

钢铁

证券研究报告

2018年12月09日

贸易战缓和出现转机 黑色系小幅上涨

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

行情回顾

截至12月7日,钢铁(申万)指数报收2309.79点,环比上升55.41点,幅度+2.46%。个股方面,沙钢股份、银龙股份、柳钢股份、重庆钢铁、新钢股份处于涨幅前五,涨幅分别为18.07%、12.2%、7.79%、7.65%、3.69%;久立特材、金洲管道、马钢股份、武进不锈、杭钢股份处于跌幅前五,跌幅分别为-2.3%、-2.1%、-1.62%、-0.81%、-0.43%。本周板块整体表现小幅上涨。

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九周下降。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288.9(-2.1%)、97.59(-2.0%)、198.32(-4.1%)、110.99(-3.5%)、101.97(-4.1%)。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。

钢价短期或有支撑:本周国内五大品种钢材价格普涨。整体来看,周初受中美首脑在阿根廷G20峰会会晤后贸易战缓和消息影响期现价大幅拉涨,但周中出现小幅回落。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。就下周而言,市场心态环比上周出现明显好转,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12月7日,热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为644元/吨、929元/吨、446元/吨,变化幅度幅分别为+154元/吨、+113元/吨、+121元/吨。根据Mysteel调研,截至12月7日,163家钢厂高炉开工率为65.88%,环比上期降0.83%,高炉产能利用率为75.67%,环比降0.98%,剔除淘汰产能的利用率为82.11%,较去年同期增4.36%。本周新增检修高炉12座,复产高炉8座,检修高炉仍以华北地区为主,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。

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:超跌叠加情绪平复 黑色系或将出现反弹》 2018-12-02
- 2 《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
- 3 《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

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	13.46	买入	2.44	4.50	4.93	5.37	5.52	2.99	2.73	2.51
000717.SZ	韶钢松山	5.12	买入	1.04	1.68	1.79	2.06	4.92	3.05	2.86	2.49
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	6.92	买入	1.03	1.68	1.89	2.12	6.72	4.12	3.66	3.26

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

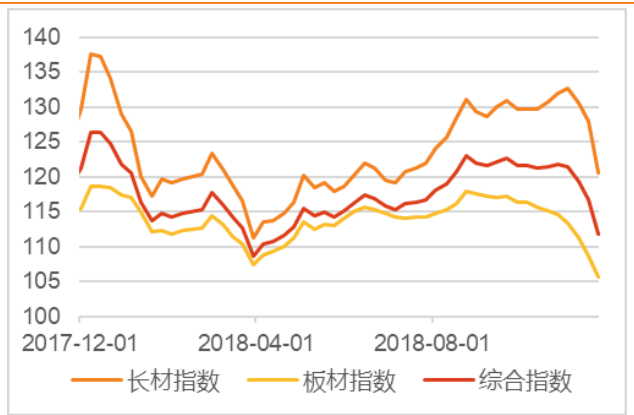


1. 行情回顾

1.1. 钢材主要品种价格修复性上涨

截至 12 月 7 日，螺纹钢 HRB400（20mm）报收 4083 元/吨，较上周上涨 77 元/吨；高线 HPB300（8.0mm）报收 4185 元/吨，上涨 80 元/吨；普碳中板（20mm）报收 3861 元/吨，上涨 85 元/吨；热轧板卷（3.0mm）报收 3824 元/吨，上涨 109 元/吨；冷轧板卷（1.0mm）报收 4368 元/吨，上涨 74 元/吨；唐山钢坯报收 3310 元/吨，上涨 230 元/吨。历经前期价格下跌后，本周主要钢材品种有所修复，价格普遍上涨。

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，北方建材受下游需求转弱影响，价格继续回落，但南方主要地区建材价格有所上涨。板材品种全国主要地区均出现修复性上涨。哈尔滨、沈阳、北京、天津的 HRB400:20mm 螺纹钢下跌幅度在 10-50 元/吨，哈尔滨降幅较大，下降 50 元/吨，天津下降幅度较小，降 10 元/吨。热卷方面，截至 12 月 7 日，哈尔滨热卷 4.75mm 报收 3510 元/吨，较上周上涨 70 元/吨，沈阳热卷报收 3490 元/吨，上涨 80 元/吨。冷卷方面，上海冷卷报收 4200 元/吨，较上周上涨 120 元/吨。普碳中板方面，天津地区价格为 3680 元/吨，较上周上涨 90 元/吨，上海地区为 3820 元/吨，上涨 100 元/吨。

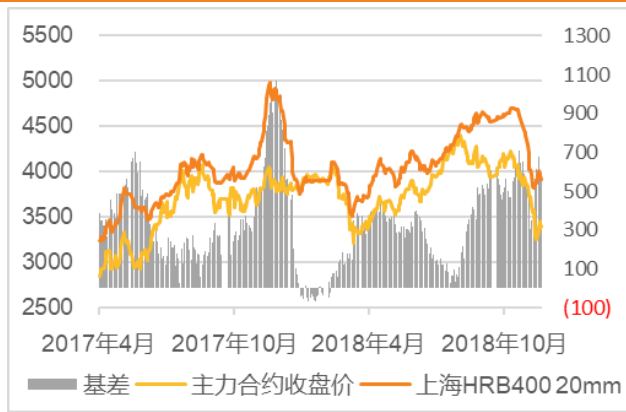
表 1：主要城市部分品种钢材价格及周变化情况（单位：元/吨）

品种	规格	哈尔滨	沈阳	北京	天津	上海	广州
螺纹钢	HRB400: 20mm	3720	3680	3550	3630	3920	4450
	周变化	-50	-40	-40	-10	+50	+80
热轧卷板	4.75mm	3510	3490	3550	3600	3700	3810
	周变化	+70	+80	+80	+150	+120	+190
冷轧卷板	1.0mm	4670	4550	4350	4160	4200	4290
	周变化	+180	+140	+120	+130	+120	+50
普碳中板	20mm	3800	3690	3730	3680	3820	3970
	周变化	+50	+100	+110	+90	+100	+90

