

钢铁

限产还是不限产？

评级：中性（维持）

分析师：笃慧

执业证书编号：S0740510120023

Email: duhui@r.qlzq.com.cn

分析师：赖福洋

执业证书编号：S0740517080002

电话：021-20315128

分析师：邓轲

执业证书编号：S0740518040002

电话：021-20315223

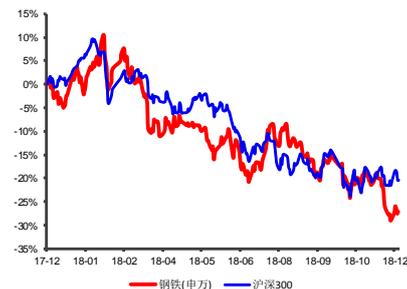
研究助理：曹云

电话：021-20315766

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	673111.44
行业流通市值(百万元)	597045.11

行业-市场走势对比



相关报告

<<关注冬储开启时间>>2018.12.02

<<供给放开利润回归>>2018.12.01

<<恐慌情绪加剧钢价跌幅>>2018.11.24

<<限产松动打压利润>>2018.11.17

<<关注采暖期限产执行力>>2018.11.14

<<限产执行是未来钢价的核心>>2018.11.10

<<关注采暖季限产实施效果>>2018.11.3

<<关注季节性需求演变>>2018.11.1

<<黑色的韧性>>2018.10.28

<<地产需求快速消化钢铁库存>>2018.10.27

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
方大特钢	10.27	1.75	2.62	2.90	2.99	5.87	3.92	3.54	3.43	0.19	增持
华菱钢铁	6.30	1.37	2.45	2.49	2.55	4.60	2.57	2.53	2.47	0.04	增持
马钢股份	3.65	0.54	0.95	0.98	1.00	6.76	3.84	3.72	3.65	0.07	增持
宝钢股份	6.92	0.86	0.97	1.02	1.05	8.05	7.13	6.78	6.59	0.47	增持
南钢股份	3.46	0.72	1.05	1.15	1.22	4.81	3.30	3.01	2.84	0.08	增持

备注：股价取2018年12月07日收盘价

投资要点

■ **投资策略：**本周上证综合指数上涨0.68%，钢铁板块上涨2.21%。近期钢价在急跌后逐步企稳，但期间仍出现日间间歇性暴涨暴跌。核心原因在于唐山等钢铁主产区限产政策来回偏转。实际上从11月以来产量及库存变化来看，目前需求情况仍较为稳定。就如我们四月份降准后判断今年基建虽然呈现大幅度下降，但房地产投资将超出市场预期，进而对冲基建下降。在总体需求持稳的情况下，供给若得到有效控制，价格将会走势强劲，就如四月之后的钢价走向。但供给一旦出现增加，则价格很难有很好表现。在需求稳定情况下，今年采暖季限产反复是造成近阶段钢价波动的核心原因。11月15日之后，此前采暖季限产规划几乎没有得到执行，造成之前超高盈利水平向合理区间回归。由于工业品边际定价，价格弹性远远超出量的弹性，边际供需一点变化带来价格波动极大。而本周限产政策又出现重启，钢价日内期间出现大幅上涨。中期来看这些供给端限制性政策退出可能是方向性的，但在节奏上依然存在很大的不确定性。政策松紧节奏或带来板块的反弹机会，可以关注的标的如宝钢股份、马钢股份、方大特钢、三钢闽光、攀钢钒钛等；

■ **国内钢价：**本周钢价震荡上涨。受上周日中美在贸易问题上达成共识影响，唐山钢坯自周末到周一累计上涨超200元，虽然周内限产政策反复导致期货价格企稳反弹，但在成交未有明显改善情况下，后期现货报价逐渐归于弱势。关于限产方面，目前有明确文件说明的是12月4日唐山市发改委下发的《关于严格落实钢铁行业高炉装备错峰生产要求的函》，要求钢铁企业按照最终限产产能的80%进行扒炉限产，具体落实情况仍需继续跟踪，就目前公布的产量及高炉产能利用率来看，供给端并未出现明显下滑。我们认为近期钢价反弹更多是对前期价格超跌的修复，目前需求仍处于韧性之中，若后期限产政策能够切实落地，钢价有望趋势性修复上涨；

■ **库存情况：**本周上海市场螺纹钢库存24.02万吨，较上周增加1.66万吨，热轧库存25.58万吨，周环比下降0.6万吨。从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量796.57万吨，环比减少25.01万吨。本周社会库存去化速度加快，且厂库在连续累积四周后首次出现下降，剔除产量减少18.74万吨的影响，厂库净减少24.7万吨，在历年淡季非冬储情况下降幅较大。结合终端成交数据来看，本周钢价反弹释放了前期大跌所抑制的需求，若后期钢价能够持续企稳甚至反弹，库存短期可继续维持去化状态；

■ **国际钢价：**本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价企稳，据美国钢铁协会公布，1-10月美国钢材累计进口2940万吨，同比下降10.6%，成品钢进口2200万吨，同比下降13.4%，而截止12月1日止当周，美国累计粗钢产量8752.8万吨，同比增长5.7%，对进口限制有效保护了当地钢厂的生产效益；欧洲市场钢价小幅上涨，区域内钢价仍处于震荡调整中，受制造业出口拖累及内需放缓影响，钢价短期难以表现；

■ **原材料：**本周矿价上涨。河北地区66%铁精粉现货价格710元/吨，周环比下降10元/吨。日照港63.5%品位印度铁矿石价格498元/吨，较上周上升5元/吨。普氏指数(62%)66.95美元/吨，周环比上升1.5美元/吨。本周日均疏港量连续第五周下滑，周环比下降7.41万吨至268.82万吨，高炉产能利用率较上周减少0.98个百分点至75.67%，但与此同时钢厂进口铁矿石库存天数连续四周去化至26天，铁矿石整体需求尚可。近期原料价格下跌速度较快，钢厂采购意愿偏低，但随着钢价反弹，钢厂利润回升，矿价也开始止跌，同时考虑当前到港量连续下降且港口库存已降至年内新低，矿价反弹存在一定支撑；

■ **行业盈利：**本周吨钢盈利均呈上涨态势，根据我们模拟的钢材数据，周内双焦价格下滑带动原材料端小幅走低，而钢价明显反弹，行业吨钢毛利均

呈上涨态势，其中热轧卷板（3mm）毛利上升 163 元/吨，毛利率上升至 12.51%；冷轧板（1.0mm）毛利上升 122 元/吨，毛利率上升至 1.48%；螺纹钢（20mm）毛利上升 141 元/吨，毛利率上升至 21.39%；中厚板（20mm）毛利上升 120 元/吨，毛利率上升至 8.37%；

