40</b>	-0.60	-4.5
进口铁矿石库存天数:大中型钢厂	26.50	28.00	29.10	22.50	<b>-1.50</b>	-2.60	4.0
废钢平均库存可用天数:大中型钢厂	8.20	8.00	14.20	8.00	<b>0.20</b>	-6.00	0.2
炼焦煤平均库存天数:大中型钢厂	14.20	14.20	14.20	14.50	<b>0.00</b>	0.00	-0.3

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 18 钢厂焦炭库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 19 钢厂铁矿石库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

**图 20 钢厂废钢库存**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 21 钢厂炼焦煤库存**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 5. 一周价格

### 5.1 原料：唐山方坯跌 210，废钢跌 160，焦炭跌 350

本周铁矿石价格普遍下跌，62%粉矿和 58%粉矿价分别下跌 5.96%、7.12%，高品位 66%铁精粉价格与上周持平，PB 粉矿、巴卡粉矿分别下跌 9.65%、8.84%，印度 63.5%粉矿下跌 7.96%。唐山方坯和废钢价格分别下跌 210 元/吨、160 元/吨，焦炭跌 350 元/吨，主焦煤和石墨电极价格保持稳定。

**表 10 本周原料价格走势**

原料指标	2018/11/30	2018/11/29	2018/11/23	2018/10/31	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
铁矿石价格指数:62%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	66	67	70	76	-0.84%	<b>-5.96%</b>	-12.89%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	41	41	44	46	-2.03%	<b>-7.12%</b>	-11.61%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	720	720	720	765	0.00%	<b>0.00%</b>	-5.88%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	497	495	540	537	0.40%	<b>-7.96%</b>	-7.45%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	515	513	570	591	0.39%	<b>-9.65%</b>	-12.86%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	660	670	724	750	-1.49%	<b>-8.84%</b>	-12.00%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2160	2160	2320	2500	0	<b>-160</b>	-340
价格:方坯:Q235:唐山	3120	3120	3330	3980	0	<b>-210</b>	-860
车板价:主焦煤:山西	1290	1290	1290	1290	0	<b>0</b>	0
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2165	2165	2515	2515	0	<b>-350</b>	-350
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	50000	50000	50000	50000	0	<b>0</b>	0
到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	95000	95000	95000	95000	0	<b>0</b>	0
即期汇率:美元兑人民币	6.94	6.95	6.94	6.97	-0.02%	<b>0.04%</b>	-0.45%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 5.2 现货：沪螺纹钢跌 100 元/吨，热卷跌 120

本周主要钢材品种价格跌幅收窄。沪螺纹钢较周环比下跌 100 元/吨，热卷下跌 120 元/吨，中板跌 180 元/吨，冷轧板卷跌 130 元/吨。截止 11 月 30 日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3870、3670、4080、3720 元/吨。

表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2018-11-30	2018-11-29	2018-11-23	2018-11-5	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,870	3,880	3,970	4,690	-10	-100	-820
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,670	3,670	3,790	4,130	0	-120	-460
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,080	4,110	4,210	4,640	-30	-130	-560
价格:中板:普 20mm:上海	3,720	3,720	3,900	4,280	0	-180	-560

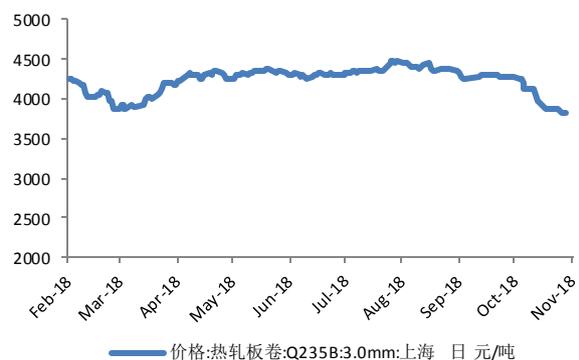
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 22 螺纹钢现货价格



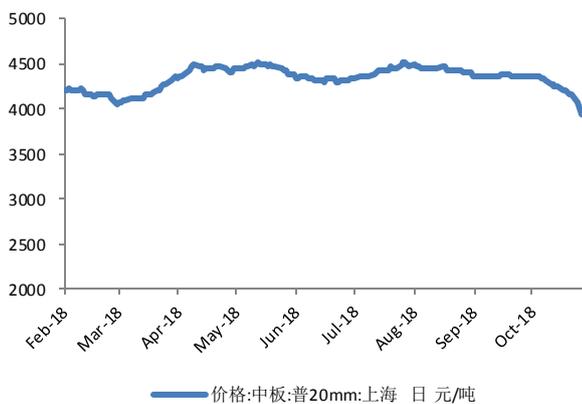
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 23 热轧板卷现货价格