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

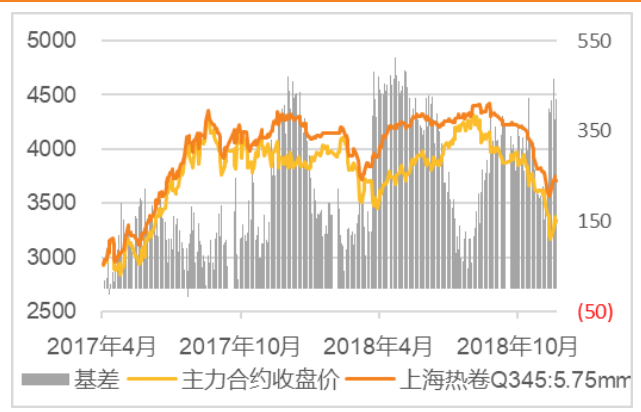
以上海地区螺纹和热卷为例，截至 12 月 7 日，螺纹钢现货-主力合约期现基差为 523 元，较上周 614 元缩小 91 元；热卷现货-主力合约期现基差为 365 元，较上周缩小 52 元。伴随现货价格有所回暖，基差也有所缩窄。

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



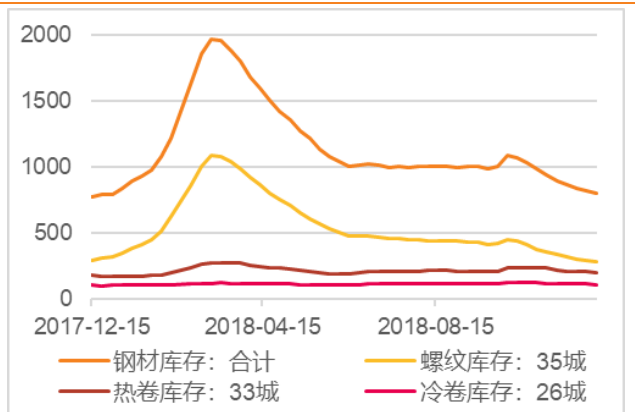
资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 钢材社库厂库双降，建材社会库存降幅有所趋缓

截至 12 月 7 日，钢材社会库存总量为 797.77 万吨，较上周下降 25.06 万吨。其中，全国 35 个主要城市螺纹钢库存 288.9 万吨，与上周相比下降 6.18 万吨；全国 33 个城市热轧板库存 198.32 万吨，较上周下降 8.84 万吨；全国 26 个城市冷轧板库存 115.99 万吨，较上周下降 4.06 万吨。国庆节之后钢材社会库存连续第九周下降，现货出库情况较好，钢材社会库存仍保持较大幅度下降，但建材库存降幅有所趋缓。

根据 Mysteel 调研统计，截至 12 月 7 日，全国建材钢厂螺纹钢库存总量 182.1 万吨，较上周统计下降 26.29 万吨；全国热轧板卷钢厂库存 91.07 万吨，较上周降低 3.89 万吨；全国冷轧钢厂库存总量 35.46 万吨，较上周下降 1.57 万吨；全国中厚板钢厂库存总量为 69.52 万吨，较上周下降 0.11 万吨。本周钢厂库存降幅明显。

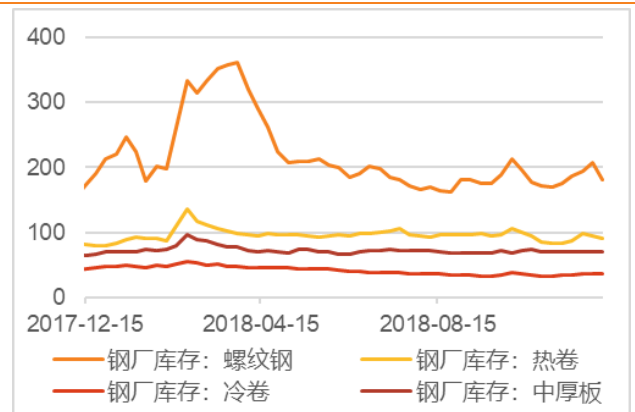
图 5：钢材社会库存（单位：万吨）



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）

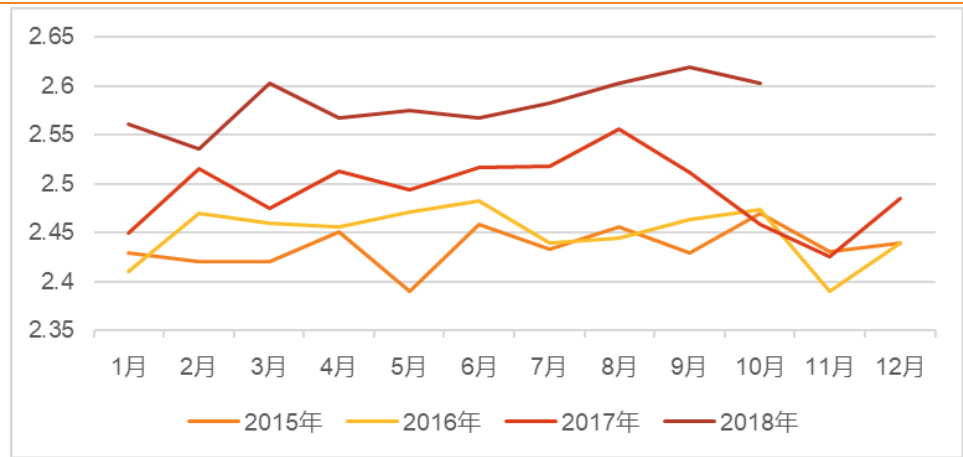


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

1.3. 十月份高炉利用系数小幅回落

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 10 月，高炉利用系数为 2.603，较 9 月份系数 2.619 延续小幅回落 0.016。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，高炉利用系数持续高位运行；10 月份高炉利用系数有小幅回落，当前钢厂盈利情况较二季度下滑明显，预计后期高炉利用系数或将继续下降。

