

黑色系价格明年面临走弱，钢材冬储时机或已到来

核心观点：

● 一周行业热点

事件：由华南(期货)私募俱乐部主办的“2019年黑色产业及期货投资研讨会”近日在深圳举行。与会嘉宾表示，在供给不增、需求稳中有降的背景下，2019年黑色系整体价格或面临下行，其中铁矿石价格受影响最小，价格拐点需关注今年冬季限产的实际执行情况。

我们的理解：在新一轮供给侧改革背景下，我国总需求开始出现拐点，今年第三季度GDP增速回落，对房地产投资和消费占比超70%的三四线城市其购买力下降将对房地产消费产生较大影响。若2019年的房屋新开工增速与目前持平，螺纹钢基本面仍然是供大于求。然而螺纹钢与热卷价差面临更多不确定性，价差的根本原因或因生产成本差异所致。但随着热连轧工艺成熟，以及“地条钢”等极低成本的产能被出清，螺纹钢与热卷的生产成本差或将消失甚至逆转，同时限产政策的执行可能对两者价差产生较大的影响。

● 最新观点

受下半年工地加速赶工的影响，需求不断增加。据兰格钢铁云商平台监测数据显示，从10月中下旬开始，钢材社会库存出现了7连降，直接击破年内最低库存水平；建材、中厚板等库存也连续7周出现了下降。我们认为钢材社会库存的不断下降不会对钢材价格产生巨大影响。虽然社会库存存在下降，但是目前钢产量保持高水平，所以总体市场供需状况基本平衡。前期高位期间和价格下跌过程中的社会库存持续下降表明钢贸商接货意愿低，在高价位和价格下跌过程中钢厂的库存虽然逐渐增加，但增量相对有限。这从侧面反映出本轮钢价暴跌与供需基本面的关系不大，主要是市场预期不好和高价本身导致的。目前，钢价已达到了部分人的冬储预期价格水平，尤其是反弹之前的价格使得部分人已经开始冬储。但考虑搭配反弹后的价格，冬储仍需谨慎。目前高产事实并未改变，而且反弹后的钢价恢复到了钢厂成本线以上，钢厂主动减产的可能性不高。而从被动减产来看，今年冬季全国各地的采暖季限产要求相对宽松，实际减产量小。个别重点地区近日发布政策要求严格执行“一厂一策”的差别化限产政策，在大气环境比去年同期有恶化的情况下，限产要求可能趋严，该通知对市场价格反弹有很大影响，但具体执行情况仍待观察。

● 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	1.89	1.89	-10.09	-9.06
600019.SH	宝钢股份	0.33	2.98	2.98	-15.78	-14.76
600507.SH	方大特钢	0.33	3.01	3.01	-10.33	-9.30

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

钢铁行业

谨慎推荐 调低评级

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

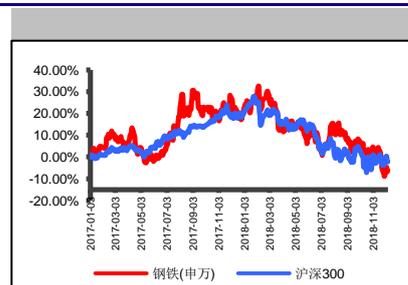
wujianzhang_yj@chinastock.com.cn

叶肖鑫

yexiaoxin_yj@chinastock.com.cn

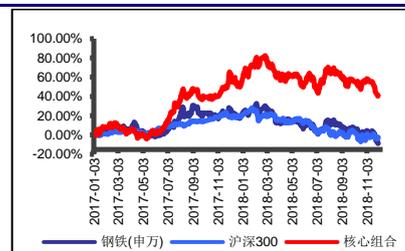
对本报告的编制提供信息

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:

由华南(期货)私募俱乐部主办的“2019年黑色产业及期货投资研讨会”近日在深圳举行。与会嘉宾表示,在供给不增、需求稳中有降的背景下,2019年黑色系整体价格或面临下行,其中铁矿石价格受影响最小,价格拐点需关注今年冬季限产的实际执行情况。

我们的理解与分析:

在新一轮供给侧改革背景下,我国总需求开始出现拐点,今年第三季度GDP增速回落,对房地产投资和消费占比超70%的三四线城市其购买力下降将对房地产消费产生较大影响。若2019年的房屋新开工增速与目前持平,螺纹钢基本面仍然是供大于求。然而螺纹钢与热卷价差面临更多不确定性,价差的根本原因或因生产成本差异所致。但随着热连轧工艺成熟,以及“地条钢”等极低成本的产能被出清,螺纹钢与热卷的生产成本差或将消失甚至逆转,同时限产政策的执行可能对两者价差产生较大的影响。关于近期投资交易策略,我们认为可利用铁矿石进行套利对冲。随着高低品矿价差收窄,钢厂转用津布巴进行生产,同时用铁矿石和焦炭替代废钢,故铁矿石需求存在边际增量。截至11月,巴西与澳大利亚的铁矿石发货量同比增长2.1%,我国钢厂开工率与产能利用率远高于去年同期。此外,当前较高的铁矿石库存或将给价格带来负面影响。