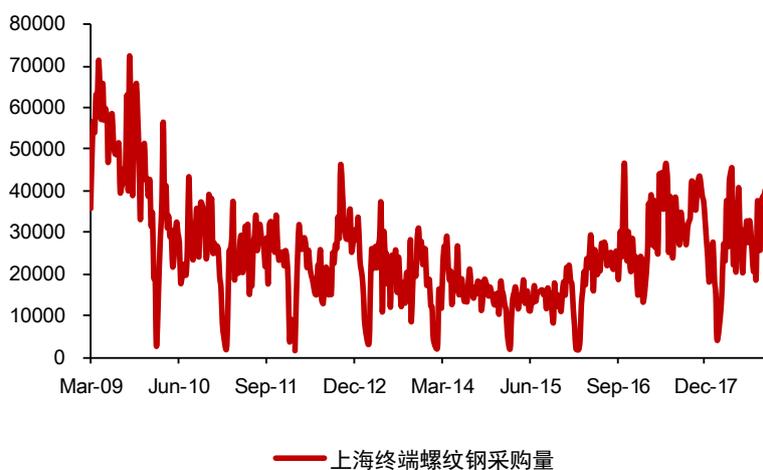
- **风险提示：**宏观经济大幅下滑导致需求承压；环保限产不及预期。

中泰钢铁周报

钢价变化

- 本周钢价震荡上涨。受上周日中美在贸易问题上达成共识影响，唐山钢坯自周末到周一累计上涨超 200 元，虽然周内限产政策反复导致期货价格企稳反弹，但在成交未有明显改善情况下，后期现货报价逐渐归于弱势。关于限产方面，目前有明确文件说明的是 12 月 4 日唐山市发改委下发的《关于严格落实钢铁行业高炉装备错峰生产要求的函》，要求钢铁企业按照最终限产产能的 80% 进行扒炉限产，具体落实情况仍需继续跟踪，就目前公布的产量及高炉产能利用率来看，供给端并未出现明显下滑。我们认为近期钢价反弹更多是对前期价格超跌的修复，目前需求仍处于韧性之中，若后期限产政策能够切实落地，钢价有望趋势性修复上涨；
- 本周螺纹钢主力合约 RB1905 以 3397 元/吨收盘，较上周收盘价上升 141 元/吨，幅度 4.33%，铁矿石主力合约 I1905 以 475 元/吨收盘，较上周上升 20 元/吨，幅度 4.40%。上海地区 3mm 热轧卷板周平均价格 3806 元/吨，环比上升 142 元/吨；20mm 螺纹钢周平均价格 3970 元/吨，环比上升 116 元/吨；1mm 冷轧卷板周平均价格为 4204 元/吨，环比上升 94 元/吨；20mm 中厚板周平均价格 3824 元/吨，较上周上升 92 元/吨；

图表 1: 上海西本工程螺纹钢采购量统计 (吨)



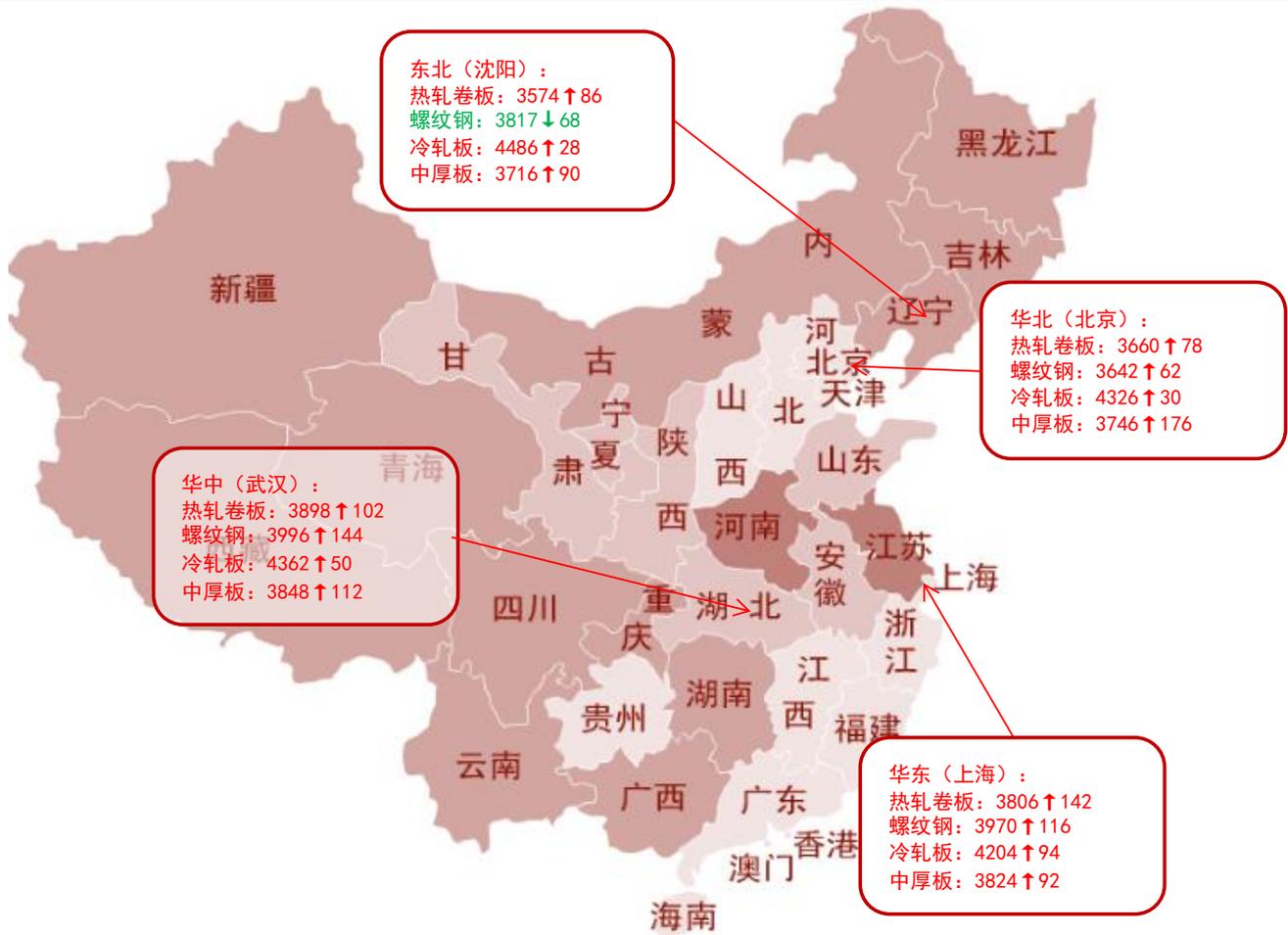
来源：西本新干线，中泰证券研究所

图表 2: 上海市场主要钢材品种价格变化 (以每周五当日价格比较, 后面利润测算用的是周平均价格)

