

## 钢铁

## 需求稳态供给反复

**评级：中性（维持）**

分析师：笃慧

执业证书编号：S0740510120023

Email: duhui@r.qizq.com.cn

分析师：赖福洋

执业证书编号：S0740517080002

电话：021-20315128

分析师：邓轩

执业证书编号：S0740518040002

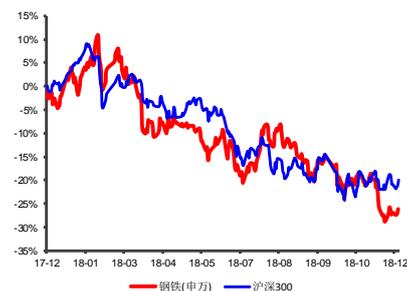
电话：021-20315223

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)	661804.40
行业流通市值(百万元)	584775.88

**行业-市场走势对比**

**相关报告**

&lt;&lt;限产还是不限产？&gt;&gt;2018.12.08

&lt;&lt;关注冬储开启时间&gt;&gt;2018.12.02

&lt;&lt;供给放开利润回归&gt;&gt;2018.12.01

&lt;&lt;恐慌情绪加剧钢价跌

幅&gt;&gt;2018.11.24

&lt;&lt;限产松动打压利润&gt;&gt;2018.11.17

&lt;&lt;关注采暖期限产执行力

度&gt;&gt;2018.11.14

&lt;&lt;限产执行是未来钢价的核心&gt;&gt;2018.11.10

&lt;&lt;关注采暖季限产实施效

果&gt;&gt;2018.11.3

&lt;&lt;关注季节性需求演变&gt;&gt;2018.11.1

&lt;&lt;黑色的韧性&gt;&gt;2018.10.28

**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	10.38	1.75	2.62	2.90	2.99	5.93	3.96	3.58	3.47	0.19	增持
华菱钢铁	6.48	1.37	2.34	2.37	2.41	4.73	2.77	2.73	2.69	0.04	增持
马钢股份	3.60	0.54	0.95	0.98	1.00	6.67	3.79	3.67	3.60	0.07	增持
宝钢股份	6.77	0.86	0.97	1.02	1.05	7.87	6.98	6.64	6.45	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14日收盘价

**投资要点**

- 投资策略：**本周上证综合指数下跌0.47%，钢铁板块下跌1.52%。十一月经济数据出炉，整体符合我们417之后判断，即地产投资依然保持韧性，当月新开工面积进一步上扬至21.7%，对冲基建投资疲软。而在上月钢价却出现大幅回落，主要在于行业采暖季限产低于市场预期，几乎完全没有得到执行。供给增加是导致价格回落的核心原因，由于工业品边际定价，边际供需些许变化会带来价格极大波动，钢铁盈利经历了超高盈利向正常回归的过程。对于后期需求端，地产投资我们依然保持乐观，在利率偏低的情况下，明年地产销售面积下滑幅度有限，由于库存偏低，投资将超出销售端表现，我们预计依然可以保持5%以上增速。同时基建投资将出现回升，但幅度目前仍需关注后期财政政策变化。具体黑色金属的不确定主要来自于供给侧限制性政策变化，大方向上限制性政策或逐步转向退出，但在节奏上仍有很大的不确定性。本周唐山地区限产又有反复，导致钢价近期随着限产节奏进行波动。在需求稳态的基础上，后期供给端决定了钢铁盈利水平。我们预计即使限产退出后钢铁盈利会出现正常化过程，但本轮周期并没有驶入资本开支阶段，企业盈利仍可维持合理水平。板块估值阶段性或有恢复机会，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：**本周钢价震荡盘整。周初钢价弱势回调，成交趋弱，下半周随着房地产融资放松政策及宏观经济数据公布，期现均开始反弹，成交随之回暖。从最新公布的11月数据来看，投资、新开工数据依旧亮眼，基建也有企稳迹象，整体需求仍处于韧性之中；供给端由于空气污染加剧，徐州、邯郸地区均要求加强限产，唐山市也印发《“决战20天、打赢蓝天保卫战”强化管控工作方案》的通知，环保政策面近期明显收紧，具体执行情况仍需继续观察。在需求相对稳定的情况下，后期钢价重新趋势性上涨取决于冬储和供给明显收缩；
- 库存情况：**本周上海市场螺纹钢库存23.28万吨，较上周下降0.74万吨，热轧库存25.62万吨，周环比上升0.04万吨。从全国范围看，Mysteel 统计社会库存总量795.57万吨，环比减少1万吨。本周社会库存存在上周加速去化后趋于停滞，厂库在产量大幅下降38.63万吨基础上仍小幅增加2.29万吨，钢贸商及终端采购均出现下滑。周内钢价随着限产政策反复再次波动，全国建筑钢材周平均成交量低于上周，下游终端用户观望情绪增加。随着天气逐渐转冷，需求季节性转弱或使得社会库存开始累积；
- 国际钢价：**本周国际钢价下跌。美国地区钢价继续企稳，截止12月8日止当周，美国粗钢产量187.6万吨，2018年累计粗钢产量8940.4万吨，产能利用率为78.2%，同比增长5.9%，目前供需基本面无明显变化，预计后期钢价继续企稳；欧洲市场板材价格小幅下跌而长材企稳，虽然在美国对钢铁和铝产品征收232进口关税后，欧盟引入进口配额制对进口金属产品进行管制，但区域内需求低迷，钢价持续处于震荡调整中；
- 原材料：**本周矿价上涨。河北地区66%铁精粉现货价格730元/吨，周环比上升20元/吨。日照港63.5%品位印度铁矿石价格498元/吨，较上周持平。普氏指数(62%)69.9美元/吨，周环比上升2.95美元/吨。本周日均疏港量周环比下降1.07万吨至267.75万吨，幅度趋缓，高炉产能利用率较上周下滑0.23个百分点至75.44%，钢厂铁矿石库存持续去化中。周内矿价继续反弹，但考虑到钢价仍处于震荡调整中，钢厂对原料采购保持谨慎态度，而近期发货量及到港量均有所回升，预计后期矿价继续反弹幅度有限；
- 行业盈利：**本周吨钢盈利多呈下跌态势，根据我们模拟的钢材数据，周内铁矿石价格走高带动原材料端小幅上涨，而钢价多弱势下跌，行业吨钢毛利多呈下跌态势，其中热轧卷板(3mm)毛利上升13元/吨，毛利率上升至