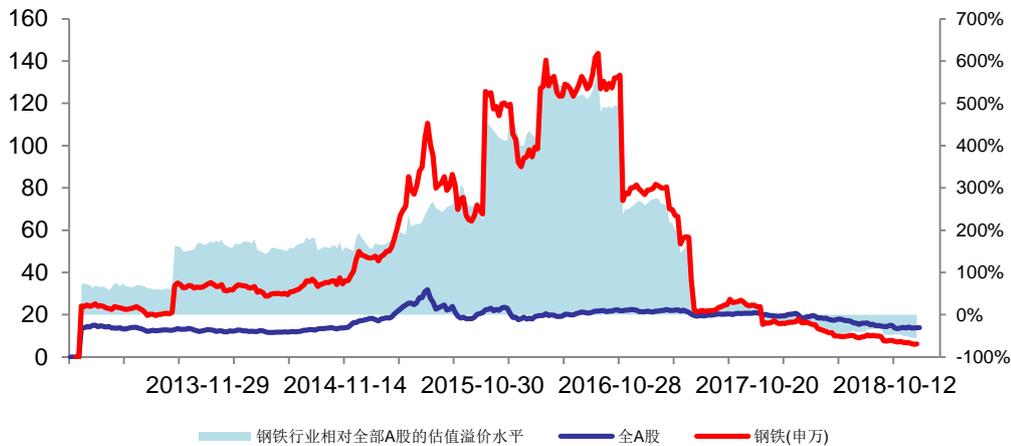
(二) 最新观点

受下半年工地加速赶工的影响,需求不断增加。据兰格钢铁云商平台监测数据显示,从10月中下旬开始,钢材社会库存出现了7连降,直接击破年内最低库存水平;建材、中厚板等库存也连续7周出现了下降。我们认为钢材社会库存的不断下降不会对钢材价格产生巨大影响。虽然社会库存在下降,但是目前钢产量保持高水平,所以总体市场供需状况基本平衡。前期高价位期间和价格下跌过程中的社会库存持续下降表明钢贸商接货意愿低,在高价位和价格下跌过程中钢厂的库存虽然逐渐增加,但增量相对有限。这从侧面反映出本轮钢价暴跌与供需基本面的关系不大,主要是市场预期不好和高价本身导致的。目前,钢价已达到了部分人的冬储预期价格水平,尤其是反弹之前的价格使得部分人已经开始冬储。但考虑搭配反弹后的价格,冬储仍需谨慎。目前高产事实并未改变,而且反弹后的钢价恢复到了钢厂成本线以上,钢厂主动减产的可能性不高。而从被动减产来看,今年冬季全国各地的采暖季限产要求相对宽松,实际减产量小。个别重点地区近日发布政策要求严格执行“一厂一策”的差异化限产政策,在大气环境比去年同期有恶化的情况下,限产要求可能趋严,该通知对市场价格反弹有很大影响,但具体执行情况仍待观察。

(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12月7日,钢铁行业一年滚动市盈率为6.18倍(TTM整体法,剔除负值),全部A股为13.83倍,分别较2013年以来的历史均值低17.68%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-55.31%,历史均值为172%。

图 1: 钢铁行业估值及溢价分析

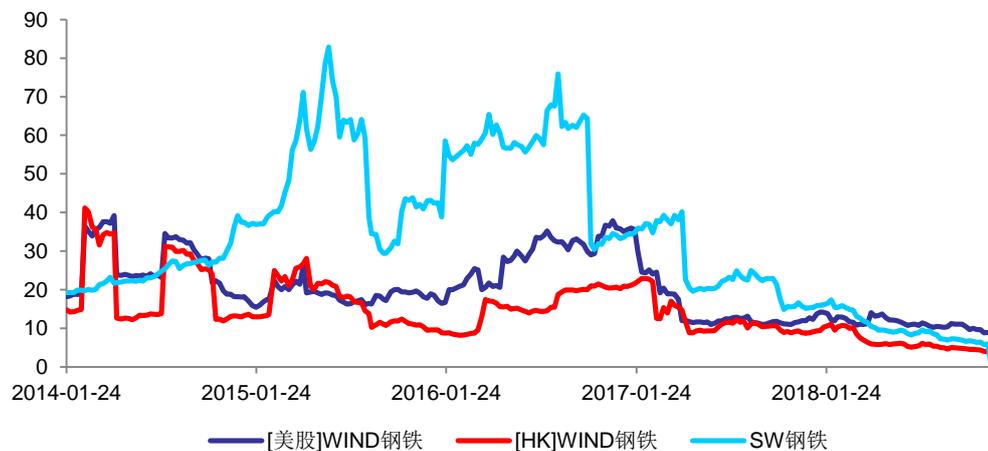


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 12 月 7 日收盘价计算, 美股钢铁行业的市盈率为 8.46 倍, 港股钢铁行业的市盈率为 3.84 倍(国内钢铁行业的动态市盈率数据暂无更新)。

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 INTL	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	中国罕王	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