产品	本周末 元/吨	上周末 元/吨	变化量 元/吨	变化率	上月 元/吨	变化量 元/吨	变化率	去年 元/吨	变化量 元/吨	变化率
螺纹钢 (HRB335 Φ20mm)	3920	3870	50	1.29%	4620	-700	-15.15%	4840	-920	-19.01%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	3950	3830	120	3.13%	4510	-560	-12.42%	4660	-710	-15.24%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	3820	3670	150	4.09%	4040	-220	-5.45%	4310	-490	-11.37%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4200	4080	120	2.94%	4620	-420	-9.09%	4910	-710	-14.46%
中厚板 (Q235B 20mm)	3820	3720	100	2.69%	4250	-430	-10.12%	4300	-480	-11.16%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4290	4240	50	1.18%	4740	-450	-9.49%	5060	-770	-15.22%
不锈钢 (304/2B 1mm)	14950	15000	-50	-0.33%	15700	-750	-4.78%	15000	-50	-0.33%
无取向硅钢 (50WW600)	5300	5250	50	0.95%	5550	-250	-4.50%	6200	-900	-14.52%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3: 全国钢价及周度变化 (元/吨)



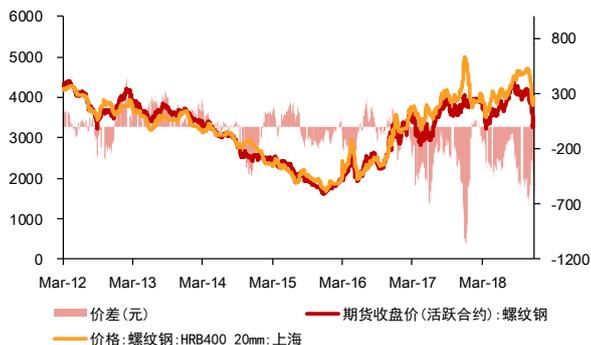
来源: Wind, 中泰证券研究所

库存情况

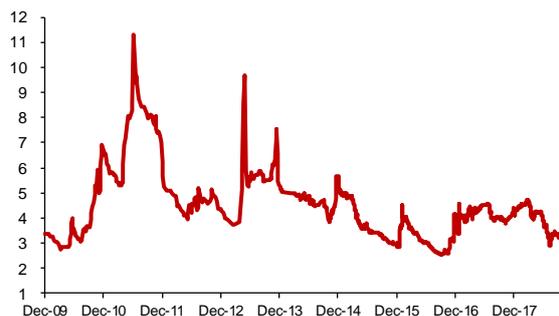
- 本周上海市场螺纹钢库存 24.02 万吨，较上周增加 1.66 万吨，热轧库存 25.58 万吨，周环比下降 0.6 万吨。从全国范围看，Mysteel 统计社会库存总量 796.57 万吨，环比减少 25.01 万吨。本周社会库存去化速度加快，且厂库在连续累积四周后首次出现下降，剔除产量减少 18.74 万吨的影响，厂库净减少 24.7 万吨，在历年淡季非冬储情况下降幅较大。结合终端成交数据来看，本周钢价反弹释放了前期大跌所抑制的需求，若后期钢价能够持续企稳甚至反弹，库存短期可继续维持去化状态；

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)

图表 5: 流通商银票贴现率 (%)



来源: Wind, 中泰证券研究所



来源: 西本新干线, 中泰证券研究所

图表 6: 钢材产品全国社会库存总量 (万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 7: 上海热轧卷板库存和价格走势



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 上海螺纹钢库存和价格走势

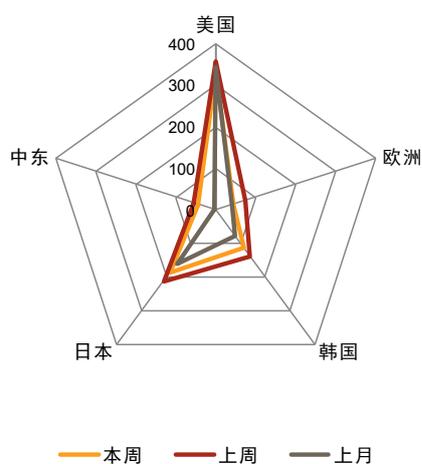


来源: Wind, 中泰证券研究所

国际市场

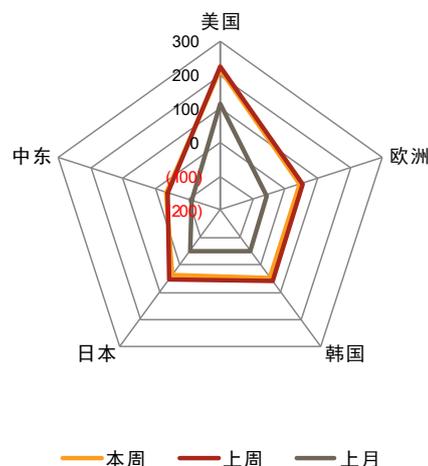
- 本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价企稳，据美国钢铁协会公布，1-10月美国钢材累计进口 2940 万吨，同比下降 10.6%，成品钢进口 2200 万吨，同比下降 13.4%，而截止 12 月 1 日止当周，美国累计粗钢产量 8752.8 万吨，同比增长 5.7%，对进口限制有效保护了当地钢厂的生产效益；欧洲市场钢价小幅上涨，区域内钢价仍处于震荡调整中，受制造业出口拖累及内需放缓影响，钢价短期难以表现；
 - 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升-22 美元/吨、-28 美元/吨、-22 美元/吨、-27 美元/吨、-12 美元/吨；
 - 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升-11 美元/吨、-6 美元/吨、-11 美元/吨、-15 美元/吨、4 美元/吨。

图表 9：热轧板卷国内与国际价差比对（美元/吨）



来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 10：螺纹钢国内与国际价差比对（美元/吨）



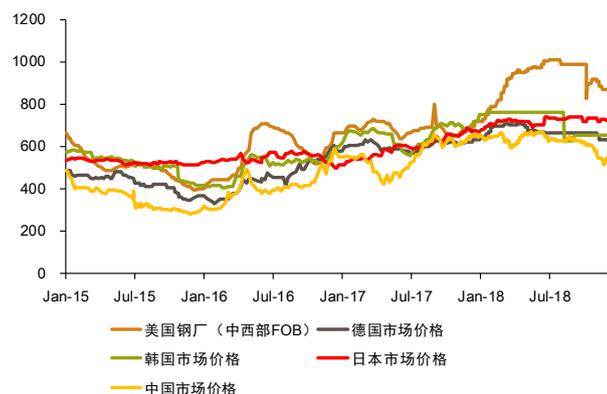
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 11: 本周国际市场钢材价格 (美元/吨)