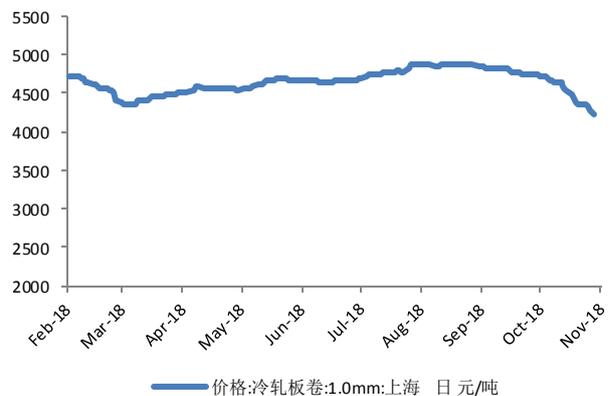
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 24 中板现货价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 25 冷轧板卷现货价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

### 5.3 期货：螺纹钢跌 367 元/吨，热卷跌 304

受现货价格下跌的影响，本周黑色系期货品种主力合约品种均下跌。螺纹钢、热轧板卷、铁矿石和焦炭活跃合约期货价格分别跌 367、304、42 和 53 元/吨。从基差上看，本周铁矿石合约的基差（现货-期货价格，正为贴水，负为升水）由升水转贴水 3 元/吨，黑色系期货其他品种仍呈贴水，焦炭贴水收窄至 30 元/吨，螺纹钢和热卷基差扩大至 614 元/吨和 497 元/吨。

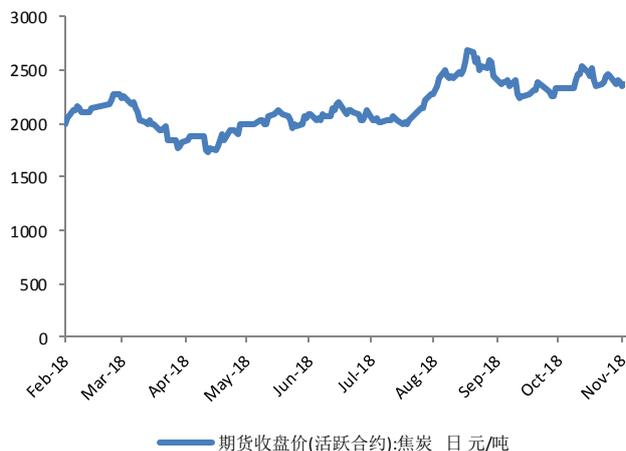
**表 12 期货价格和基差**

	2018-11-30	2018-11-29	2018-11-23	2018-11-5	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3256	3307	3623	4072	-51	<b>-367</b>	-816
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3173	3209	3477	3773	-36	<b>-304</b>	-600
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	455	476	497	516	-21	<b>-42</b>	-61
期货收盘价(活跃合约):焦炭	2135	2126	2188	2406	9	<b>-53</b>	-271
基差：铁矿石	3	11	-10	-7	-8	<b>13</b>	10
基差：焦炭	30	389	327	-41	-359	<b>-297</b>	71
基差：螺纹钢	614	573	347	618	41	<b>267</b>	-4
基差：热卷	497	461	313	357	36	<b>184</b>	140

资料来源：Wind，东兴证券研究所（活跃合约均为 1901）

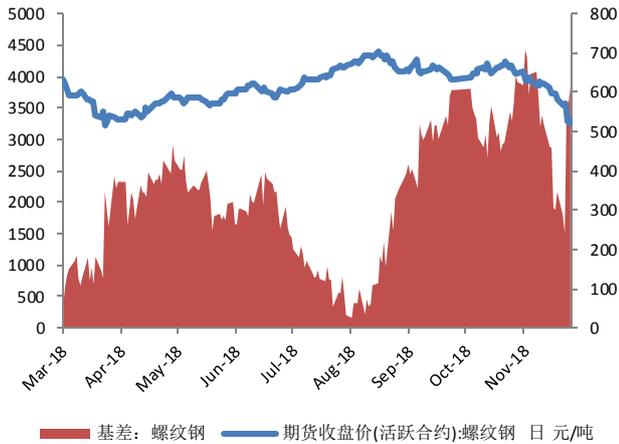
**图 26 铁矿石期货价格**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 27 焦炭期货价格**