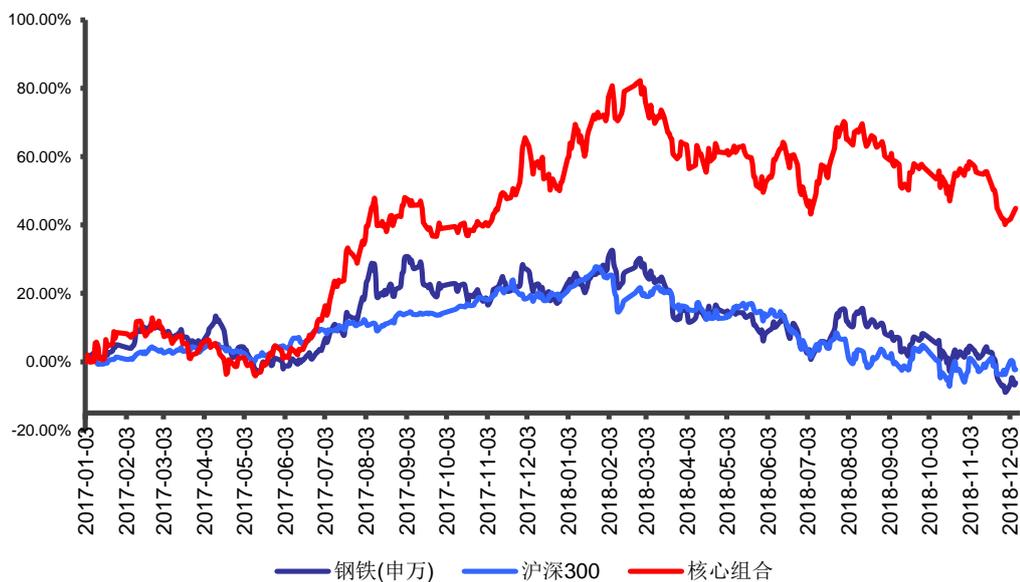
(四) 核心组合

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	1.89	1.89	-10.09	-9.06	2018/11/23
600019.SH	宝钢股份	行业龙头, 技术、环保优势明显, 产能扩张中	2.98	2.98	-15.78	-14.76	2018/11/23
600507.SH	方大特钢	经营稳健、现金流充足, 市场适应性较强	3.01	3.01	-10.33	-9.30	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;
- 5) 环保政策严格程度的不确定性。

二、钢铁行情回顾

(一) 钢铁板块行情回顾

截止到 10 月 23 日周五收市，本周上证综指下跌 3.72%，报 2579.48 点；沪深 300 指数下跌 3.51%，报 3143.48 点；钢铁行业指数本周下跌 7.31%，报 2350.14 点。2018 年以来，钢铁行业指数下跌 24.07%，同期上证综指下跌 22.00%，沪深 300 指数下跌 22.01%。

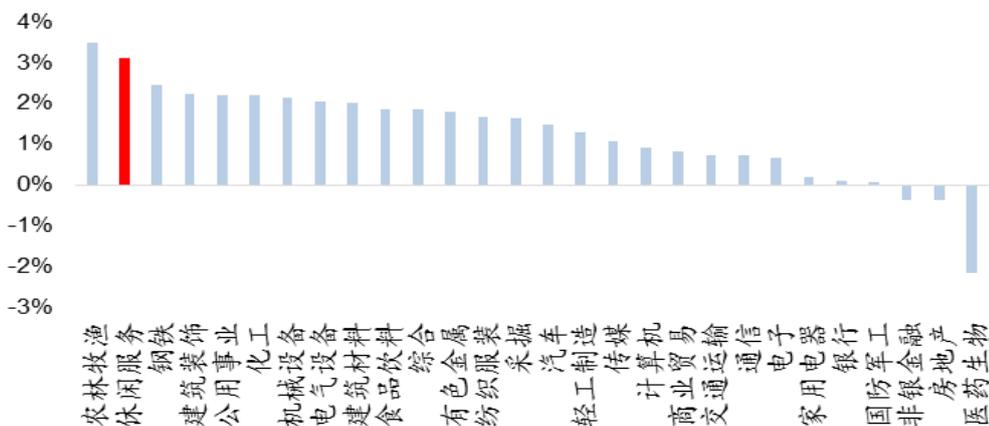
表 5：钢铁与 A 股综合指数行情回顾

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	2309.79	2.46	2.46	-25.37
000300.SH	沪深 300	3181.56	0.28	0.28	-21.07
000001.SH	上证综指	2605.89	0.68	0.68	-21.20
399001.SZ	深圳成指	7733.89	0.68	0.68	-29.95
399006.SZ	创业板指	1341.02	0.87	0.87	-23.49