产品	地区	本周				上周			上月			去年		
		元/吨	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	871	871	0	0.00%	919	-48	-5.22%	685	186	27.15%			
	美国进口(CIF)	821	821	0	0.00%	837	-16	-1.91%	650	171	26.31%			
	德国市场	630	630	0	0.00%	661	-31	-4.69%	620	10	1.61%			
	欧盟钢厂	581	587	-6	-1.02%	615	-34	-5.53%	613	-32	-5.22%			
	欧盟进口(CFR)	558	553	5	0.90%	598	-40	-6.69%	601	-43	-7.15%			
	韩国市场	650	650	0	0.00%	650	0	0.00%	681	-31	-4.55%			
	韩国市场(中国资源)	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	635	-5	-0.79%			
	日本市场	722	727	-5	-0.69%	732	-10	-1.37%	677	45	6.65%			
	日本出口(FOB)	550	580	-30	-5.17%	590	-40	-6.78%	620	-70	-11.29%			
	印度出口(FOB)	500	510	-10	-1.96%	580	-80	-13.79%	570	-70	-12.28%			
	东南亚进口(CFR)	540	540	0	0.00%	605	-65	-10.74%	555	-15	-2.70%			
	独联体出口(FOB黑海)	475	475	0	0.00%	500	-25	-5.00%	530	-55	-10.38%			
	中东进口(迪拜CFR)	580	570	10	1.75%	580	0	0.00%	595	-15	-2.52%			
中国市场价格	537	515	22	4.27%	575	-38	-6.61%	633	-96	-15.17%				
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1003	1003	0	0.00%	1014	-11	-1.08%	882	121	13.72%			
	美国进口(CIF)	926	926	0	0.00%	1003	-77	-7.68%	788	138	17.51%			
	德国市场	732	732	0	0.00%	761	-29	-3.81%	738	-6	-0.81%			
	欧盟钢厂	684	683	1	0.15%	706	-22	-3.12%	713	-29	-4.07%			
	欧盟进口(CFR)	666	666	0	0.00%	689	-23	-3.34%	684	-18	-2.63%			
	韩国市场	660	660	0	0.00%	660	0	0.00%	727	-67	-9.22%			
	日本市场	784	789	-5	-0.63%	795	-11	-1.38%	757	27	3.57%			
	日本出口(FOB)	650	680	-30	-4.41%	700	-50	-7.14%	690	-40	-5.80%			
	印度出口(FOB)	570	580	-10	-1.72%	645	-75	-11.63%	570	0	0.00%			
	东南亚进口(CFR)	605	605	0	0.00%	635	-30	-4.72%	600	5	0.83%			
	独联体出口(FOB黑海)	575	575	0	0.00%	600	-25	-4.17%	590	-15	-2.54%			
	中东进口(迪拜CFR)	625	620	5	0.81%	635	-10	-1.57%	650	-25	-3.85%			
	中国市场价格	611	589	22	3.74%	664	-53	-7.98%	746	-135	-18.10%			
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1003	1003	0	0.00%	1058	-55	-5.20%	882	121	13.72%			
	美国进口(CIF)	1196	1196	0	0.00%	1218	-22	-1.81%	1030	166	16.12%			
	德国市场	757	757	0	0.00%	778	-21	-2.70%	778	-21	-2.70%			
	欧盟钢厂	695	689	6	0.87%	706	-11	-1.56%	749	-54	-7.21%			
	欧盟进口(CFR)	712	723	-11	-1.52%	746	-34	-4.56%	778	-66	-8.48%			
	韩国市场	705	705	0	0.00%	705	0	0.00%	800	-95	-11.88%			
	日本市场	1233	1241	-8	-0.64%	1250	-17	-1.36%	1247	-14	-1.12%			
	日本出口(FOB)	790	790	0	0.00%	800	-10	-1.25%	790	0	0.00%			
	印度出口(FOB)	600	640	-40	-6.25%	660	-60	-9.09%	650	-50	-7.69%			
	东南亚进口(CFR)	660	660	0	0.00%	705	-45	-6.38%	650	10	1.54%			
	中东进口(迪拜CFR)	730	720	10	1.39%	725	5	0.69%	780	-50	-6.41%			
	中国市场价格	622	610	12	1.97%	684	-62	-9.06%	766	-144	-18.80%			
	中厚钢	美国钢厂(中西部)	1091	1091	0	0.00%	1058	33	3.12%	713	378	53.02%		
美国进口(CIF)		981	981	0	0.00%	1003	-22	-2.19%	628	353	56.21%			
德国市场		694	694	0	0.00%	743	-49	-6.59%	666	28	4.20%			
欧盟钢厂		655	649	6	0.92%	684	-29	-4.24%	625	30	4.80%			
欧盟进口(CFR)		644	638	6	0.94%	649	-5	-0.77%	625	19	3.04%			
韩国市场		662	662	0	0.00%	662	0	0.00%	616	46	7.47%			
韩国市场(中国资源)		643	643	0	0.00%	643	0	0.00%	570	73	12.81%			
日本市场		757	736	21	2.85%	741	16	2.16%	739	18	2.44%			
日本出口(FOB)		670	670	0	0.00%	670	0	0.00%	630	40	6.35%			
印度出口(FOB)		535	625	-90	-14.40%	625	-90	-14.40%	525	10	1.90%			
东南亚进口(CFR)		590	590	0	0.00%	620	-30	-4.84%	550	40	7.27%			
独联体出口(FOB黑海)		590	590	0	0.00%	605	-15	-2.48%	590	0	0.00%			
中东进口(迪拜CFR)		610	600	10	1.67%	650	-40	-6.15%	590	20	3.39%			
中国市场价格	555	538	17	3.16%	614	-59	-9.61%	653	-98	-15.01%				
螺纹钢	美国钢厂(中西部FOB)	782	782	0	0.00%	782	0	0.00%	606	176	29.04%			
	美国进口价格(CIF)	760	760	0	0.00%	760	0	0.00%	578	182	31.49%			
	德国市场价格	632	632	0	0.00%	673	-41	-6.09%	684	-52	-7.60%			
	欧盟钢厂	615	610	5	0.82%	609	6	0.99%	625	-10	-1.60%			
	欧盟进口(CFR)	564	559	5	0.89%	564	0	0.00%	590	-26	-4.41%			
	韩国市场价格	617	617	0	0.00%	617	0	0.00%	653	-36	-5.51%			
	韩国市场(中国资源)	591	591	0	0.00%	591	0	0.00%	606	-15	-2.48%			
	日本市场价格	607	611	-4	-0.65%	616	-9	-1.46%	578	29	5.02%			
	日本出口价格(FOB)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	684	-144	-21.05%			
	印度市场	520	520	0	0.00%	540	-20	-3.70%	625	-105	-16.80%			
	土耳其出口价格(FOB)	475	490	-15	-3.06%	505	-30	-5.94%	590	-115	-19.49%			
	东南亚进口(CFR)	530	530	0	0.00%	560	-30	-5.36%	607	-77	-12.69%			
	独联体出口(FOB黑海)	480	480	0	0.00%	495	-15	-3.03%	575	-95	-16.52%			
中东进口(迪拜CFR)	535	520	15	2.88%	555	-20	-3.60%	561	-26	-4.63%				
中国市场价格	568	557	11	1.97%	667	-99	-14.84%	540	28	5.19%				