图 7：高炉利用系数

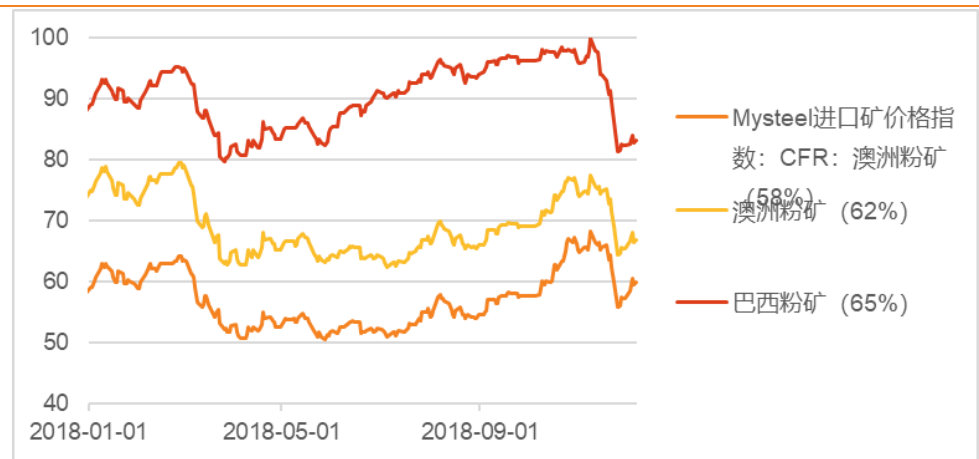


资料来源：中钢协，天风证券研究所

1.4. 铁矿石价格小幅上涨

截至 12 月 7 日，Mysteel 进口矿价格指数 CFR 澳洲粉矿 62%报 66.9 美元，周环比上升 1.4 美元；CFR 澳洲粉矿 58%报 60 美元，周环比上升 2.7 美元；CFR 巴西粉矿 65%报 83.2 美元，周环比上升 0.8 美元。伴随钢厂利润回调，部分钢厂扩大低品粉使用配比，低品粉较高品质粉价格上涨较为明显。

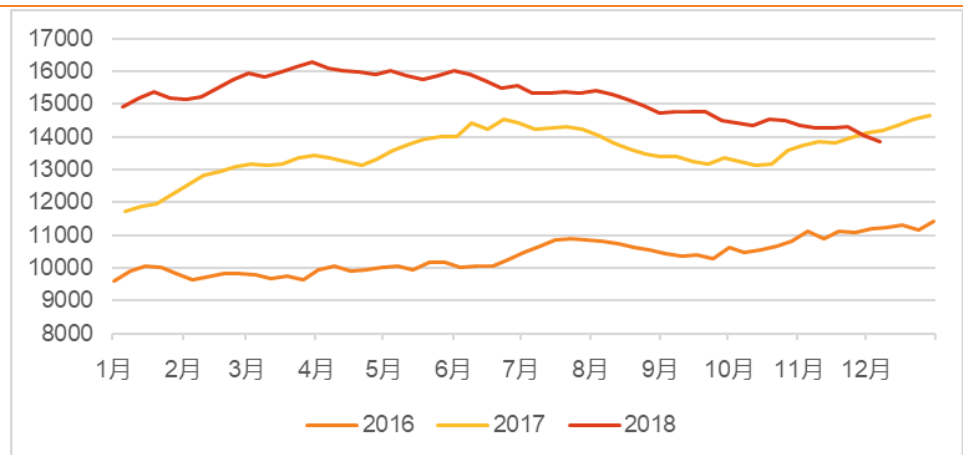
图 8：铁矿石价格指数



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 12 月 7 日，全国 45 个港口铁矿石库存为 13860.02 万吨，较上周降 174.90 万吨；日均疏港总量 278.82 万吨/天，降 7.41 万吨/天。

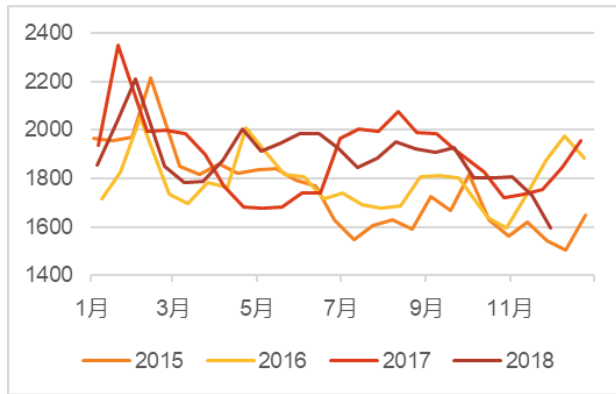
图 9：45 港口铁矿石库存 (单位：万吨)



