

钢铁

建材社会库存拐点出现

行情回顾

截至12月14日,钢铁(申万)指数报收2284.04点,环比下降25.75点,幅度-1.11%。个股方面,金洲管道、赛福天、华菱钢铁、新钢股份、包钢股份处于涨幅前五,涨幅分别为10.55%、5.5%、2.86%、1.38%、1.3%;沙钢股份、扬子新材、凌钢股份、*ST金岭、银龙股份处于跌幅前五,跌幅分别为-9.59%、-8.68%、-5.35%、-4.03%、-3.95%。本周板块整体表现小幅回调。

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十周下降,但降幅已明显收窄,建材品种社会库存出现回升。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296.87(+2.8%)、100.47(+3.0%)、190.52(-3.9%)、109.92(-1.0%)、98.92(-3.0%)。华南需求依然不弱,受北材南运季节性因素影响,前期在途库存的增加,后期或将陆续转化为社会库存。随气温下降及季节性累库影响,钢材总库存拐点或即将出现。

钢价短期或有支撑:整体来看,受北方天气转寒影响,后期需求仍不乐观,但南方需求依然表现较好;中美贸易战出现缓和,但后期仍需关注实质性进展。就下周而言,前期钢材价格加速下滑的悲观情绪目前有所缓解,目前钢厂的微利润也或将对现货价格产生一定支撑。另一方面,本周唐山、徐州地区环保政策趋严,后期也或将对供给端产生影响。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14日,热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为671元/吨、846元/吨、423元/吨,变化幅度分别为+27元/吨、-83元/吨、-23元/吨。根据Mysteel调研,截至12月14日,163家钢厂高炉开工率为76.19%,环比上期降0.12%,高炉产能利用率为78.13%,环比降0.68%,剔除淘汰产能的利用率为81.86%,较去年同期增4.47%。本周新增检修高炉11座,复产高炉10座,临近年末,高炉季节性检修或将增加,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。

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	13.59	买入	2.44	4.50	4.93	5.37	5.57	3.02	2.76	2.53
000717.SZ	韶钢松山	5.03	买入	1.04	1.68	1.79	2.06	4.84	2.99	2.81	2.44
000932.SZ	华菱钢铁	6.48	买入	1.37	2.50	2.76	3.39	4.73	2.59	2.35	1.91
601003.SH	柳钢股份	6.80	买入	1.03	1.68	1.89	2.12	6.60	4.05	3.60	3.21

资料来源:天风证券研究所,注:PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2018年12月16日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

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

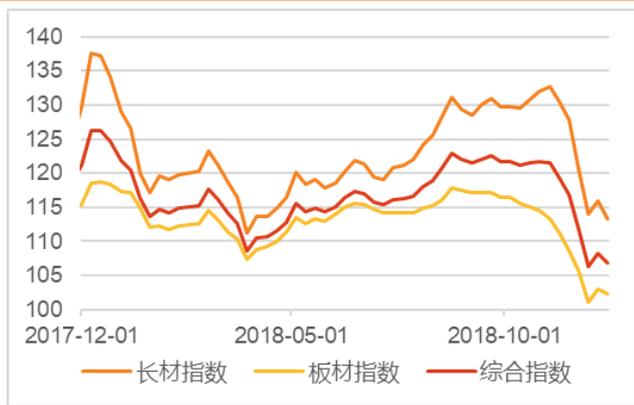
- 《钢铁-行业研究周报:贸易战缓和出现转机 黑色系小幅上涨》2018-12-09
- 《钢铁-行业研究周报:超跌叠加情绪平复 黑色系或将出现反弹》2018-12-02
- 《钢铁-行业研究周报:现货跌幅扩大市场恐慌情绪蔓延》2018-11-25

1. 行情回顾

1.1. 热卷价格延续修复行情

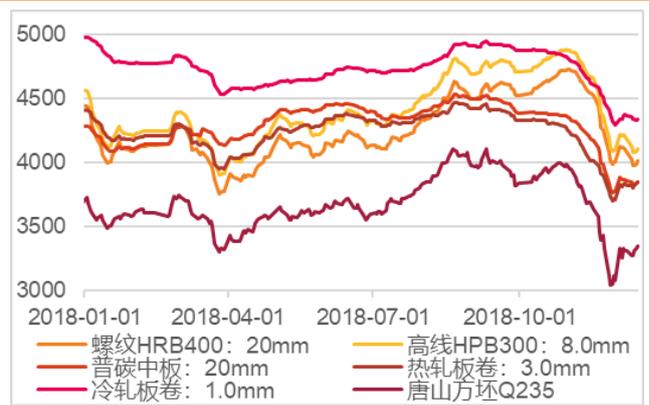
截至 12 月 14 日，螺纹钢 HRB400 (20mm) 报收 4014 元/吨，较上周下跌 69 元/吨；高线 HPB300 (8.0mm) 报收 4112 元/吨，下跌 73 元/吨；普碳中板 (20mm) 报收 3847 元/吨，下跌 14 元/吨；热轧板卷 (3.0mm) 报收 3849 元/吨，上涨 25 元/吨；冷轧板卷 (1.0mm) 报收 4338 元/吨，下跌 30 元/吨；唐山钢坯报收 3350 元/吨，上涨 40 元/吨。本周热卷及钢坯延续价格修复，其他品种价格继上周价格修复后有所回调。