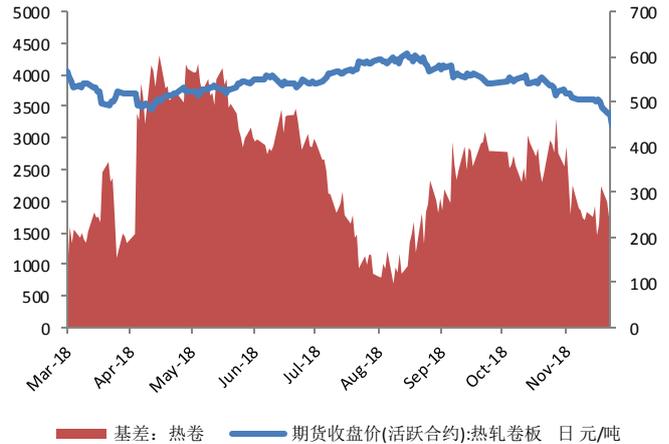
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 28 螺纹钢期货价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 29 热轧板卷期货价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 6. 盈利情况模拟

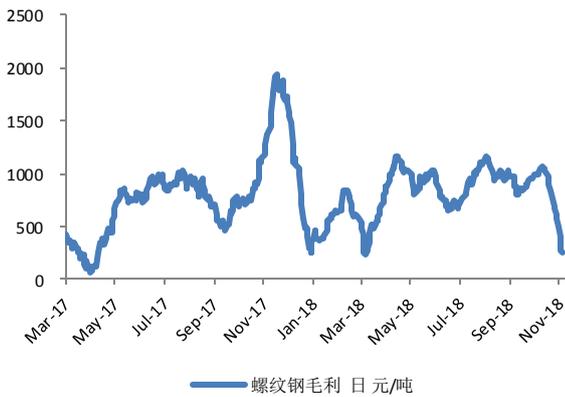
### 6.1 长流程：主要品种吨钢毛利普降

根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢毛利持续下降。本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 68、-213、-382 和 -210 元，分别变化-183、-200、-209 和 -252 元/吨，盈利水平继续下降。

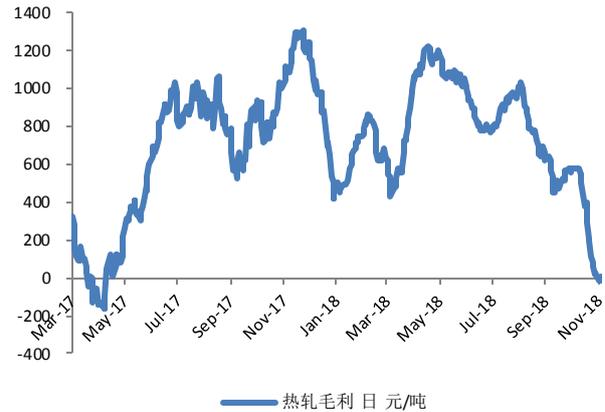
表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2018-11-30	2018-11-29	2018-11-23	2018-10-31	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	68	93	252	1,045	-24	-183	-977
热卷吨钢毛利	-213	-197	-12	499	-16	-200	-712
冷轧吨钢毛利	-382	-341	-173	381	-42	-209	-763
中厚板吨钢毛利	-210	-194	42	579	-16	-252	-789

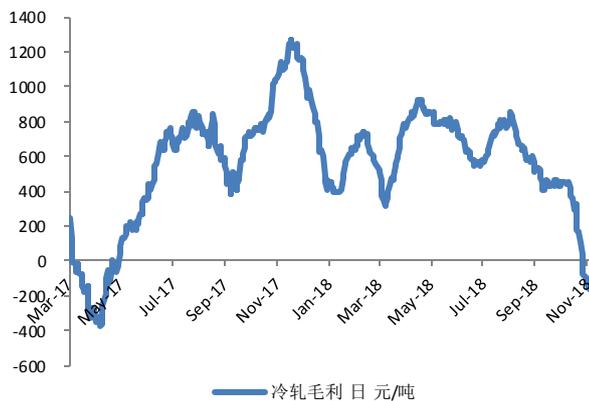
资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 30 螺纹钢毛利**