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

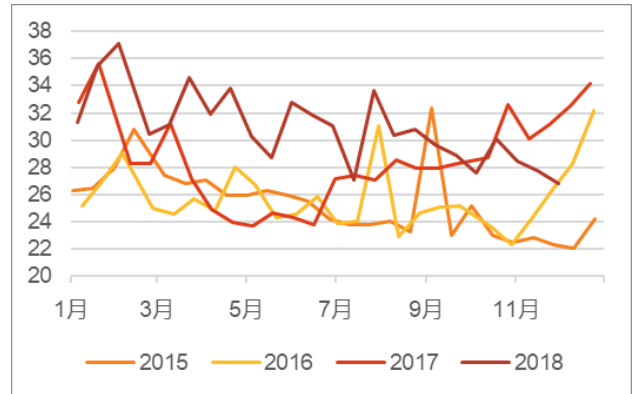
根据 Mysteel11月29日调研数据显示,64家样本钢厂进口矿平均可用天数26天,较上周统计下降2天;库存消费比为26.82,较上次统计降低0.98;烧结矿中平均使用进口矿配比93.81%,环比上次调研增加0.14;钢厂不含税平均铁水成本2172元/吨,较上次调研降低17元/吨;烧结粉矿库存1593.46万吨,较上次调研减少136.03万吨;烧结粉矿日耗59.42万吨/天,较上次降2.81万吨/天。本次调研数据显示,受环保影响,北方部分钢厂烧结限产情况持续加重影响烧结日耗,但未对高炉生产产生实际影响,由于近期钢材利润大幅降低,钢厂有意识降低库存,采购积极性较差。

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)

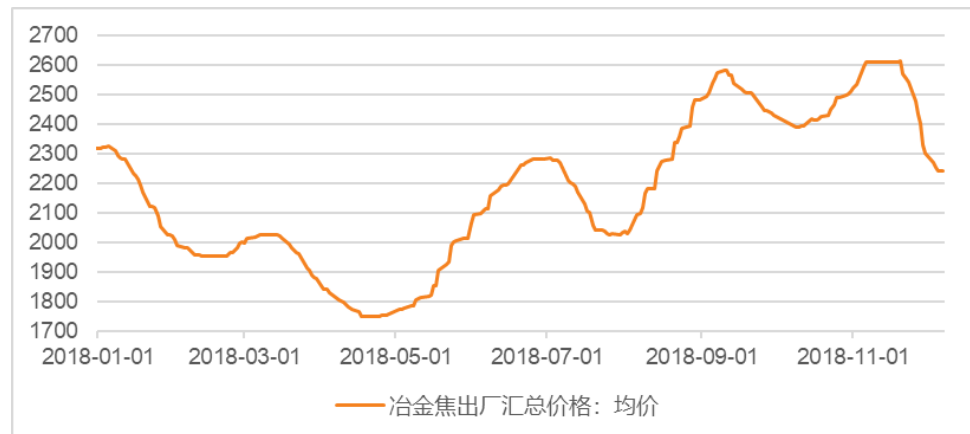


资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

1.5. 焦炭现货价格回调后趋稳

本周国内焦炭现货价格回调后价格趋稳,焦企产能利用率明显回升,主要由于华东地区临时性限产减弱,山东、江苏等地焦企逐渐复产,另外山西、河北地区本周也有部分焦企受环保限产影响小幅减产。前期主流地区价格累计下调400-450元/吨后,超跌低价资源已有小幅反弹,焦企挺价意愿较强。7日个别焦企提涨100元/吨,要求钢厂于10日之前答复,钢厂暂未回应。目前山西地区焦炭市场现二级冶金焦主流成交价2000-2200元/吨,准一级冶金焦报2100-2150元/吨,一级焦报2200-2400元/吨;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,均为出厂含税价;徐州准一级报价2400-2450元/吨,二级报价2300-2350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2510-2590元/吨;港口准一焦承兑含税平仓报2350-2400元/吨左右。

图 12: 全国冶金焦出厂汇总价格 (单位: 元/吨)

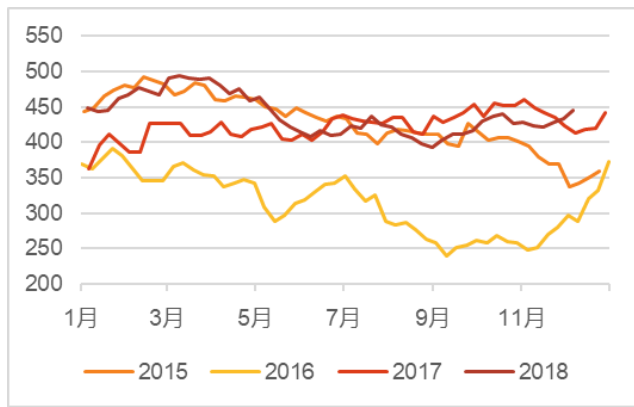


资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

据 Mysteel 调研,截至 11 月 30 日,110 家样本钢厂焦炭库存 446.11 万吨,较上次统计数据增 13.24 万吨,平均可用天数 14.44 天,较上次统计数据增 0.47 天。本周钢厂焦炭库存

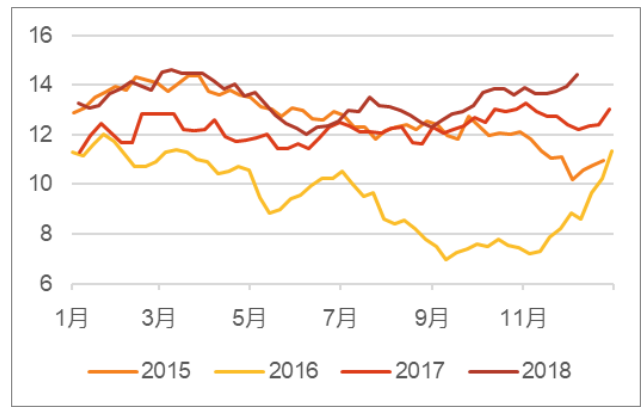
继续上升。

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. 废钢价格小幅上涨

本周废钢价格小幅上涨。截至 12 月 7 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 2230 元/吨、2110 元/吨、2020 元/吨、2010 元/吨、2025 元/吨, 周环比分别上涨 70 元/吨、110 元/吨、30 元/吨、0 元/吨、80 元/吨。