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，各地情况涨跌不一，其中热轧卷板价格普遍上涨，上涨幅度在 40-70 元/吨不等；全国建材价格除北京、天津有所上涨外，其他地区价格均有所下跌。哈尔滨、沈阳、上海、广州的 HRB400:20mm 螺纹钢下跌幅度在 50-100 元/吨，沈阳降幅较大，下降 100 元/吨，上海下降幅度较小，降 50 元/吨。热卷方面，截至 12 月 14 日，哈尔滨热卷 4.75mm 报收 3580 元/吨，较上周上涨 70 元/吨，沈阳热卷报收 3560 元/吨，上涨 70 元/吨。冷卷方面，上海冷卷报收 4210 元/吨，较上周上涨 10 元/吨。普碳中板方面，天津地区价格为 3690 元/吨，较上周上涨 10 元/吨，上海地区为 3830 元/吨，上涨 10 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	3630	3580	3630	3650	3870	4380
	周变化	-90	-100	+80	+20	-50	-70
热轧卷板	4.75mm	3580	3560	3600	3650	3760	3850
	周变化	+70	+70	+50	+50	+60	+40
冷轧卷板	1.0mm	4640	4480	4340	4120	4210	4270
	周变化	-30	-70	-10	-40	+10	-20
普碳中板	20mm	3770	3620	3730	3690	3830	3920
	周变化	-30	-70	0	+10	+10	-50

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

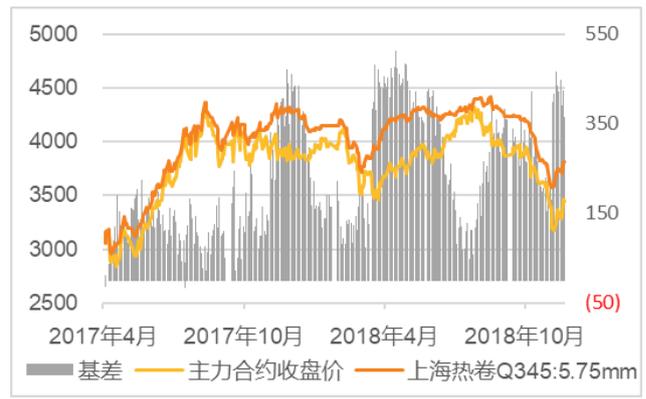
以上海地区螺纹和热卷为例，截至 12 月 14 日，螺纹钢现货-主力合约期现基差为 425 元，较上周 523 元缩小 98 元；热卷现货-主力合约期现基差为 366 元，较上周缩小 39 元。伴随现货价格有所回暖，基差也有所缩窄。

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



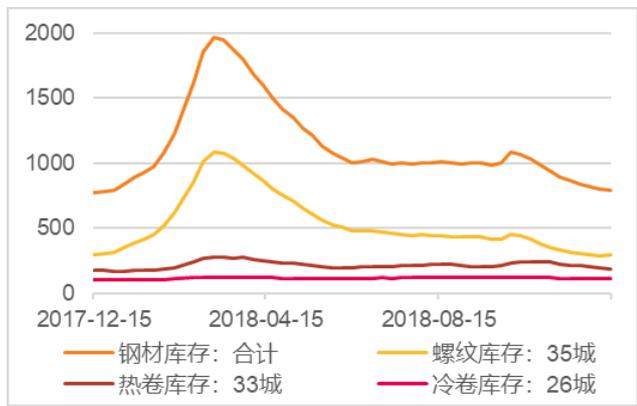
资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 总社会库存降幅收窄 建材社库出现增加

截至 12 月 14 日，钢材社会库存总量为 796.7 万吨，较上周下降 1.07 万吨。其中，全国 35 个主要城市螺纹钢库存 296.87 万吨，与上周相比增加 7.97 万吨；全国 33 个城市热轧板库存 190.52 万吨，较上周下降 7.8 万吨；全国 26 个城市冷轧板库存 109.92 万吨，较上周下降 1.07 万吨。国庆节之后钢材社会库存连续第十周下降，但降幅已明显收窄，其中建材库存本周出现首增。

根据 Mysteel 调研统计，截至 12 月 14 日，全国建材钢厂螺纹钢库存总量 193.94 万吨，较上周统计增加 11.84 万吨；全国热轧板卷钢厂库存 83.37 万吨，较上周降低 7.7 万吨；全国冷轧钢厂库存总量 35.68 万吨，较上周增加 0.22 万吨；全国中厚板钢厂库存总量为 66.98 万吨，较上周下降 2.54 万吨。本周钢厂库存同样出现一定累库情况。