资料来源：wind，中国银河证券研究院

在 A 股 28 个一级行业中，本周钢铁板块上涨 2.46%，涨幅排名第 3 名。

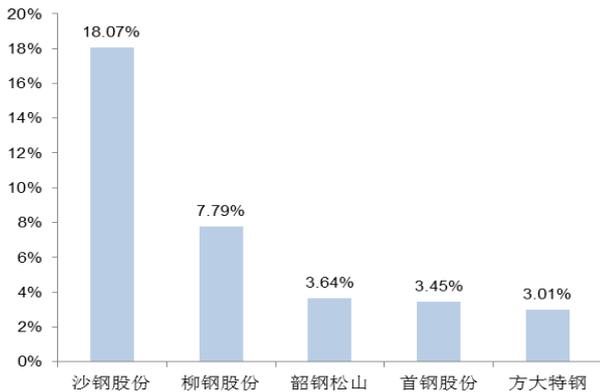
图 4：A 股一级行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

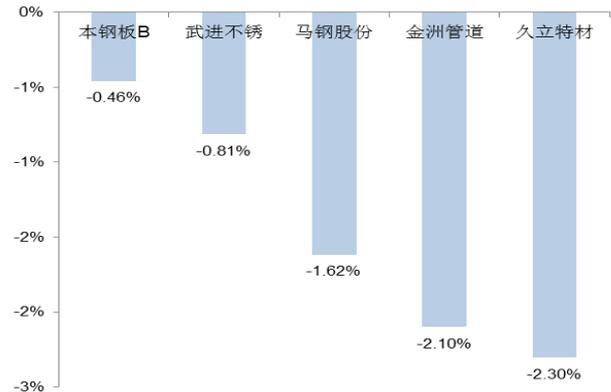
本周钢铁行业涨幅前五名个股为大冶特钢(+19.44%)、河钢股份(+15.15%)、韶钢松山(+10.59%)、本钢板材(+7.51%)、新兴铸管(+4.91%), 跌幅前五名个股为新钢股份(-2.85%)、马钢股份(-2.93%)、柳钢股份(-3.37%)、重庆钢铁(-3.42%)、武进不锈(-3.51%)。

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

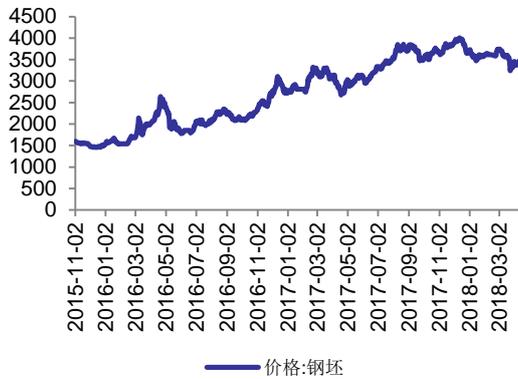
截止到 2018 年 12 月 7 日, 上期所螺纹 1901、线材 1905 和热卷 1901 分别收于 3732 元/吨、3502 元/吨和 3661 元/吨, 环比上涨分别为 3.93%、2.88%和 6.18%。现货方面, 钢坯和普钢价格分别为 3310.00 元/吨和 4029.72 元/吨, 周环比分别变化-0.30%和 2.32%。钢材价格分区域来看, 华东、华南、华北、中南、西南、西北的价格(元/吨)分别为: 4058.58、4199.20、3818.48、4142.31、4371.77 和 4107.83, 分别周环比变化: 2.86%、2.63%、2.17%、-5.55%、-3.80%和 1.01%。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 4083.00、4223.21、3757.20、3858.91、4390.00、4579.00 元/吨, 分别周环比上涨: 1.92%、2.09%、3.25%、2.35%、2.09%和 0.99%。

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	3,732.00	3.93	3.18
线材 1905	3,502.00	2.88	1.65
热轧卷板 1901	3,661.00	6.18	6.24

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



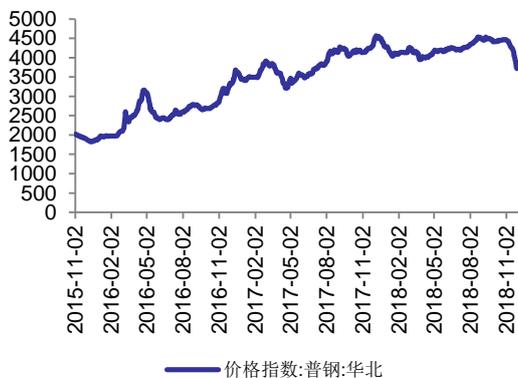
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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



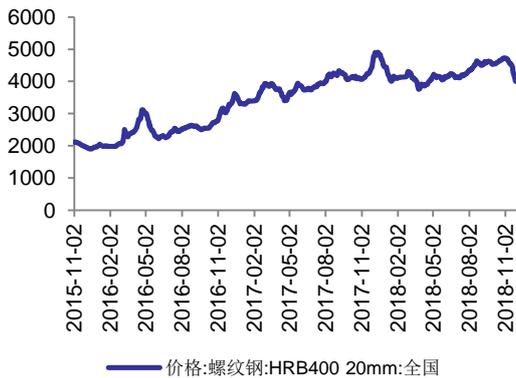
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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