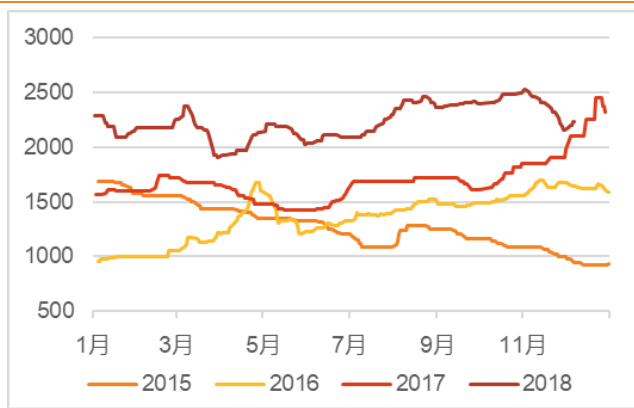
表 2: 全国主要地区普碳废钢价格变动情况

普碳废钢价格	张家港	唐山	马鞍山	昆明	广州
6-8mm (不含税)	2230	2110	2020	2010	2025
周变化	70	110	30	0	80

资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

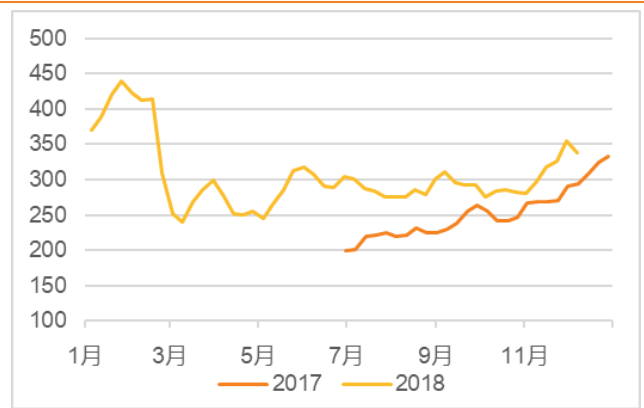
库存上来看, 截至 12 月 7 日, 61 家钢厂废钢库存总量为 337.46 万吨, 较上周将 17.6 万吨, 降幅 4.96%, 库存周转天数 15.95 天, 降 0.62 天。

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. 板块小幅上涨 有所回暖

截至 12 月 7 日, 钢铁 (申万) 指数报收 2309.79 点, 环比上升 55.41 点, 幅度+2.46%。个股方面, 沙钢股份、银龙股份、柳钢股份、重庆钢铁、新钢股份处于涨幅前五, 涨幅分别为 18.07%、12.2%、7.79%、7.65%、3.69%; 久立特材、金洲管道、马钢股份、武进不锈、杭钢股份处于跌幅前五, 跌幅分别为-2.3%、-2.1%、-1.62%、-0.81%、-0.43%。本周板块整体表现小幅上涨。

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 (%)
002075.SZ	沙钢股份	18.07%	002318.SZ	久立特材	-2.30%
603969.SH	银龙股份	12.20%	002443.SZ	金洲管道	-2.10%
601003.SH	柳钢股份	7.79%	600808.SH	马钢股份	-1.62%
601005.SH	重庆钢铁	7.65%	603878.SH	武进不锈	-0.81%
600782.SH	新钢股份	3.69%	600126.SH	杭钢股份	-0.43%

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九周下降。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 288.9(-2.1%)、97.59(-2.0%)、198.32(-4.1%)、110.99(-3.5%)、101.97(-4.1%)。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。