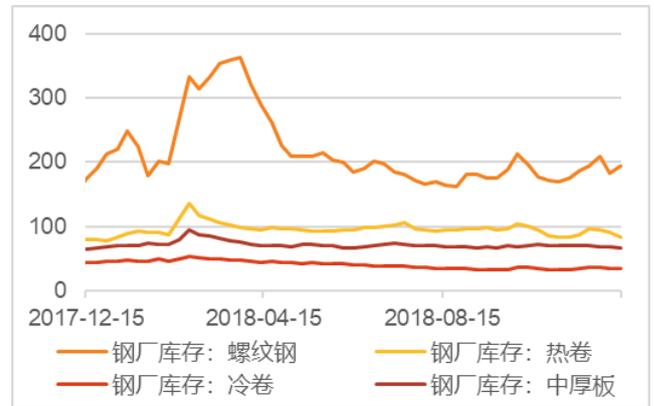
图 5：钢材社会库存（单位：万吨）



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）

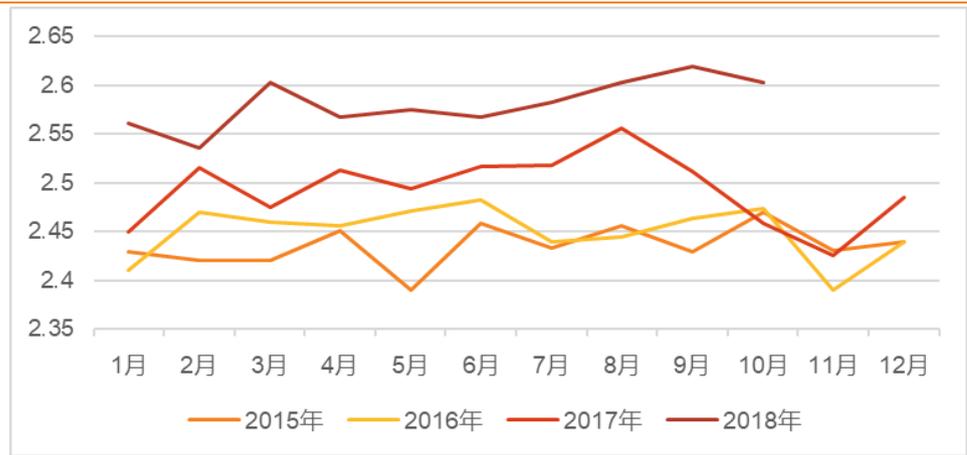


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

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

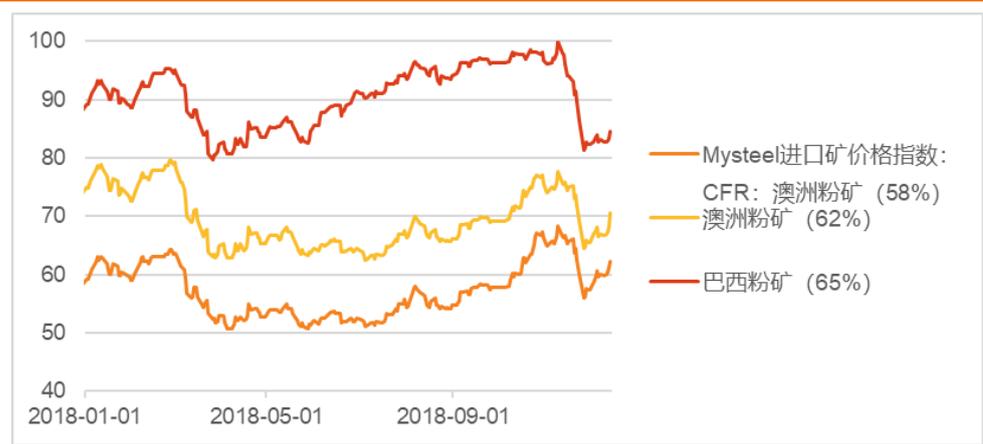


资料来源：中钢协，天风证券研究所

1.4. 铁矿石价格小幅上涨

截至 12 月 14 日，Mysteel 进口矿价格指数 CFR 澳洲粉矿 62%报 70.5 美元，周环比上升 3.6 美元；CFR 澳洲粉矿 58%报 62.3 美元，周环比上升 2.3 美元；CFR 巴西粉矿 65%报 84.55 美元，周环比上升 1.35 美元。