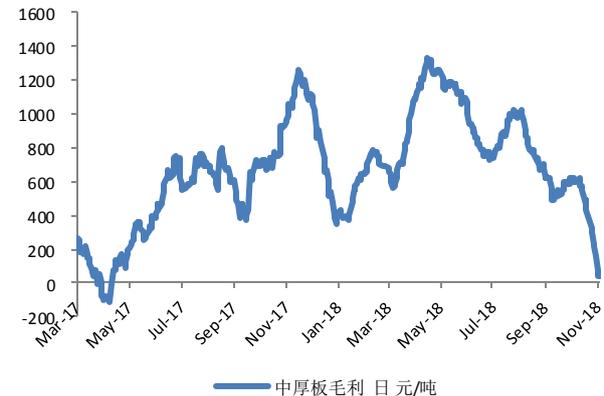
资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 31 热轧板卷毛利**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 32 冷轧板毛利**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 33 中厚板毛利**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 6.2 短流程：螺纹钢吨钢毛利降 62 元至-215 元

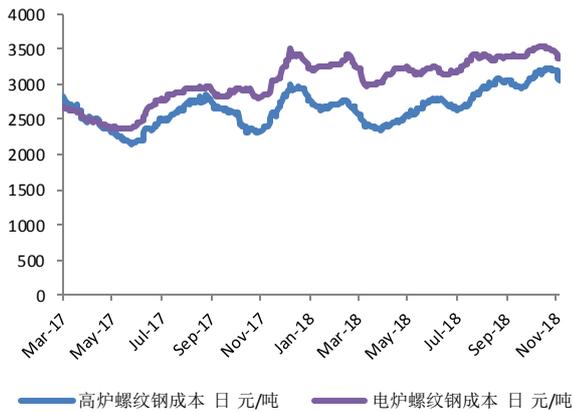
根据模型测算，电炉螺纹钢的当周吨钢成本下降 200 元，吨钢成本为 3165 元（不含税）；本周电炉螺纹钢成本滞后毛利下跌 62 元，亏损 215 元/吨。与高炉螺纹钢相比，毛利差距收窄，目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 283 元。

**表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）**

	2018-11-30	2018-11-29	2018-11-23	2018-10-31	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	<b>3,165</b>	3,168	3,366	3,533	-2	<b>-200</b>	-367
电炉毛利	<b>-215</b>	-201	-152	618	-13	<b>-62</b>	-832
高炉螺纹钢吨毛利	<b>68</b>	93	252	1,045	-24	<b>-183</b>	-977
高炉-电炉毛利差	<b>283</b>	294	404	427	-11	<b>-121</b>	-144

资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 34 电炉螺纹钢的成本



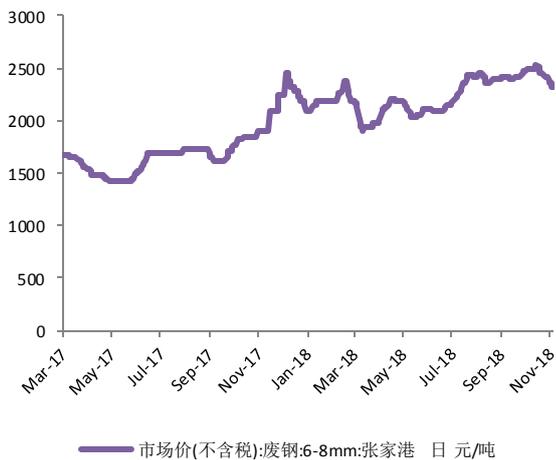
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 35 电炉螺纹钢的毛利



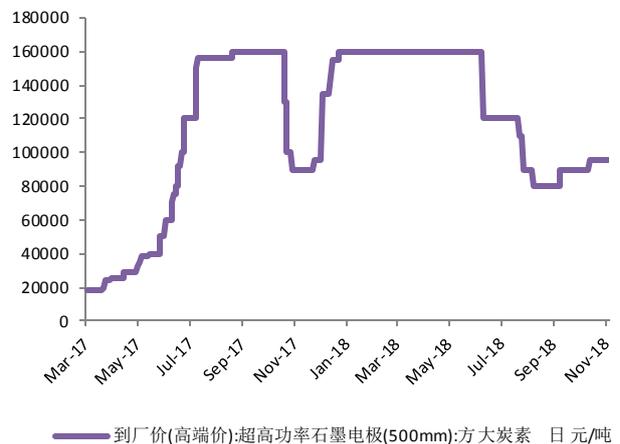
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 36 废钢价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 37 石墨电极价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 7. 一周要闻