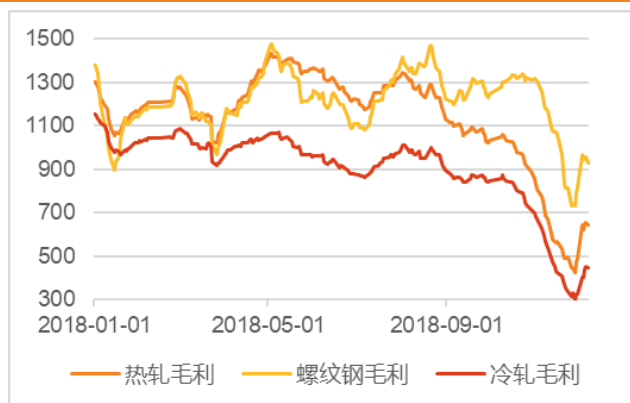
2.2. 钢价短期或有支撑

本周国内五大品种钢材价格普涨。截止 12 月 7 日，全国 24 个城市 HRB400 材质 20mm 规格螺纹钢平均价格为 4083 元/吨，较 11 月 30 日上涨 77 元/吨；全国 24 个主要城市 HPB300 材质 8mm 规格高线平均价格为 4185 元/吨，较 11 月 30 日上涨 81 元/吨。分区域来看，华中、华南、西南和部分华东地区超跌反弹，涨幅在百元左右；西北地区受制于需求，价格小幅上扬，而华北、东北地区在雨雪天气和需求清冷的双重压制下，价格继续下行。热卷方面，本周国内热轧板卷市场价格大幅上涨。全国 24 个主要市场 3.0mm 热轧板卷价格均价为 3824 元/吨，较上周上涨 109 元/吨；4.75mm 热轧板卷均价为 3759 元/吨，较上周上涨 107 元/吨。上海地区 1500mm 普碳钢卷主流报价 3700-3760 元/吨，1800mm 宽卷报价在 3920-3940 元/吨。低合金 1500mm 主流报价 3940-3960 元/吨，1800mm 低合金报价 4000-4060 元/吨。天津市场 1.0mm 鞍钢天铁冷卷报价 4160 元/吨，环比上周增加 130 元/吨；上海市场 1.0mm 武钢冷卷报价 4200 元/吨，周环比增加 120 元/吨；广州 1.0mm 鞍钢冷卷报价 4290 元/吨，周环比增加 50 元/吨。整体来看，周初受中美首脑在阿根廷 G20 峰会会后贸易战缓和消息影响期现价大幅拉涨，但周中出现小幅回落。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。就下周而言，市场心态环比上周出现明显好转，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。

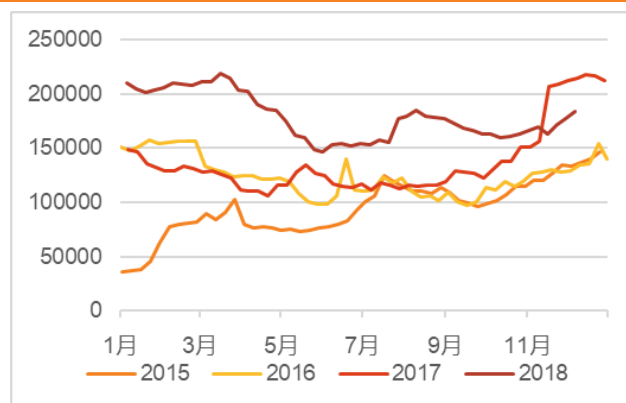
2.3. 盈利超跌反弹

截至 12 月 7 日，热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为 644 元/吨、929 元/吨、446 元/吨，变化幅度分别为+154 元/吨、+113 元/吨、+121 元/吨。根据 Mysteel 调研，截至 12 月 7 日，163 家钢厂高炉开工率为 65.88%，环比上期降 0.83%，高炉产能利用率为 75.67%，环比降 0.98%，剔除淘汰产能的利用率为 82.11%，较去年同期增 4.36%。本周新增检修高炉 12 座，复产高炉 8 座，检修高炉仍以华北地区为主，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. 【南钢股份未来三年（2018-2020 年度）股东回报规划】

规划制订的基本原则：

- 1、重视对投资者的合理投资回报，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利。
- 2、利润分配政策保持持续性和稳定性，同时兼顾公司的可持续发展和全体股东的整体利益。
- 3、公司董事会和股东大会在利润分配政策的决策和论证过程中应充分吸纳独立董事及中小股东的意见。

股东回报规划：

- 1、公司未来三年（2018-2020 年度）每一年度拟分配的现金红利总额（包括中期已分配的现金红利）应不低于该年度归属于上市公司股东的净利润的 30%。
- 2、公司未来若以现金为对价，采用要约方式、集中竞价方式回购股份的，将纳入现金分红的相关比例进行计算。
- 3、公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，提出差异化的现金分红方案。

3.2. 【方大特钢关于收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告】

方大特钢科技股份有限公司（以下简称“公司”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于 2018 年 11 月 30 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181796 号）。中国证监会依法对公司提交的《方大特钢科技股份有限公司上市公司发行可转换为股票的公司债券核准》行政许可申请材料进行了审查，现需要公司就有关问题作出书面说明和解释，并在 30 天内向中国证监会行政许可受理部门提交书面回复意见。公司与相关中介机构将按照上述通知书的要求组织相关材料，在规定期限内将反馈意见的回复及时披露并报送中国证监会行政许可受理部门。公司本次公开发行可转换为股票的公司债券事项尚需获得中国证监会核准。公司将根据中国证监会审核进展情况及时履行信息披露义务。敬请广大投资者注意投资风险。

3.3. 【武进不锈股东减持股份计划公告】

重要内容提示：

大股东持股的基本情况：

截至本公告披露日，建银资源久鑫(天津)股权投资有限公司(以下简称“建银资源久鑫”)持有江苏武进不锈钢股份有限公司(以下简称“公司”)股份 26,785,300 股，占公司总股本的 13.10%。

减持计划的主要内容：

建银资源久鑫计划在本次股份减持计划公告之日起十五个交易日后的六个月内通过集中竞价、大宗交易或协议转让等方式进行减持。

3.4. 【江苏沙钢股份有限公司关于公司股东股票质押的公告】

江苏沙钢股份有限公司(以下简称“公司”)近日收到股东李非文先生的通知，获悉李非文先生将其持有的部分公司股票办理了质押手续。

截至本公告披露日，股东李非文先生持有本公司股份 15,820 万股，占公司总股本的 7.17%。本次股份质押后，李非文先生累计质押的股份总数为 15,073 万股，占其持有本公司股份总数的 95.28%，占公司总股本的 6.83%。

3.5. 【新兴铸管股份有限公司收购参股子公司新兴工程 80%股权的进展公告】

重要内容提示：

新兴铸管股份有限公司经理层为履行董事会的有关决定，积极推进收购参股子公司新兴河北工程技术有限公司(以下简称“新兴工程”)80%股权的相关工作，并于近日完成了收购新兴工程股权的工商变更登记手续。本公司现持有新兴工程 100%股权，即新兴工程成为本公司的全资子公司，并纳入公司的合并范围。