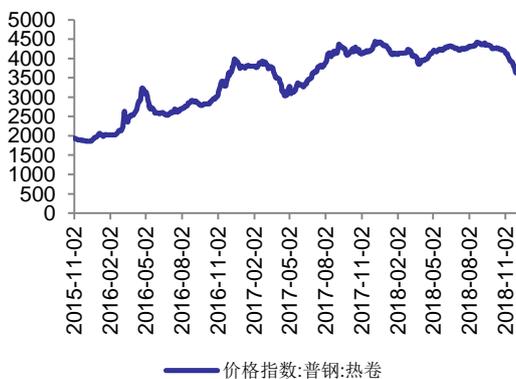
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 17: 线材价格



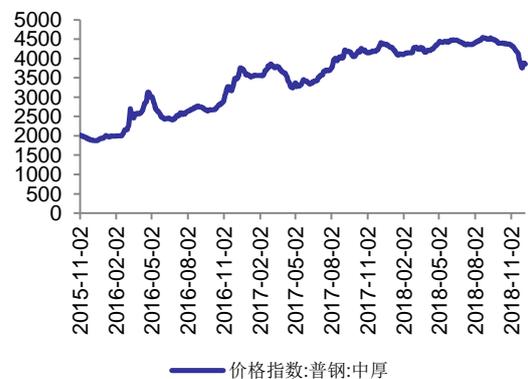
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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



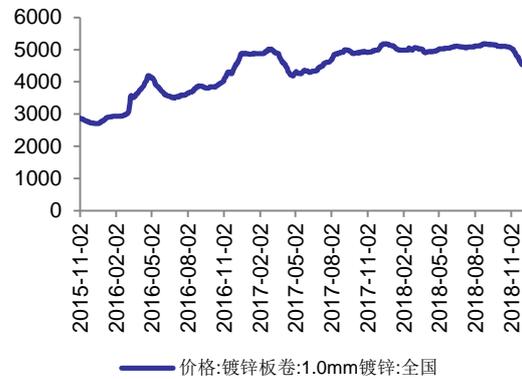
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

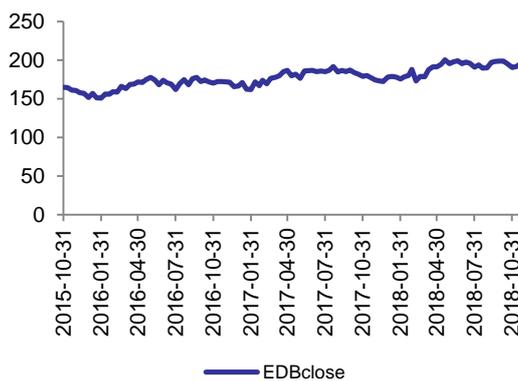


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 钢材产量

2018年11月20日,全国重点大中型企业日均粗钢产量(按旬)为195.15万吨。12月7日,全国高炉开工率为65.88%,周环比-1.24%;唐山钢厂产能利用率为65.82,周涨幅-1.27%。12月7日,全国主要钢厂螺纹钢和线材产量分别为338.13万吨(较上周-0.32%)、142.26万吨(较上周-2.25%)。截至2018年10月31日,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



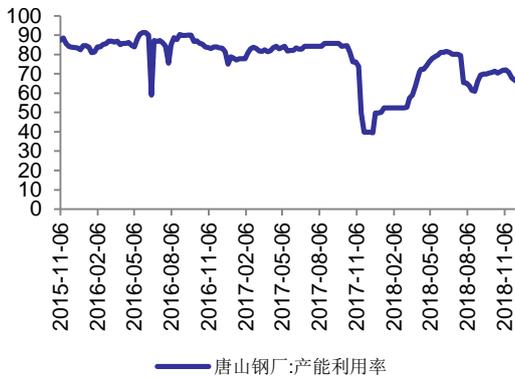
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23: 全国高炉开工率



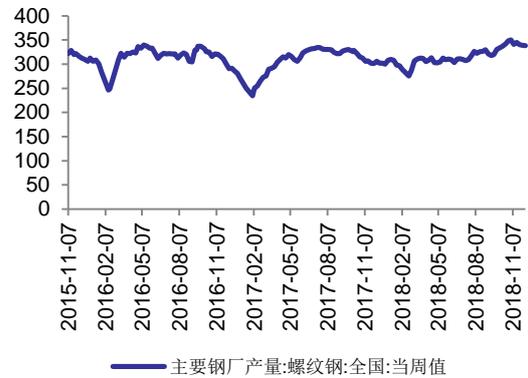
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24: 唐山钢厂产能利用率



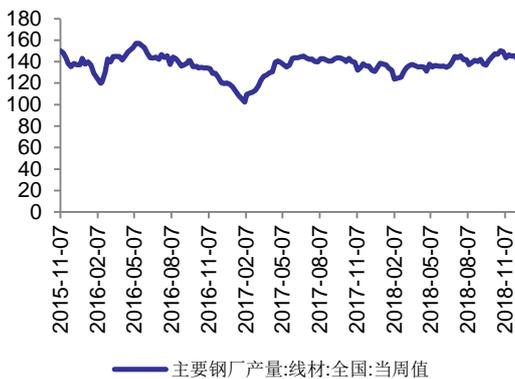
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 螺纹钢产量