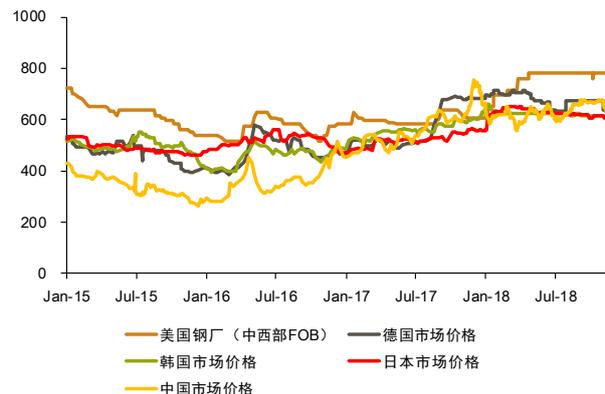
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



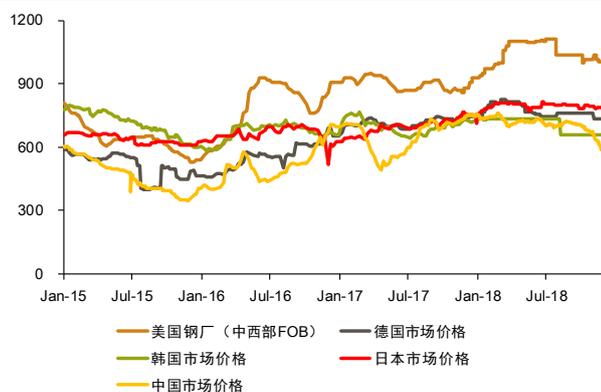
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



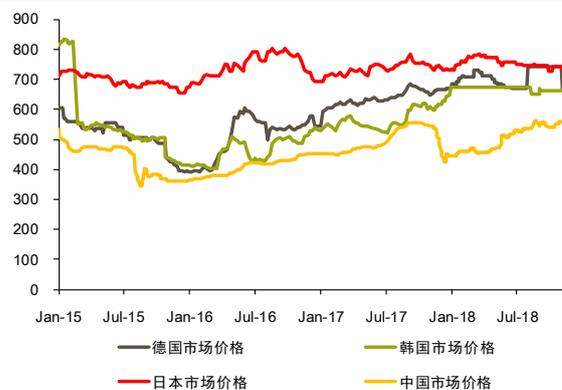
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 14: 世界主要地区冷轧板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 15: 世界主要地区中厚板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

原材料

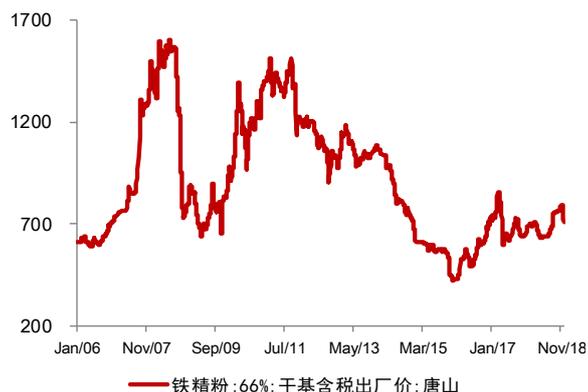
■ 铁矿石

- 本周矿价上涨。河北地区 66%铁精粉现货价格 710 元/吨, 周环比下降 10 元/吨。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 498 元/吨, 较上周上升 5 元/吨。普氏指数 (62%) 66.95 美元/吨, 周环比上升 1.5 美元/吨。本周日均疏港量连续第五周下滑, 周环比下降 7.41 万吨至 268.82 万吨, 高炉产能利用率较上周减少 0.98 个百分点至 75.67%, 但与此同时钢厂进口铁矿石库存天数连续四周去化至 26 天, 铁矿石整体需求尚可。近期原料价格下跌速度较快, 钢厂采购意愿偏低, 但随着钢价反弹, 钢厂利润回升, 矿价也开始止跌, 同时考虑到到港量连续下降且港口库存已降至年内新低, 矿价反弹存在一定支撑;

■ 焦炭

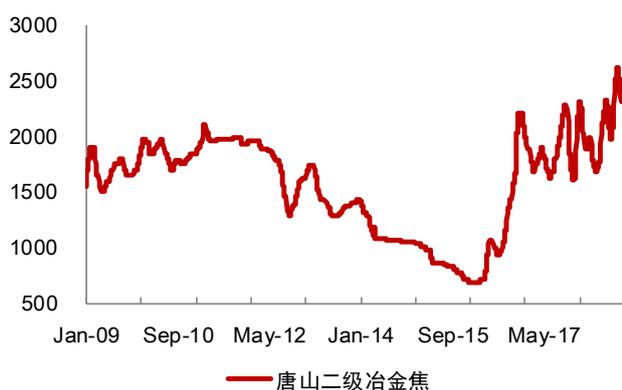
- 河北唐山地区二级焦为 2165 元/吨, 环比持平;

图表 16: 国内外现货矿价格走势 (元/吨)



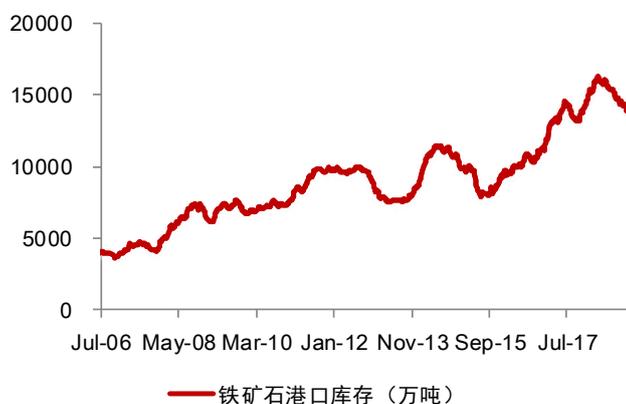
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 17: 焦炭市场价格走势 (元/吨)