3.6. 【湖南华菱钢铁股份有限公司关于子公司华菱湘钢投资设立新加坡全资子公司的公告】

为进一步拓宽国际营销渠道，优化对外贸易结构，湖南华菱钢铁股份有限公司(以下简称“公司”)子公司湖南华菱湘潭钢铁有限公司(以下简称“华菱湘钢”)拟在新加坡设立全资贸易子公司，从事进出口贸易业务，注册资本 500 万美元。

设立新加坡全资贸易子公司后，华菱湘钢可以转变其现有国际贸易方式，建立有效的终端贸易模式，为其带来新的利润增长点，为公司国际化战略布局创造有利条件。但是由于新加坡的法律、政策体系及商业环境与中国大陆存在差别，可能会给本次设立新加坡公司带来一定的政策风险、市场风险和法律风险。

3.7. 【广东韶钢松山股份有限公司关于资产分离移交并相应核销资产的公告】

广东韶钢松山股份有限公司(以下简称“公司”)于 2018 年 12 月 6 日召开第七届董事会 2018 年第九次临时会议，会议审议通过了《关于资产分离移交并相应核销资产的议案》，公司对所涉及的工业大道等市政设施资产展开分离移交工作。本次分离移交的市政设施资产主要包括道路、道路绿化 8,000 平方米及路灯 178 杆，立交桥一座及桥下绿化 5,000 平方米，土地使用权面积 18,890 平方米。根据资产清查情况，公司市政设施移交资产净值 31,779,881.06 元，公司将按《企业会计准则》、深圳证券交易所《主板上市公司规范运作指引》等政策要求核销相关资产。

3.8. 【方大特钢科技股份有限公司股权解除质押公告】

方大特钢科技股份有限公司(以下简称“本公司”)于 2018 年 12 月 6 日收到控股股东江西方大钢铁集团有限公司(以下简称“方大钢铁”)的书面通知，方大钢铁原质押给银河金汇证券资产管理有限公司 9400 万股本公司无限售流通股已于 2018 年 12 月 5 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成解除股权质押手续。截止公告日，方大钢铁直接持有本公司股份 52,543.3571 万股，占公司总股本的 36.24%，其中处于质押状态的股份

0 股。

4. 重点行业新闻

4.1. 我国钢铁行业去产能任务基本完成，节能降耗水平得到提升

据中国之声《新闻和报纸摘要》报道，昨天（5日）在河北省秦皇岛市举行的2019年全国煤炭交易会上，中国钢铁工业联合会副会长迟京东表示，我国钢铁行业去产能任务基本完成，节能降耗水平得到提升。中国钢铁行业主要钢铁企业的工艺装备、工艺技术水平已经进入世界先进行列，单位能耗水平也达到了世界先进水平。1-10月份，重点统计的钢铁企业，在粗钢产量增长4.9%的条件下，总能耗实现同比下降0.9%。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.2. 国务院推 23 项改革举措促进创新

国务院总理李克强12月5日主持召开国务院常务会议，决定再推广一批促进创新的改革举措，更大激发创新创造活力；通过《中华人民共和国专利法修正案（草案）》，有效保护产权，有力打击侵权；通过《生产安全事故应急条例（草案）》。会议指出，按照党中央、国务院部署，京津冀、上海、广东等8个区域对促进创新的改革举措开展了先行先试。去年第一批13项改革举措已推向全国。会议决定，再将新一批23项改革举措向更大范围复制推广，更大力度激活创新资源、激励创新活动，培育壮大发展新动能。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.3. 国机汽车报告称国产汽车产销增速持续回落

近日，国机汽车发布《中国进口汽车市场发展研究报告（2018-2019）》称，2018年，国产汽车产销量增速持续回落，总体表现低于年初预期。乘用车产销增速较上年明显放缓，终端销售压力加大。商用车增速较2017年也有所回落。受关税政策变化影响，中国进口汽车市场呈现供需双降，行业库存大幅波动，市场结构深度调整特征；平行进口汽车市场增速大幅回落。报告预测，平行进口汽车市场将出现明显下滑。建议跨国汽车公司客观分析中国市场环境，理性制定2019年销售目标。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.4. 秦皇岛市重污染天气工业企业应急减排措施清单：钢铁企业

为贯彻落实打赢蓝天保卫战相关要求，进一步强化重污染天气应对工作，秦皇岛市结合本市实际情况，印发《秦皇岛市重污染天气应急减排实施方案》，希望达成重污染天气预警期间，全社会二氧化硫(SO₂)、氮氧化物(NO_x)、颗粒物(PM)等主要污染物在黄色、橙色和红色预警时减排比例分别达到10%、20%和30%以上，挥发性有机物(VOCs)减排比例分别达到10%、15%和20%以上的量化要求。同时，秦皇岛市可根据污染物排放构成，内部调整二氧化硫(SO₂)和氮氧化物(NO_x)的减排比例，但二者减排比例之和不低于上述总体要求。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.5. 经济日报：环保禁止“一刀切”不是放任自流

《京津冀及周边地区2018—2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》明确提出，各城市要结合本地产业结构和企业污染排放绩效情况，制定错峰生产实施方案，细化落实到企业具体生产线、工序和设备，并明确具体的安全生产措施。不难看出，禁止“一刀切”不仅不是对企业排污松口，反而是对企业排污行为更加强化、细化的精准管控，同时也更加考验地方在污染治理中的责任感和执行力。相关地区重污染天气过程的“回潮”态势，也为环保部门提了个醒，在落实治污措施过程中，尽管禁止“一刀切”更加科学合理，但必须同时加强督察巡查和问责力度，严防地方政府或企业在落实政策时钻空子，绝对不能给任何变通行为留余地。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.6. 金祥赴：钢铁行业要与期货公司优势互补