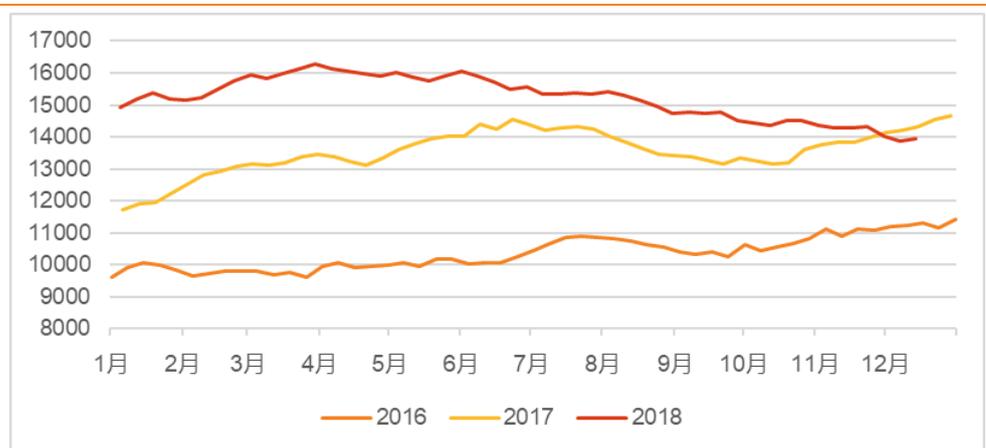
图 8：铁矿石价格指数



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 14 日，全国 45 个港口铁矿石库存为 13941.33 万吨，较上周增 81.31 万吨；日均疏港总量 267.75 万吨/天，降 1.17 万吨/天。

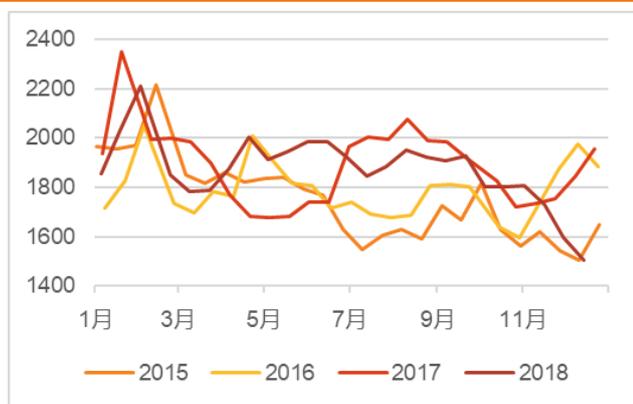
图 9：45 港口铁矿石库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

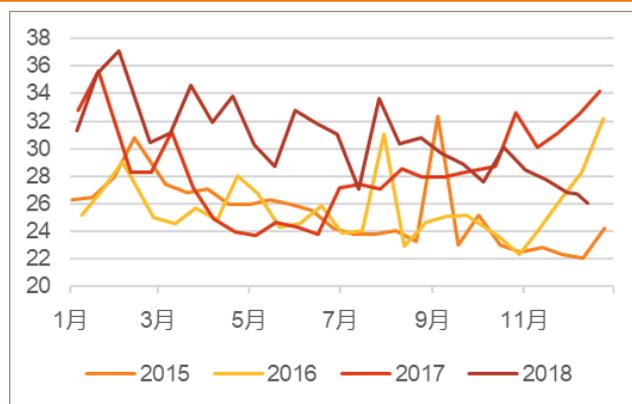
根据 Mysteel12月13日调研数据显示,64家样本钢厂进口矿平均可用天数24天,较上周统计下降2天;库存消费比为26.02,较上次统计降低0.8;烧结矿中平均使用进口矿配比92.64%,环比上次调研减少1.17;钢厂不含税平均铁水成本2166元/吨,较上次调研降低5元/吨;烧结粉矿库存1503.15万吨,较上次调研减少90.31万吨;烧结粉矿日耗57.78万吨/天,较上次降1.64万吨/天。本次调研数据显示,由于受烧结限产原因,本周烧结粉矿和日耗双降。

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,焦企产能利用率小幅下滑,主要由于徐州地区因为环保要求大幅减产,后续或将全部进入保温停产状态。价格方面前期超跌资源价格有所回升,部分焦企提出上涨100元/吨。目前港口准一焦承兑含税平仓报价2350-2400元/吨,一级焦报价2500-2650元/吨。

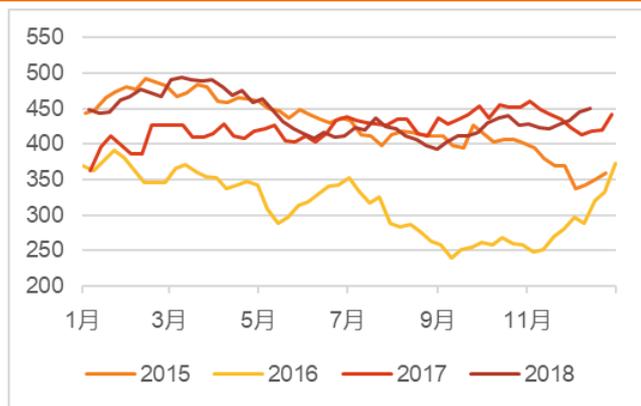
图 12: 全国冶金焦出厂汇总价格 (单位: 元/吨)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

据 Mysteel 调研,截至12月14日,110家样本钢厂焦炭库存450.46万吨,较上次统计数据增4.35万吨,平均可用天数14.75天,较上次统计数据增0.31天;炼焦煤库存913.01万吨,增10.96万吨,平均可用天数18.18天,增0.22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. 废钢价格上涨明显