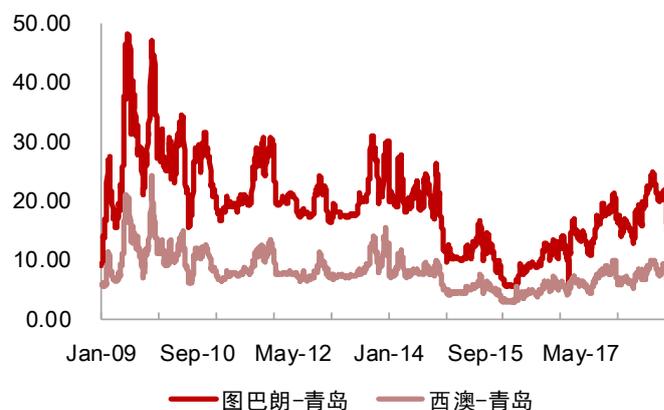
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 18: 国内铁矿石港口库存变化 (万吨)



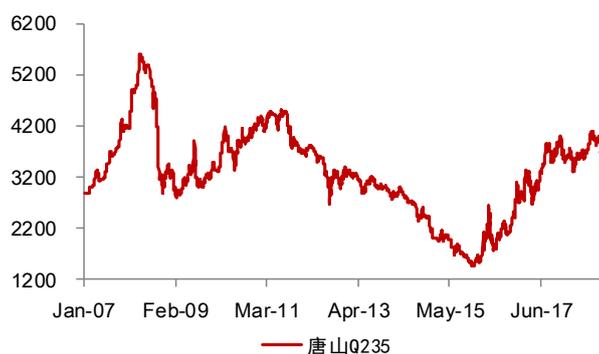
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 19: 国际海运市场价格走势 (美元/吨)



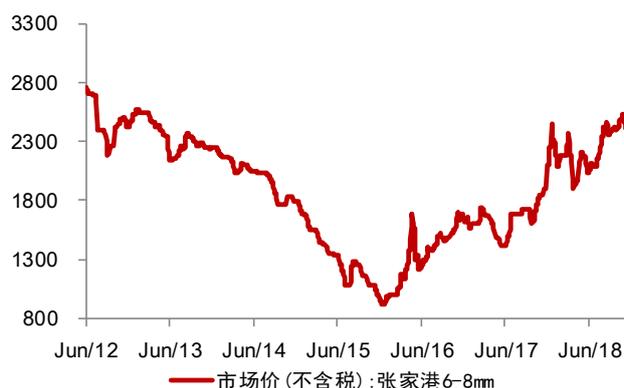
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 20: 唐山普碳方坯价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 21: 张家港 6-8mm 废钢价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 22: 钢铁主要生产要素价格

产品	本周末	上周末	变化量	变化率	上月	变化量	变化率	去年	变化量	变化率
	元/吨	元/吨	元/吨		元/吨	元/吨		元/吨	元/吨	
河北铁精粉 (唐山, 66%)	710	720	-10	-1.39%	785	-75	-9.55%	660	50	7.58%
唐山二级冶金焦	2165	2165	0	0.00%	2615	-450	-17.21%	1875	290	15.47%
优混大同 (平仓价)	655.6	650.8	4.8	0.74%	666.6	-11	-1.65%	711.4	-55.8	-7.84%
张家港废钢 (6-8mm)	2230	2160	70	3.24%	2460	-230	-9.35%	2100	130	6.19%
硅锰合金 (Mn65Si17)	8700	8725	-25	-0.29%	8800	-100	-1.14%	7500	1200	16.00%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	16.00	15.88	0.12	0.77%	18.93	-2.93	-15.46%	20.96	-4.96	-23.66%
澳西-北仑港 (美元/吨)	8.70	7.51	1.19	15.78%	7.42	1.28	17.20%	9.70	-1.00	-10.26%

来源: Wind, 中泰证券研究所

利润监测

■ 本周吨钢盈利均呈上涨态势, 根据我们模拟的钢材数据, 周内双焦价格下滑带动原材料端小幅走低, 而钢价明显反弹, 行业吨钢毛利均呈上涨态势, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

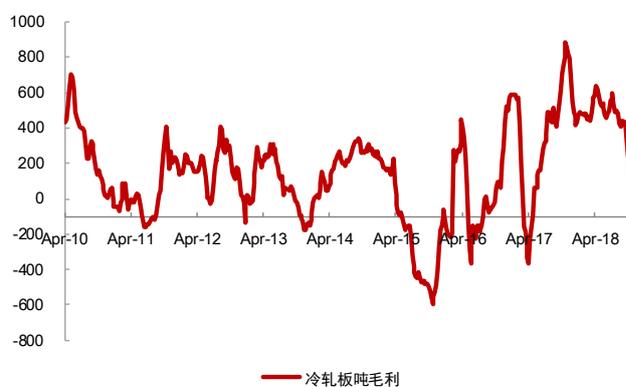
- 热轧板(3mm)市场价格本周上升 122 元/吨 (不含增值税), 成本下降 41 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 163 元/吨 (不含增值税), 毛利率上升至 12.51%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周上升 81 元/吨 (不含增值税), 成本下降 41 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 122 元/吨, 毛利率上升至 1.48%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周上升 100 元/吨 (不含增值税), 成本下降 41 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 141 元/吨, 毛利率小幅上升至 21.39%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周上升 79 元/吨 (不含增值税), 成本下降 41 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 120 元/吨, 毛利率上升至 8.37%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)

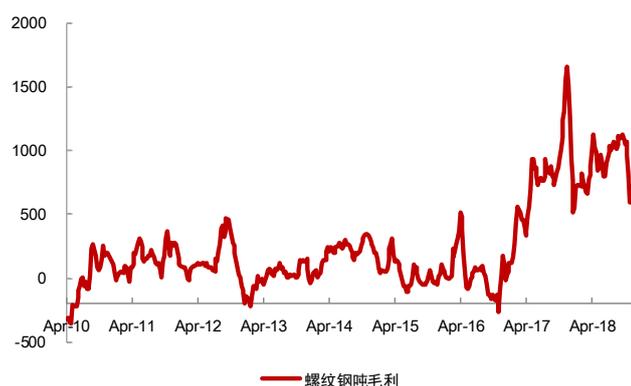


来源: 中泰证券研究所

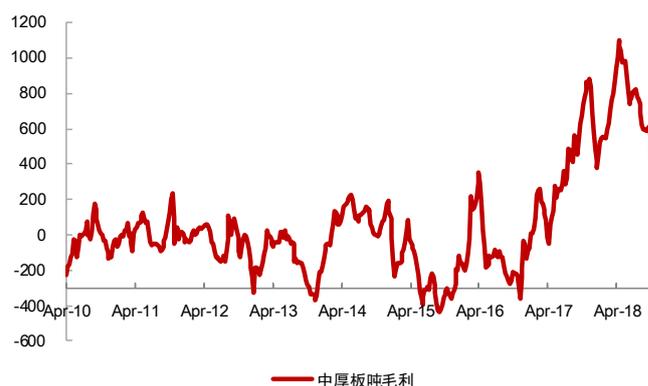
图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