由中国期货业协会主办、永安期货股份有限公司和中国民生银行承办的服务实体经济与转型发展分论坛于1日下午召开。鞍钢集团国际经济贸易有限公司副总经理金祥赴出席会议

并作主题演讲。他表示，依靠增加投资、新建工厂的方法难以提高产业集中度，也是与当前政府与行业共同认定的整体去产能政策相违背的，产融结合，利用金融工具实现产业升级，提高金融运作能力，是实现行业整合、提高行业集中度的不二选择。基于国内钢铁行业现状、其他国家钢铁行业发展历程以及中国钢铁行业未来发展之路，钢铁企业经过规模增长、质量增长、经营增长、必然走到产融结合这一历史节点上。与期货公司优势互补，放眼未来，是产融合作推进的共同愿景。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.7. 11 月份河北省钢铁业 PMI 为 44.2% 企业生产有所放缓

从省冶金行业协会获悉，11 月份，我省钢铁行业 PMI（采购经理指数）为 44.2%，环比下降 6.5 个百分点，再度回落至收缩区间。11 月份，钢铁行业新订单指数为 36.5%，环比下降 17.3 个百分点；新出口订单指数为 39.3%，环比下降 10.7 个百分点。产出指数为 46.3%，环比下降 2.1 个百分点。成品材库存指数为 55.6%，环比上升 18.6 个百分点。原材料库存指数为 42.6%，环比下降 3.7 个百分点；原料采购价指数为 51.9%，环比下降 13.8 个百分点。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.8. 211 亿，钢铁换金融再下一城

12 月 3 日晚间，中原特钢（002423.SZ）披露最新公告，于当日上午审核的公司重大资产置换并发行股份购买资产暨关联交易获得并购重组委有条件通过。由此，这起持续时间长达一年多的中粮资本借壳上市进程也即将收官。根据此前重组预案，中原特钢拟将所持全部资产及负债，与中粮集团所持中粮资本 64.51% 股权的等值部分进行置换，差额部分以发行股份方式购买；并向温氏投资等发行股份购买其合计持有的中粮资本 35.49% 股权，注入资产的交易价格为 211.86 亿元。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.9. 易纲：货币政策必须依经济形势灵活适度调整

中国人民银行行长易纲近日在《中国金融》发表署名文章，点明了中国金融业改革发展的内在逻辑，并进行了经验总结。他指出，宏观调控尤其是货币政策必须根据经济形势变化灵活适度调整，加强逆周期调控。在经济过热或资产价格出现泡沫时，必须采用适当工具“慢撒气”“软着陆”，实现平稳调整；在经济衰退或遭遇外部冲击时，必须及时出手，稳定金融市场，增强公众信心。这篇名为《在全面深化改革开放中开创金融事业新局面——纪念改革开放 40 周年暨中国人民银行成立 70 周年》的文章称，改革开放以来，中国金融改革发展取得巨大成就，来之不易，期间经历了艰辛复杂的历程，有很多值得总结的经验。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.10. 中国宝武与江苏政府签署战略合作协议 力争十年实现梅钢区域战略转型

11 月 30 日晚间宝钢股份发布公告称，公司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》。中国宝武优先考虑由下属钢铁旗舰公司宝钢股份投资建设盐城精品钢项目。根据江苏省及南京市沿江钢铁产业转型升级与布局调整规划，研究制订梅钢区域产业转移和新基地建设方案。争取用十年时间到 2028 年底前，钢铁冶炼产能逐步迁出南京市，在相关公司审批流程顺利的前提下，布局新兴产业，建设产业新城，实现梅钢区域转型升级。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.11. 启动市场化债转股 华菱钢铁获注集团优质资产

12 月 2 日晚间，华菱钢铁发布公告称，公司拟通过市场化债转股方式，引入机构对旗下三家子公司华菱湘钢、华菱涟钢和华菱钢管（以下合称“三钢”）进行增资。增资完成后，结合发行股份及现金支付的方式，收购“三钢”少数股权及湖南华菱节能发电（以下简称“华菱节能”）100% 股权。公司股票将于 12 月 3 日（星期一）开市起停牌。若该方案顺利实施，华菱钢铁将成为钢铁行业转型与产业升级的样本。届时，华菱集团的优质资产将注入上市公司，进一步提升公司在钢铁行业的话语权。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.12. 环渤海港口煤炭运能大幅提高

近三年来，我国环渤海港口煤炭装船能力不断提高，回顾 2015 年 7 月份，秦港控股建设的曹妃甸港煤二期码头投产，设计年煤炭运输能力为 5000 万吨。2017 年 10 月份，曹妃甸港华能煤码头试投产，码头设计能力同样为 5000 万吨/年。近两年，我国北方曹妃甸港新投产 1 亿吨煤码头，不但运输能力提高，也增加了环渤海港口群的煤炭堆存能力，增加存煤能力 780 万吨。今年年底，华电煤业的 5000 万吨煤码头基本竣工，正在进行设备调试，即将投产。华电煤码头投产后，曹妃甸港煤码头运输能力又上新台阶;到明年，曹妃甸港煤码头煤炭设计能力将达到 2.5 亿吨。到明年，整个环渤海港口设计堆存能力高达 4467 万吨，实际堆存能力可达到 3790 万吨;而截止昨日，环渤海九港(秦皇岛、黄骅、天津、国投曹妃甸、华能曹妃甸、曹妃甸煤二期、国投京唐、京唐港 36-40#、老京唐)实际存煤 2475 万吨。(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