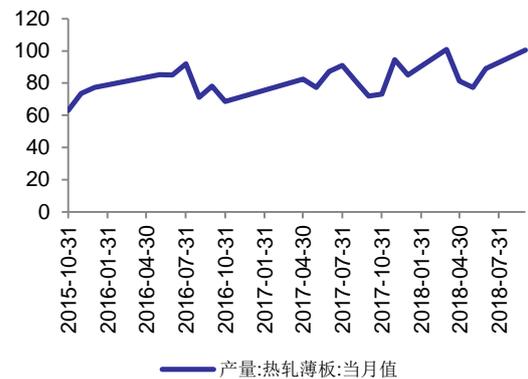
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26: 线材产量



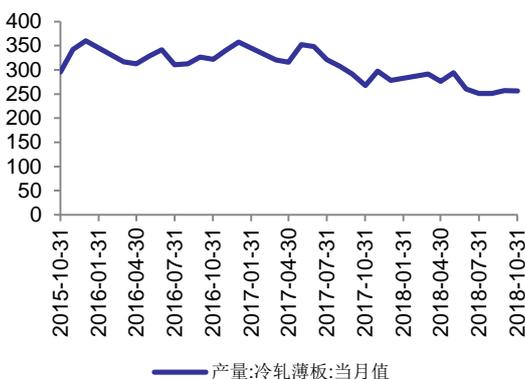
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 27: 热轧板产量



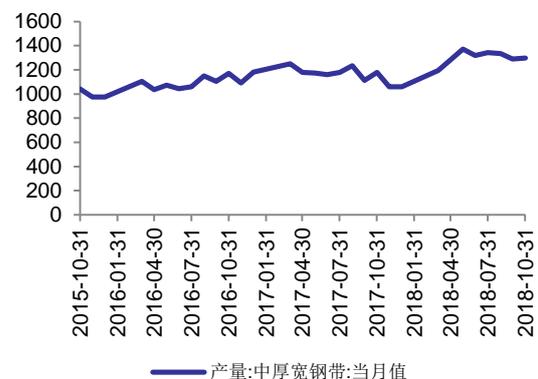
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 28: 冷轧板产量



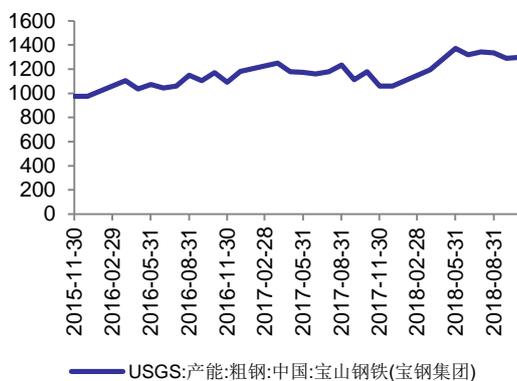
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 29: 中厚板产量



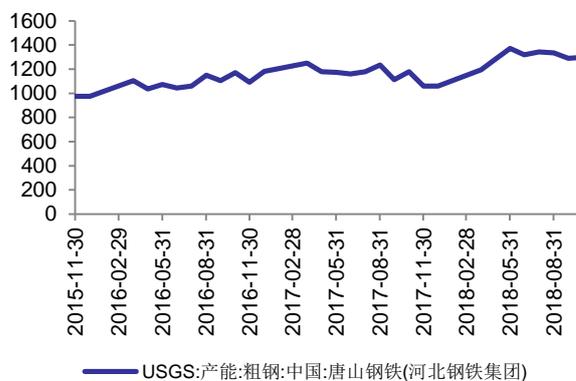
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

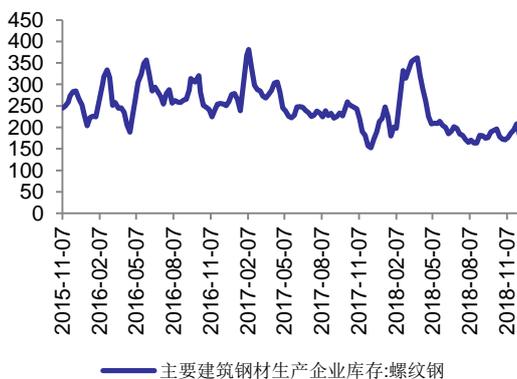


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 钢材库存

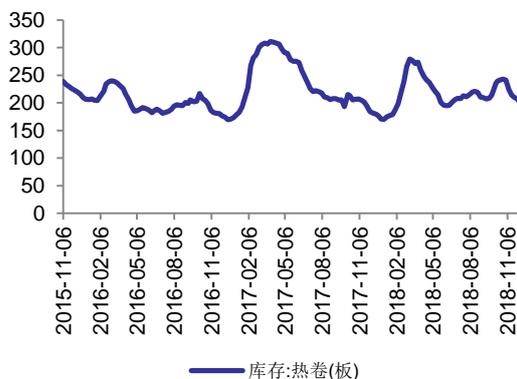
本周螺纹钢厂库存 182.10 万吨, 周环比减少 12.62%, 本周热卷板库存 198.32 万吨, 周环比降低 4.10%。根据目前掌握数据, 2018 年 11 月 23 日, 螺纹钢社会库存 193.73 万吨, 周环比增 3.79%。