本周废钢价格上涨明显。截至 12 月 14 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 2300 元/吨、2310 元/吨、2070 元/吨、2060 元/吨、2155 元/吨，周环比分别上涨 70 元/吨、200 元/吨、50 元/吨、50 元/吨、130 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）	2300	2310	2070	2060	2155
周变化	70	200	50	50	130

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

库存上来看，截至 12 月 14 日，61 家钢厂废钢库存总量为 314 万吨，较上周降 23.46 万吨，降幅 6.95%，库存周转天数 15.68 天，降 0.27 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. 板块小幅回调

截至 12 月 14 日，钢铁（申万）指数报收 2284.04 点，环比下降 25.75 点，幅度-1.11%。个股方面，金洲管道、赛福天、华菱钢铁、新钢股份、包钢股份处于涨幅前五，涨幅分别为 10.55%、5.5%、2.86%、1.38%、1.3%；沙钢股份、扬子新材、凌钢股份、*ST 金岭、银龙股份处于跌幅前五，跌幅分别为-9.59%、-8.68%、-5.35%、-4.03%、-3.95%。本周板块整体表现小幅回调。

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 (%)
002443.SZ	金洲管道	10.55%	002075.SZ	沙钢股份	-9.59%
603028.SH	赛福天	5.50%	002652.SZ	扬子新材	-8.68%
000932.SZ	华菱钢铁	2.86%	600231.SH	凌钢股份	-5.35%
600782.SH	新钢股份	1.38%	000655.SZ	*ST 金岭	-4.03%
600010.SH	包钢股份	1.30%	603969.SH	银龙股份	-3.95%

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十周下降，但降幅已明显收窄，建材品种社会库存出现回升。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 296.87(+2.8%)、100.47(+3.0%)、190.52(-3.9%)、109.92(-1.0%)、98.92(-3.0%)。华南需求依然不弱，受北材南运季节性因素影响，前期在途库存的增加，后期或将陆续转化为社会库存。随气温下降及季节性累库影响，钢材总库存拐点或即将出现。

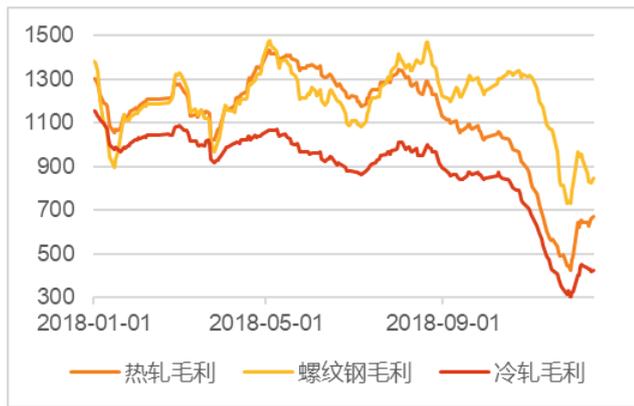
2.2. 钢价短期或有支撑

本周国内五大品种钢材价格涨跌不一。截止 12 月 14 日，全国 24 个城市 HRB400 材质 20mm 规格螺纹钢平均价格为 4014 元/吨，较 12 月 7 日下降 69 元/吨；全国 24 个主要城市 HPB300 材质 8mm 规格高线平均价格为 4112 元/吨，较 12 月 7 日下降 73 元/吨。分区域来看，华北部分城市延续反弹，上涨区间在 20-80 元/吨左右；华南受北材南下资源逐渐到货影响，价格小幅下跌。热卷方面，本周价格先抑后扬，震荡向上，鞍钢 5.5mmQ235B 热轧板卷价格为 3770 元/吨，较上周价格上涨 60 元/吨。本周全国冷轧现货稳中偏弱运行，天津市场 1.0mm 鞍钢天铁冷卷报价 4120 元/吨，环比上周减少 40 元/吨；上海市场 1.0mm 武钢冷卷报价 4210 元/吨，周环比增加 10 元/吨；广州 1.0mm 鞍钢冷卷报价 4270 元/吨，周环比减少 20 元/吨。整体来看，受北方天气转寒影响，后期需求仍不乐观，但南方需求依然表现较好；中美贸易战出现缓和，但后期仍需关注实质性进展。就下周而言，前期钢材价格加速下滑的悲观情绪目前有所缓解，目前钢厂的微利润也或将对现货价格产生一定支撑。另一方面，本周唐山、徐州地区环保政策趋严，后期也或将对供给端产生影响。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。