图表 25: 螺纹钢毛利变化 (元/吨)


来源: 中泰证券研究所

图表 26: 中厚板毛利变化 (元/吨)


来源: 中泰证券研究所

每周要闻

- **11月中旬重点钢企粗钢日产 195.15 万吨 环比增长 1.83%**
 据中钢协统计数据显示, 11月中旬重点钢企粗钢日均产量 195.15 万吨, 旬环比增加 3.51 万吨, 增长 1.83%。11月中旬重点钢铁企业钢材库存量为 1327.11 万吨, 旬环比增加 104.23 万吨, 上升 8.52%。
 (来源: 兰格钢铁)
- **湛江钢铁三高炉系统项目正式启动**
 12月6日上午, 宝钢股份湛江钢铁举行三高炉系统项目启动会, 拉开了湛江钢铁推动高质量发展的序。胡望明强调, 要将三高炉系统打造成全国钢铁行业超低排放典范, 助力湛江钢铁打造成名副其实的绿色钢铁梦工厂。
 (来源: 宝钢股份直通车)
- **唐山市关于对长期调试无法实现超低排放的钢铁企业烧结机、球团装备实施停产的通知**
 唐山截止目前仅有 33 台烧结机、球团装备通过抄底排放验收, 大部分企业烧结机和球团装备深度治理工程长期处于调试状态、污染物排放不稳定, 对市 SO₂、CO 污染物贡献巨大。为加速实现超低排放, 通知要求钢铁企业 12月7日至12日向市环保局提交验收材料。市生态办将对逾期未通过验收的设备实施停产整顿至年底。
 (来源: 布谷咨讯)

图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2018年12月	钢材终端需求状况	需求季节性转淡, 关注冬储间接需求
2018年12月	矿价回落压力	钢厂利润压缩压制矿价上涨
2018年12月	产业链库存情况	社会库存继续下滑, 关注终端用户库存累积情况
2018年12月	环保限产执行力度	关注各地采暖季限产落地情况

来源: 中泰证券研究所

估值比较

图表 28: 钢铁行业与沪深 300 指数的 PB 比较



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 29: 重点公司股价

	日期	2018/12/7		绝对涨幅%				相对市场涨幅%			
	名称	代码	最新价格	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅
钢铁冶炼	韶钢松山	000717.SZ	5.12	3.64	-10.49	-28.59	-43.30	3.36	-9.24	-25.66	-23.42
	本钢板材	000761.SZ	3.69	1.37	-2.12	-10.65	-29.77	1.09	-0.87	-7.72	-9.89
	西宁特钢	600117.SH	3.79	1.07	-6.42	-16.89	-30.20	0.79	-5.17	-13.95	-10.32
	大冶特钢	000708.SZ	9.13	0.33	-1.72	-3.08	-19.21	0.05	-0.47	-0.15	0.67
	首钢股份	000959.SZ	3.90	3.45	-3.23	-8.02	-36.27	3.17	-1.97	-5.09	-16.39
	*ST抚钢	600399.SH	2.38	0.00	0.00	-56.73	-60.33	-0.28	1.25	-53.80	-40.45
	杭钢股份	600126.SH	4.60	-0.43	3.84	-1.71	-13.27	-0.71	5.09	1.22	6.61
	凌钢股份	600231.SH	2.99	-0.33	-5.08	-14.57	-40.87	-0.61	-3.83	-11.64	-20.99
	河钢股份	000709.SZ	3.00	2.04	-3.85	2.39	-22.31	1.76	-2.59	5.32	-2.42
	新钢股份	600782.SH	5.06	3.69	-8.99	-20.57	-20.28	3.41	-7.74	-17.63	-0.40
	安阳钢铁	600569.SH	3.30	0.30	-4.90	-17.29	-30.96	0.02	-3.65	-14.36	-11.08
	方大特钢	600507.SH	10.27	3.01	-11.01	-8.47	-18.25	2.73	-9.75	-5.54	1.63
	太钢不锈	000825.SZ	4.60	0.22	-6.12	-20.14	-1.61	-0.06	-4.87	-17.21	18.27
	包钢股份	600010.SH	1.54	0.65	-3.14	3.36	-38.89	0.37	-1.89	6.29	-19.01
	南钢股份	600282.SH	3.46	0.87	-8.71	-20.46	-28.19	0.59	-7.45	-17.53	-8.31
	马钢股份	600808.SH	3.65	-1.62	-10.76	-10.76	-11.56	-1.90	-9.51	-7.83	8.32
	酒钢宏兴	600307.SH	2.02	0.50	2.02	-4.72	-31.06	0.22	3.27	-1.79	-11.18
	鞍钢股份	000898.SZ	5.50	-0.36	-5.82	-9.09	-9.74	-0.64	-4.57	-6.16	10.14
	山东钢铁	600022.SH	1.67	1.21	-1.18	-5.65	-24.09	0.93	0.07	-2.72	-4.21
	永兴特钢	002756.SZ	12.94	2.86	0.94	-7.83	-51.97	2.58	2.19	-4.90	-
	宝钢股份	600019.SH	6.92	2.98	-8.34	-8.47	-11.91	2.70	-7.09	-5.53	7.97
	柳钢股份	601003.SH	6.92	7.79	-7.36	-16.12	-6.92	7.51	-6.11	-13.19	12.96
	三钢闽光	002110.SZ	13.46	1.89	-15.45	-28.44	-27.16	1.61	-14.20	-25.51	-7.28
重庆钢铁	601005.SH	1.97	7.65	5.91	-1.99	-8.37	7.37	7.17	0.94	11.51	
八一钢铁	600581.SH	3.96	0.76	-6.16	-19.02	-44.39	0.48	-4.91	-16.09	-24.51	
沙钢股份	002075.SZ	9.80	18.07	-39.09	-39.09	-39.09	17.79	-37.84	-36.16	-19.21	
中钢天源	002057.SZ	6.40	3.73	5.61	2.07	-21.32	3.45	6.86	5.00	-1.44	
武进不锈	603878.SH	12.18	-0.81	2.18	-8.14	-32.14	-1.09	3.43	-5.21	-12.26	
华菱钢铁	000932.SZ	6.30	0.00	-15.21	-32.04	-23.08	-0.28	-13.96	-29.11	-3.20	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	4.50	1.81	-2.81	-7.22	-14.34	1.53	-1.56	-4.29	5.54
	金洲管道	002443.SZ	5.59	-2.10	-2.61	-19.34	-33.84	-2.38	-1.36	-16.40	-13.96
	常宝股份	002478.SZ	5.04	2.44	-10.80	-7.52	-7.44	2.16	-9.54	-4.59	12.44
	久立特材	002318.SZ	6.36	-2.30	-0.47	2.91	-10.85	-2.58	0.78	5.84	9.03
	贵绳股份	600992.SH	7.31	2.67	2.67	-1.35	-37.75	2.39	3.92	1.58	-17.87
	玉龙股份	601028.SH	4.94	-1.20	-9.52	-16.41	-47.11	-1.48	-8.27	-13.48	-27.23
	恒星科技	002132.SZ	2.84	1.43	-0.70	-3.73	-48.74	1.15	0.55	-0.80	-28.86
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	3.47	2.66	3.89	0.58	-53.17	2.38	5.14	3.51	-33.29
	宏达矿业	600532.SH	4.80	0.21	-22.20	31.87	-56.40	-0.07	-20.95	34.80	-36.52
	海南矿业	601969.SH	4.69	1.30	5.63	-4.29	-46.09	1.02	6.88	-1.35	-26.21
钢铁电商	欧浦智网	002711.SZ	4.17	0.24	19.48	3.73	-66.45	-0.04	20.74	6.66	-46.57
	五矿发展	600058.SH	6.92	1.91	1.91	-3.49	-40.85	1.63	3.17	-0.56	-20.97
	物产中拓	000906.SZ	5.28	-0.19	4.76	9.77	-8.37	-0.47	6.01	12.70	11.51
	上海钢联	300226.SZ	49.91	2.17	-5.29	3.01	36.66	1.89	-4.04	5.94	56.55
新材料	应流股份	603308.SH	9.10	2.36	-0.11	-13.58	-43.06	2.08	1.14	-10.65	-23.18
	钢研高纳	300034.SZ	10.42	6.54	7.09	-1.23	-21.06	6.26	8.34	1.70	-1.18
	银邦股份	300337.SZ	3.88	0.26	2.92	-36.91	-53.08	-0.02	4.17	-33.98	-33.20
	云海金属	002182.SZ	6.93	2.82	-0.86	-0.14	-16.69	2.54	0.39	2.79	3.19
	宜安科技	300328.SZ	6.58	0.61	5.62	-4.08	-34.71	0.33	6.87	-1.15	-14.83
	方大炭素	600516.SH	18.81	3.01	-6.04	-14.23	-16.09	2.73	-4.79	-11.30	3.79