图 32: 螺纹钢厂库



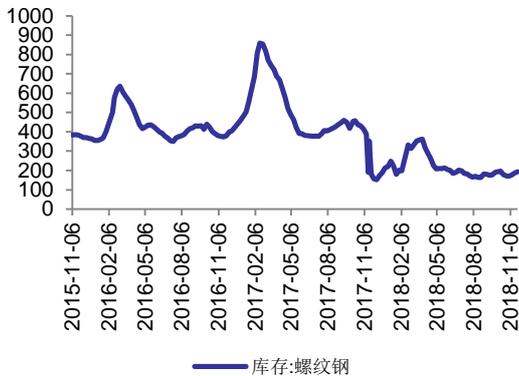
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 23 日, 进口铁矿石价格为 504.00 元/吨, 周环比增加 2.38%; 国内铁矿石价格为 673.30 元/吨, 周环比降低 1.77%; 62%青岛的铁粉矿价格为 66.51 美元/吨, 周环比上升 0.85%; 天津港和日照港的准一级冶金焦炭价格分别为 2400 元/吨, 周环比降低-4.00%。动力煤价格为 596.00 元/吨, 周环比降低-0.17%。

图 35: 进口铁矿石价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 31: 国产铁矿石价格



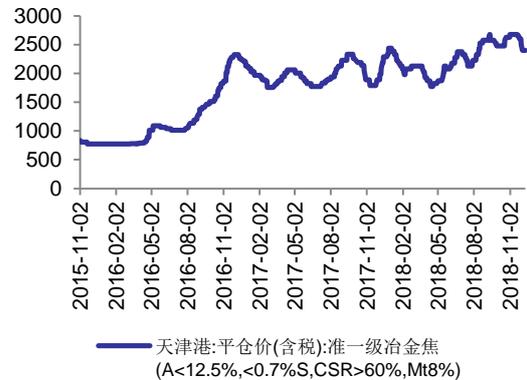
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 30: 青岛港铁矿价格



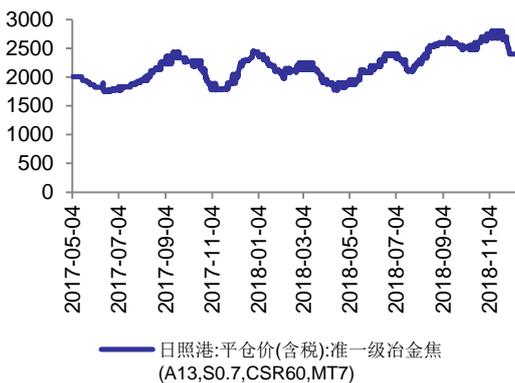
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 31: 焦炭天津港价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 30: 焦炭日照港价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 31: 动力煤价格