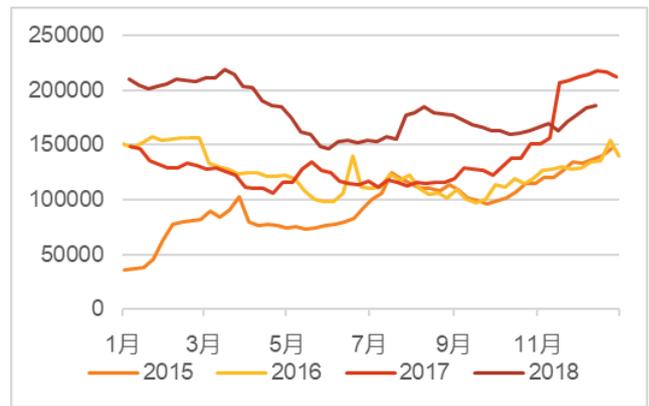
2.3. 盈利超跌反弹

截至 12 月 14 日，热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为 671 元/吨、846 元/吨、423 元/吨，变化幅度分别为+27 元/吨、-83 元/吨、-23 元/吨。根据 Mysteel 调研，截至 12 月 14 日，163 家钢厂高炉开工率为 76.19%，环比上期降 0.12%，高炉产能利用率为 78.13%，环比降 0.68%，剔除淘汰产能的利用率为 81.86%，较去年同期增 4.47%。本周新增检修高炉 11 座，复产高炉 10 座，临近年末，高炉季节性检修或将增加，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. 【凌源钢铁股份有限公司股东减持股份计划公告】

截至本公告披露日，华富基金-鸿盛 15 号资产管理计划（持有人名称：华富基金-民生银行-上海华富利得资产管理有限公司，以下简称“华富基金”）持有公司股份 551,252,847 股，占公司股份总数的 19.89%；广发基金添翼定增 10 号资产管理计划（持有人名称：广发基金-工商银行-长安国际信托-长安信托·广发添翼资管计划投资单一资金信托，以下简称“广发基金”）持有公司股份 200,455,581 股，占公司股份总数的 7.23%。上述两名股东无一致行动人情况。

减持计划的主要内容：

华富基金根据资产管理计划合同的相关约定，计划自 2019 年 1 月 3 日至 2019 年 7 月 1 日期间内，通过证券交易所集中竞价方式对所持股份进行减持，任意连续 90 个自然日内通过集合竞价方式减持股份 27,710,827 股，合计不超过公司总股本 1%，期间计划减持股份不超过 55,421,654 股，计划减持比例不超过总股本的 2%；拟通过大宗交易方式对所持股份进行减持，任意连续 90 个自然日内通过大宗交易方式减持股份 55,421,654 股，合计不超过公司总股本 2%，期间计划减持股份不超过 110,843,308 股，计划减持比例不超过总股本的 4%。若计划减持期间公司有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，本次拟减持股份数量将相应进行调整。

3.2. 【浙江金洲管道科技股份有限公司关于使用部分闲置募集资金购买银行理财产品的进展公告】

浙江金洲管道科技股份有限公司（以下简称“公司”）2018 年 08 月 21 日召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了《关于公司及全资子公司使用部分闲置募集资金购买银行理财产品的议案》，同意公司及全资子公司浙江金洲管道工业有限公司（以下简称“管道工业”）在保证募集资金投资项目正常进行的前提下，合计使用不超过人民币 12,000 万元的闲置募集资金（该额度可滚动使用）购买短期（不超过一年）低风险保本型银行理财产品、结构性存款（其中：公司拟购买不超过 2,000 万元额度，管道工业拟购买不超过 10,000 万元额度），使用期限自董事会审议通过之日起一年内有效。并授权董事长在该额度范围内行使投资决策权，以及签署相关法律文件。

3.3. 【方大特钢科技股份有限公司关于新增 2018 年度日常关联交易事项的公告】

根据方大特钢科技股份有限公司（以下简称“公司”）生产经营的需要，公司向关联方合肥炭素有限责任公司（以下简称“合肥炭素”）采购石墨电极等材料，公司向南昌亚东水泥有限公司（以下简称“亚东水泥”）销售水渣等物资，合计新增 2018 年度日常关联交易金额约为 13,000 万元。公司向合肥炭素采购石墨电极等材料、向亚东水泥销售水渣等物资

系公司日常生产经营的需要，交易价格按市场价格确定，付款方式依据协议约定，不存在损害公司及股东特别是中小股东利益的情形。

3.4. 【西宁特殊钢股份有限公司关于向全资子公司青海西钢再生资源综合利用开发有限公司划转资产的公告】

为提升管理效率、理顺公司架构、整合内部资源，西宁特殊钢股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）拟将资源分厂、球团、套筒窑全部资产，一炼钢作业区部分资产及相关债权、债务、人员以资产组形式划转至全资子公司--青海西钢再生资源综合利用开发有限公司（以下简称“资源公司”）。本次拟划出的资产和负债为本公司拥有的资源分厂、球团、套筒窑全部资产，一炼钢作业区部分资产以及债权、债务、业务资源。拟划出的资产总额约 4.30 亿元，负债总额约 2.80 亿元。相关人员共有 314 名以调动方式转入。本次划转不会导致公司合并报表范围变更，不会对公司（合并）经营产生重大影响，不会导致公司（合并）财务状况和经营成果发生重大变化，也不存在损害公司及股东利益的情形。