### 7.1 环保专栏

- 26 日，京津冀多地被浓重的雾霾笼罩，北京地区的空气质量指数已超 300，全市达到严重污染级别。专家表示，此次重污染过程影响范围广、污染程度较重，为今年秋冬季以来最严重的一次区域污染过程。记者在北京环保监测中心网站发现，11 月 26 日 14 时北京 23 个环境评价站点中，已有三分之二站点的空气质量指数超过 300，达到严重污染级。针对此次污染，北京在 24 日 12 时就启动进入秋冬季以来第二次空气重污染黄色预警。（中国新闻网）

2. 唐山市相关部门监测将出现间歇性中度至重度污染，市重污染天气应对指挥部决定，将11月22日18时启动的全市重污染天气Ⅱ级应急响应的解除时间，由11月27日12时推迟至12月3日18时，相关单位和企业，确保各项应急减排措施全面落实到位。（我的钢铁网）
3. 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。江苏省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。（新华网）

## 7.2 宏观形势

1. 中国人民大学中国宏观经济论坛课题组24日在“中国宏观经济论坛(2018-2019)”报告会上发布的报告认为，2018年中国预计全年实际GDP增速为6.6%，2019年的宏观经济增长目标取6.3%左右的下限区间较为适宜。（经济参考报）
2. 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。当前扶持民企发展的政策导向正发生重要转变，大水漫灌式的帮扶举措逐步减少，将更加强调精准性、针对性和落地性。（经济参考报）
3. 中新经纬客户端从诸葛找房数据研究中心发布的最新《百城二手住宅均价报告》获悉，上周（11月19日-25日），百城二手住宅挂牌均价为15341元/平方米，环比下跌0.18%；下跌城市57个，平均跌幅0.55%。诸葛找房分析师指出，随着调控的持续，市场预期逐渐发生变化，二手住宅市场热度不断下降，目前处于较为稳定的状态。（中国新闻网）
4. 随着长三角一体化上升至国家战略，沪苏浙皖等地也纷纷筹划出台一系列对接政策，如区域协同创新、基础设施互联互通等。其中，围绕交通互联互通，《长三角区域城际铁路网规划》、《江苏省沿江城市群城际轨道交通网建设规划（2018-2025）》等多个规划都在制定。从地方披露的信息看，长三角区域近期待开建交通项目的总投资规模超过2500亿元。（上海证券报）
5. 《经济参考报》记者近期在多地调研了解到，今年电煤价格全程高于国家发改委规定的绿色区间，当下供暖季局部地区出现供应吃紧的态势。而受累于此，火电行业亏损面接近一半，预计全年累计亏损数百亿。眼下，年底2019年煤电合同

的签订正陆续展开，这将是决定明年市场基调的关键期，煤电双方博弈加码。业内人士呼吁明年去产能避免一刀切，相关部门需出台政策。（经济参考报）

6. 美国近 150 家行业协会 27 日致信美国总统特朗普，敦促其利用本周阿根廷二十国集团领导人峰会期间中美元首会晤的机会解决对华贸易争端。代表近 150 家行业协会的游说团体“支持自由贸易美国人联盟”在信中敦促特朗普利用中美元首会晤的机会与中方达成协议，撤销今年对华加征的关税，并放弃实施进一步升级关税措施的计划。（新华社）
7. 北京时间 29 日凌晨，美联储主席鲍威尔在纽约经济俱乐部午餐会上发表讲话称，美联储目前的政策利率“略低于”中性水平。而在一个月前，他曾表态称，利率可能会超过中性水平，尽管目前距离中性水平可能还远。市场人士认为鲍威尔的最新讲话偏“鸽派”，并将此解读为美联储的加息周期可能接近结束。受此影响，美股三大股指当日收盘涨幅均超过 2%，其中道指大涨超过 600 点。标普 500 指数的十一大板块中，只有公用事业板块走低，信息技术和非必需消费品板块的百分比涨幅最大，均超过 3%。（中国证券网）