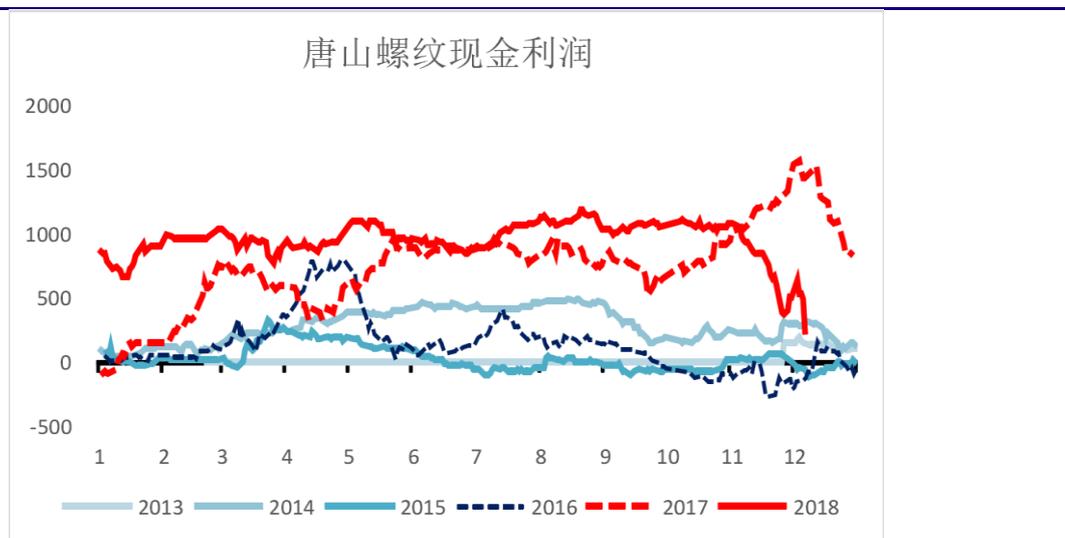


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

5. 钢材利润

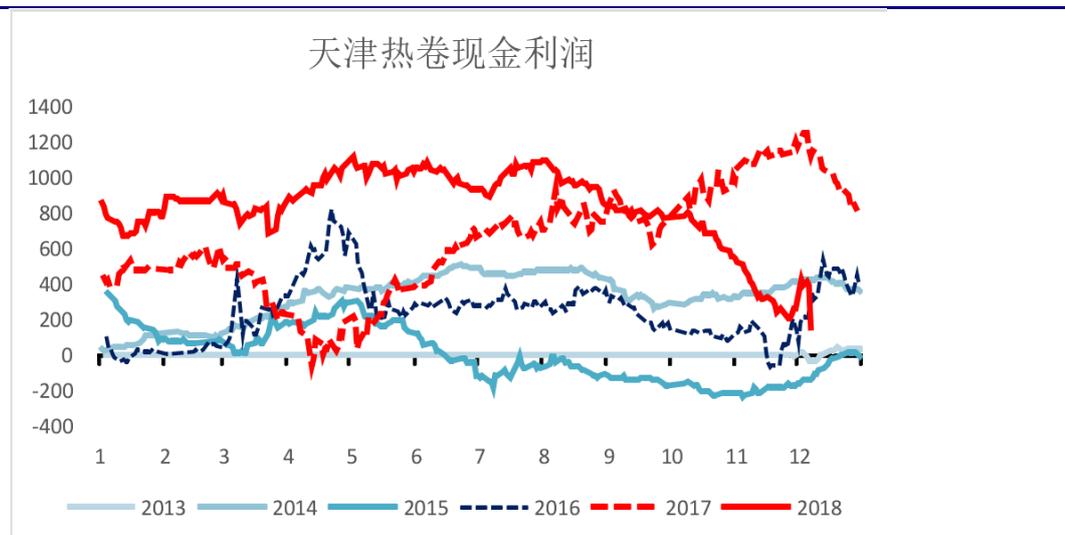
截止到 2018 年 12 月 6 日, 唐山螺纹钢现金利润和天津热卷现金利润分别为 499 元/吨和 397 元/吨, 环比降低 7.92%和 3.49%。

图 11: 唐山螺纹现金利润



资料来源: Mysteel, 中国银河证券研究院

图 12: 唐山螺纹现金利润



资料来源: Mysteel, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【公司】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。共有包括中国宝武总经理胡望明、中国宝钢股份总经理邹继新、湛江市副市长黄明忠在内等180多人出席启动会。湛江钢铁项目是国家钢铁产业布局调整的重要一环，也是中国宝武战略发展的重要一步和宝钢二次创业基地。湛江钢铁三高炉系统项目旨在满足市场对超高强钢产品增量的需求，并进一步推动中国宝武钢铁产业优化战略，提高湛江钢铁生产技术及成本优势。项目建成后，湛江钢铁总规模将达为年产铁水1225万吨、钢水1252.8万吨、钢材1081万吨。项目计划于2021年7月投产。

(资料来源：兰格钢铁网 <http://info.lgmi.com/html/201812/07/9151.htm>)

【公司】永钢3D打印建筑生产线项目正式投运

日前，永钢集团公司建成的3D打印建筑生产线在该公司循环经济产业园正式上线投运，标志着永钢坚持科技领航，资源深度回收利用，发展绿色经济取得了又一重大成果。钢铁生产过程中会产生大量固废钢渣，如何成功将其转化为深加工建筑产品，是钢铁行业的重要课题。今年以来，永钢就成功运用3D打印技术使用固废钢渣造起了多座公厕和环保监测屋等建筑。相比传统制造方法，3D打印建筑技术具有节材、节能、环保以及制造周期短、建筑物成形不受零件复杂程度限制等优势。3D打印主要原料钢渣经过颗粒化的碾磨，还加入钢筋等相关材料，安全性能相对来说比较高，而且打印的速度也比正常的砌砖效率要高很多。打印出的墙体坚固度不低于传统混凝土C30墙体，而且这种材料经相关机构评测是环保无害的。3D打印技术全面实施后将帮助企业解决约一半以上的钢渣处理难题，形成新的上下产业链。目前，永钢3D打印建筑生产线已经进入试产阶段开始接收客户订单。主要承接了电缆井、集水池、车挡墙、沉淀池等公司内部的产品打印建筑制作。

(资料来源：兰格钢铁网 <http://tegang.lgmi.com/html/201812/07/9405.htm>)

【公司】华菱钢铁：拟收购105亿元资产

华菱钢铁(000932)12月7日晚间公告，公司拟向华菱集团、涟钢集团等发行股份购买其持有的公司控股子公司华菱湘钢、华菱涟钢及华菱钢管的全部少数股权，以及向涟钢集团支付现金购买其持有的华菱节能100%股权。本次拟收购的标的资产初步交易作价合计为105.03亿元。本次交易完成后，公司将持有华菱涟钢、华菱湘钢、华菱衡钢和华菱节能100%的股权。经申请，公司股票将于12月10日开市起复牌。

(资料来源：中华商务网 <http://info.lgmi.com/html/201812/10/9744.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