3.5. 【西宁特殊钢股份有限公司关于涉及诉讼的说明】

据中国裁判文书网显示《周福国、李学勇与王大军、代伟等挪用公款罪二审刑事裁定书》〔（2018）青刑终 40 号〕对李学勇与王大军、代伟等挪用公款罪予以宣判，西宁特钢原财务总监王大军利用职务便利与被告周福国商议，安排李学勇、代伟违规帮助运亨公司办理银行融资贷款。在运亨公司不能偿还银行到期融资贷款时，挪用票面金额为 4068.91 万元人民币的银行承兑汇票及 7000 万元银行账户资金，共计折合人民币 11068.91 万元用于替运亨公司偿还银行到期贷款，构成挪用公款罪。公司已经采取法律手段对案件中所挪用的资金进行了追偿，预计不会对公司的资金、生产经营及损益造成不利影响。

3.6. 【江苏常宝钢管股份有限公司关于终止公司资产意向出售暨关联交易的公告】

2018 年 12 月 13 日，江苏常宝钢管股份有限公司召开了第四届董事会第十四次会议（临时）审议通过了《关于终止公司资产意向出售暨关联交易的议案》，鉴于交易双方对交易条件未达成全面一致等原因，经交易双方协商决定终止本次洋河医院资产意向出售暨关联交易的相关事项，公司将继续持有洋河人民医院 90% 股权。同时，公司将继续持有前次发行股份购买的其他医疗资产。公司筹划出售洋河医院股权事项以来，未与拟交易方签署任何正式协议，相关方均不存在违约责任的情形。本次终止筹划出售洋河医院股权事项，不会对公司财务状况及日常经营活动产生不利影响，不存在损害公司及全体股东利益特别是中小股东利益的情形。

3.7. 【内蒙古包钢钢联股份有限公司关于筹划收购北方稀土相关资产事宜的公告】

为进一步降低生产成本，优化配置各类资源要素，减少同业竞争，提高资产使用效率和效益，公司拟依据资产评估结果确定的价款总计 120,302.54 万元（不含税），收购北方稀土与稀土选矿有关的实物资产及资源。本次交易构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。本次交易标的为北方稀土选矿生产库存的 549.48 万吨稀土矿石，以及北方稀土稀选厂、白云博宇分公司的房屋建筑物、机器设备和材料备件。标的资产产权清晰，不存在抵押、质押及其他任何限制转让的情况，不存在涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施以及妨碍权属转移的其他情况。

4. 重点行业新闻

4.1. 突发！河北胜宝钢铁厂 450 万吨产能全部停产！

根据河北省政府钢铁产业政策要求，河北胜宝钢铁产能全部退出，据最新消息 7 日开始企业正式停产。河北胜宝年钢铁产能 450 万吨；主要生产热轧带钢、冷轧带钢、镀锌带钢及钢管等产品；此次高炉停产主要影响钢坯和热轧带钢，镀锌带钢及钢管仍正常生产。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.2. 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，公司股票于 12 月 10 日开市起复牌。(来源：我的钢铁网，有删改)

4.3. PPP 条例有望年底前发布 支撑基建投资回升

《基础设施和公共服务领域政府和社会资本合作条例》(简称“PPP 条例”)将于年底前发布。专家认为，出台 PPP 条例等措施将进一步完善 PPP 政策体系，助力 PPP 项目提质增效，促进基建回升。从投向来看，多位券商分析人士认为，PPP 项目将更加关注基建补短板。从行业看，基建补短板将聚焦中西部交通基础设施、精准扶贫等民生工程以及水系河道治理等生态环保工程，未来 PPP 项目中这几类项目的占比将继续提升。从区域来看，财政负债率过高甚至已超过公共财政支出预算 10%红线的地区，未来新增 PPP 项目节奏将放缓甚至可能主动清理存量规模，而负债率相对较低且 PPP 潜在规模空间较大的地区，未来 PPP 入库以及落地有望保持较快增速。(来源：我的钢铁网，有删改)

4.4. 唐山市钢企将继续落实秋冬季错峰限产

近日唐山市相关部门就 2018-2019 年钢铁行业秋冬季错峰生产工作进展情况做了汇报，相关内容为：一、钢铁行业秋冬季错峰生产安排情况，确定秋冬季钢铁行业错峰生产实施期限为 2018 年 10 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日(共 182 天)。二、督导检查错峰生产方案落实情况，针对钢铁企业对秋冬季错峰限产任务落实不到位的情况，提出了明确的整改要求。三、实际执行情况。四、下步工作建议是切实落实主体责任，本地钢企严格落实好错峰生产主体责任，错峰生产任务落实到具体装备、工序和具体时间期限，确保按要求将停限产任务量全部足额执行到位。(来源：兰格钢铁网，有删改)

4.5. 河北化解煤炭过剩产能 1401 万吨

据河北省发改委近日公告，经省、市、县逐级验收，该省 2018 年化解煤炭行业过剩产能退出的开滦集团林南仓矿业分公司等 30 处煤矿(产能 1401 万吨/年)，符合产能退出条件，验收合格。据了解，今后三年，河北省仍将继续坚定不移地推进去产能，实施“432511”工程，即压减退出钢铁产能 4000 万吨、煤炭 3000 万吨、平板玻璃 2300 万重量箱、水泥 500 万吨、焦炭 1000 万吨、火电 150 万千瓦。(来源：兰格钢铁网，有删改)