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 30: 钢铁行业月度数据

万吨	Oct/17	Nov/17	Dec/17	Jan/18	Feb/18	Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18
铁矿石产量	12007	10966	10922	-	-	6689	6747	6725	6550	6476	6466	6693	6882
铁矿石进口量	7949	9454	8414	10034	8427	8579	8292	9413	8324	8996	8935	9347	8840
生铁产量	6002	5488	5472	5954	5377	6045	6311	6689	6588	6752	6666	6638	6774
粗钢产量	7236	6615	6705	7189	6493	7398	7670	8113	8020	8124	8033	8085	8255
钢材产量	9179	8685	8779	8356	7547	8977	9227	9707	9551	9569	9638	9675	9802
钢材出口	498	535	567	465	485	565	648	688	694	589	588	595	550
钢材进口	95	114	120	119	103	123	104	113	104	103	106	120	114
粗钢表观消费量	6833	6194	6258	6843	6111	6956	7127	7538	7430	7638	7552	7610	7819

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 31: 下游行业月度数据

	Oct/17	Nov/17	Dec/17	Feb/18	Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18
发电量 亿千瓦时	5038	5196	5699	-	5283	5108	5443	5551	6400	6405	5483	5330
yoy	2.50%	2.40%	6.00%	-	2.10%	6.90%	9.80%	6.70%	5.70%	7.30%	4.60%	4.80%
固定资产投资完成额(亿元)	517818	575057	631684	44626	100763	154358	216043	297316	355798	415158	483442	547567
yoy	7.30%	7.20%	7.20%	7.90%	7.50%	7.00%	6.10%	6.00%	5.50%	5.30%	5.40%	5.70%
房地产开发投资完成额(亿元)	90544	100387	109799	10831	21291	30592	41420	55531	65886	76519	88665	99325
yoy	7.80%	7.50%	7.00%	9.90%	10.40%	10.30%	10.20%	9.70%	10.20%	10.10%	9.90%	9.70%
房屋施工面积(万平方米)	752334	768443	781484	632002	646556	664410	684991	709649	728593	747658	767218	784425
yoy	2.90%	3.10%	3.00%	1.50%	1.50%	1.60%	2.00%	2.50%	3.00%	3.60%	3.90%	4.30%
房屋新开工面积(万平方米)	145127	161679	178654	17746	34615	51779	72190	95817	114781	133293	152583	168754
yoy	5.60%	6.90%	7.00%	2.90%	9.70%	7.30%	10.80%	11.80%	14.40%	15.90%	16.40%	16.30%
房屋竣工面积(万平方米)	65612	76245	101486	14184	20709	25151	30484	37131	42067	46230	51132	57392
yoy	0.60%	-1.00%	-4.40%	-12.10%	-10.10%	-10.70%	-10.10%	-10.60%	-10.50%	-11.60%	-11.40%	-12.50%
商品房销售面积(万平方米)	130254	146568	169408	14633	30088	42192	56409	77143	89990	102474	119313	133117
yoy	8.20%	7.90%	7.70%	4.10%	3.60%	1.30%	2.90%	3.30%	4.20%	4.00%	2.90%	2.20%
汽车产量(万辆)	260	311	305	-	270	245	239	234	206	203	243	237
yoy	0.60%	1.80%	0.40%	-	0.90%	10.80%	9.50%	5.30%	-0.50%	-4.40%	-10.60%	-9.20%
家用洗衣机产量(万台)	658	683	714	-	658	618	562	539	532	642	652	662
yoy	5.00%	-8.90%	-2.50%	-	-2.40%	5.70%	5.80%	-3.90%	-3.60%	6.80%	-2.80%	4.00%
制冷空调设备产量(万台)	1347	1460	1574	-	2019	2143	2134	2080	1719	1475	1608	1357
yoy	13.50%	20.00%	21.40%	-	8.40%	9.70%	18.40%	12.10%	3.80%	-0.40%	9.30%	-0.40%
家用电冰箱产量(万台)	813	782	660	-	726	753	758	713	652	694	721	685
yoy	18.60%	10.00%	3.70%	-	-2.60%	14.50%	12.10%	-3.60%	-7.30%	0.50%	6.00%	5.20%

来源: Wind, 中泰证券研究所

风险提示

- 宏观经济大幅下滑导致需求承压; 环保限产不及预期。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。