### 7.3 上市公司

1. **新兴铸管**：经公司第八届董事会第八次会议审议通过了《关于子公司芜湖投资设立合资公司的议案》，新兴铸管股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）全资子公司芜湖新兴投资开发有限责任公司（以下简称“芜湖投资”）与新兴发展集团有限公司（以下简称“新兴发展”）共同出资设立新兴发展（芜湖）有限公司。其中：芜湖投资出资 2550 万元，占注册资本总额的 51%；新兴发展出资 2450 万元，占注册资本总额的 49%。
2. **方大特钢**：近日，方大特钢科技股份有限公司（以下简称“公司”）收到间接控股股东辽宁方大集团实业有限公司（以下简称“方大集团”）的书面通知，方大集团已将持有的沈阳炼焦煤气有限公司（以下简称“沈阳炼焦”）100%股权转让给非关联方营口中威新材料科技有限公司，并已办理完毕工商变更登记手续。股权转让完成后，沈阳炼焦控股股东发生变化，沈阳炼焦与公司不再构成同业竞争关系。
3. **金洲管道**：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。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%。

4. **安阳钢铁**：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。
5. **包钢股份**：内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”）于2017年7月20日第五届董事会第二次会议和2017年8月14日2017年第一次临时股东大会审议通过了《关于发行中期票据的议案》；于2018年4月18日第五届董事会第十三次会议和2018年5月17日2017年年度股东大会审议通过了《关于调整中期票据牵头主承销商和发行方案的议案》。同意公司向中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）申请注册不超过人民币100亿元（含100亿元）中期票据。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。
6. **沙钢股份**：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。经公司董事会确认，除前述事项外，公司目前没有任何根据深圳证券交易所《股票上市规则》规定应予以披露而未披露的事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等；董事会也未获悉本公司有根据深圳证券交易所《股票上市规则》的规定应予以披露而未披露的、对公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的信息；公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。江苏沙钢股份有限公司（以下简称“公司”）近日收到股东朱峥先生的通知，获悉朱峥先生将其持有的部分公司股票办理了解除质押及再质押手续，解除质押股数总计2200股，重新质押股数6720股，质押到期日期2019年11月25日，质权人：张家港宇洲通贸易有限公司，质押到期日期2019年11月25日，本次质押占其所持股份比例48%。
7. **柳钢股份**：2018年11月28日，公司第七届董事会第四次会议审议通过了《关于重新预计2018年日常关联交易的议案》。关联董事回避表决，独立董事黄国君、李骅、袁公章、赵峰事前认可本议案并发表了独立意见。本次日常关联交易事项需提交公司股东大会审议，关联股东将在股东大会上回避表决。本日常关联交易为满足公司正常生产经营所需，不会对关联方形成较大的依赖。
8. **常宝股份**：江苏常宝钢管股份有限公司（以下简称“公司”）于2018年11月28日召开第四届董事会第十三次会议，审议通过了《关于公司资产意向出售暨关联交易的议案》，公司拟将持有的宿迁市洋河人民医院有限公司（以下简称“洋河医院”）90%股权出售给上海嘉采医疗投资管理有限公司（以下简称“嘉采医疗”）。

9. **本钢板材**：公司近日接到控股股东本溪钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“本溪钢铁”）函告，获悉本溪钢铁将所持有本公司的部分股份进行质押，用于补充融资质押，具体事项：质押股数：37,000,000；质押开始日期：2018年11月27日；质押到期日：2019年7月21日；质权人：国泰君安证券股份有限公司；本次质押占其所持股份比例：1.57%。
10. **韶钢松山**：2018年11月29日，广东韶钢松山股份有限公司（以下称“公司”或“本公司”）接到公司控股股东宝武集团广东韶关钢铁有限公司（以下简称“韶关钢铁”）的通知，韶关钢铁已终止非公开发行20亿元可交换公司债券并已办理了相关的解除质押登记手续。

## 8. 重点推荐公司评级

附表 1：重点公司盈利预测及投资评级

公司	利润（亿元）		每股收益 EPS（元）				市盈率 P/E			评级	权重
	2017	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E				
宝钢股份	191.7	0.98	1.07	1.22	6.9	6.3	5.5	强烈推荐	20%		
三钢闽光	39.9	4.35	4.45	4.46	1.9	3.6	3.6	强烈推荐	20%		
鞍钢股份	56.05	0.96	1.00	1.03	5.73	5.51	5.35	强烈推荐	20%		
首钢股份	22.11	0.53	0.59	0.64	7.10	6.34	5.90	强烈推荐	20%		
马钢股份	41.29	0.78	0.84	0.87	4.74	4.43	4.29	强烈推荐	20%		

资料来源：公司年报，东兴证券研究所

## 9. 风险提示：

- (1) 需求不及预期； (2) 环保限产效果不及预期。

## 分析师简介

### 郑冈钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。