4.6. 建龙、包钢等五方签署协议 推动包钢万腾钢铁重组

12 月 7 日，乌海市政府、北京建龙集团、包钢(集团)公司、内蒙古黄河能源科技集团、乌海市城投集团等五方，在乌海签署框架协议，联合推动包钢万腾走出困境。目前，包钢万腾一期已经达产，二期工程正在完善。此次合作将重点发挥北京建龙集团低成本运营等优势，通过建龙集团的投资、技改和配套建设，完善包钢万腾二期工程，使其具备年产 200 万吨产能。(来源：兰格钢铁网，有删改)

4.7. 中钢协：钢企要控制产量 以防钢价大起大落

今年上半年的钢材价格一路上扬，从三月份的每吨 3700 元上涨到十月底的每吨 4700 元。但是进入十一月份，钢价掉头下跌，国内十个重点城市的三级螺纹钢均价一个月内每吨下降幅度超过了 700 元。中钢协数据显示，十月末我国粗钢产量达到 8255 万吨，比去年同期增长了 9.1%，该产量创出历史新高。中钢协表示，目前钢铁产量仍在高位释放，但是进入冬季，下游需求全面放缓，供应压力会继续加大，钢铁企业要控制产量，防止钢价大起大落带来的不利影响。(来源：兰格钢铁网，有删改)

4.8. 唐山市关于印发《“决战 20 天、打赢蓝天保卫战”强化管控工作方案》的通知

为确保完成唐山全市空气质量改善年度目标任务，坚决打赢蓝天保卫战，按照 12 月 10 日生态唐山建设重点工作调度会议精神，建立工作目标：要在 12 月 9 日 12 时全市启动的重污染天气 II 级应急响应和 2018—2019 年秋冬季错峰生产措施的基础上，紧紧抓住今年年底前 20 天左右时间，针对唐山市大气环境中的突出污染因子，通过提级减排措施、强化管控要求、加大督查问责力度，最大限度减少污染物排放，有效实现重污染天气削峰降级，确保完成 2018 年省达空气质量改善年度目标。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.9. 267 家企业未严格落实重污染应急减排措施

按照蓝天保卫战重点区域强化监督工作部署，2018 年 11 月重点督促京津冀及周边地区、汾渭平原、长三角地区等重点区域严格落实秋冬季减排措施及重污染天气各项应对措施。11 月，京津冀及周边地区和汾渭平原部分城市出现了三次重污染天气过程，强化监督工作组在启动重污染天气应急响应城市发现 267 家企业（单位）存在未按要求严格落实重污染天气应急减排措施问题。生态环境部已将督办问题清单交办相关市、县（区）人民政府依法调查处理，同时将继续开展强化监督工作，督促各地严格落实重污染天气应急减排措施和大气污染防治措施。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.10. 首例！中国钢铁生产商成功降低美国补偿性关税

12 月 13 日报道 俄媒称，中国钢铁生产商天工国际有限公司(Tiangong International)透露，将对美国开征的关税提出上诉。今年 8 月公司已经争取使美国针对公司产品开征的补偿性关税下调到了从前的十分之一。在开创先例后，天工国际有限公司期待能够进一步与美国的拦阻性关税作斗争，为其他中国公司做出榜样。据中国国际电视台(英文简称 CGTN)援引天工国际有限公司董事长朱小坤的话报道说，天工国际有限公司是不受国家补贴的私有公司，因此产品价格仅由公司自身的创新成就来决定，不可能存在什么反倾销问题。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.11. 铁矿石成为亚洲第一个全球性大宗商品

最大的铁矿石衍生品清算所-新加坡交易所-启动了高品铁矿石衍生品合约。随着中国环保政策加压，对高品质铁矿石的需求越来越强劲，铁矿石已成为亚洲第一个全球性的大宗商品，投资者可从中寻求利润。新交所衍生品部门总监 Michael Syn 表示，铁矿石已成为亚洲第一个真正意义上的全球大宗商品，高品铁矿石合约将成为联系中国国内铁矿石价格与国际铁矿石基准价格的纽带。在亚洲，铁矿石衍生品交易所还包括中国大连商品交易所。今年 5 月，大连商品交易以人民币计价的铁矿石衍生品合约正式向海外投资者开放。（来源：兰格钢铁网，有删改）

4.12. 德龙钢铁 3 项成果达国际先进水平

12 月 8 日，德龙钢铁独自承担开展的 3 项课题成果通过了由来自北京科技大学、钢铁研究总院、东北大学、华北理工大学、河北省科学院、河北工业职业技术学院等单位的 7 位专家组成的评价委员会的评审。评价结论认为，“冷轧基料质量提升综合技术研究与应用”“烧结烟气超低排放治理技术研究”“高炉高效排锌工艺研究”3 项成果的总体技术水平达到了国际先进。（来源：兰格钢铁网，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