12.80%；冷轧板(1.0mm)毛利下降 21 元/吨，毛利率下降至 0.89%；螺纹钢(20mm)毛利下降 120 元/吨，毛利率下降至 18.46%；中厚板(20mm)毛利下降 23 元/吨，毛利率下降至 7.69%；

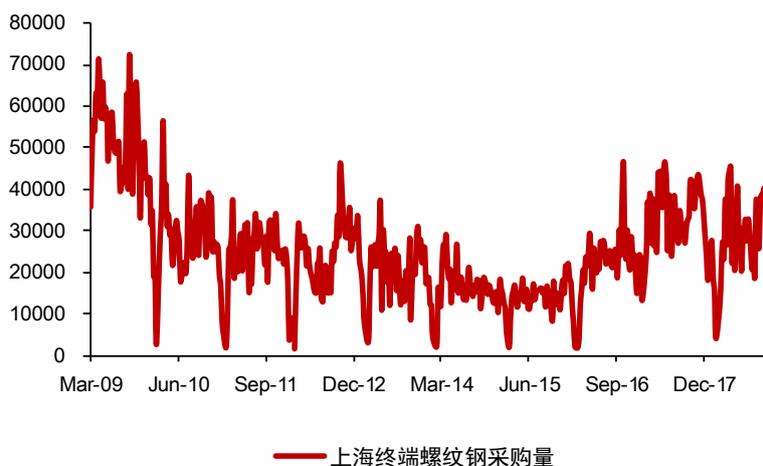
- **风险提示：**宏观经济大幅下滑导致需求承压；环保限产不及预期。

## 中泰钢铁周报

### 钢价变化

- 本周钢价震荡盘整。周初钢价弱势回调，成交趋弱，下半周随着房地产融资放松政策及宏观经济数据公布，期现均开始反弹，成交随之回暖。从最新公布的11月数据来看，投资、新开工数据依旧亮眼，基建也有企稳迹象，整体需求仍处于韧性之中；供给端由于空气污染加剧，徐州、邯郸地区均要求加强停限产，唐山市也印发《“决战20天、打赢蓝天保卫战”强化管控工作方案》的通知，环保政策面近期明显收紧，具体执行情况仍需继续观察。在需求相对稳定的情况下，后期钢价重新趋势性上涨取决于冬储和供给明显收缩；
- 本周螺纹钢主力合约 RB1905 以 3445 元/吨收盘，较上周收盘价上升 48 元/吨，幅度 1.41%，铁矿石主力合约 I1905 以 482 元/吨收盘，较上周上升 7 元/吨，幅度 1.47%。上海地区 3mm 热轧卷板周平均价格 3838 元/吨，环比上升 32 元/吨；20mm 螺纹钢周平均价格 3848 元/吨，环比下降 122 元/吨；1mm 冷轧卷板周平均价格为 4196 元/吨，环比下降 8 元/吨；20mm 中厚板周平均价格 3814 元/吨，较上周下降 10 元/吨；

图表 1：上海西本工程螺纹钢采购量统计（吨）



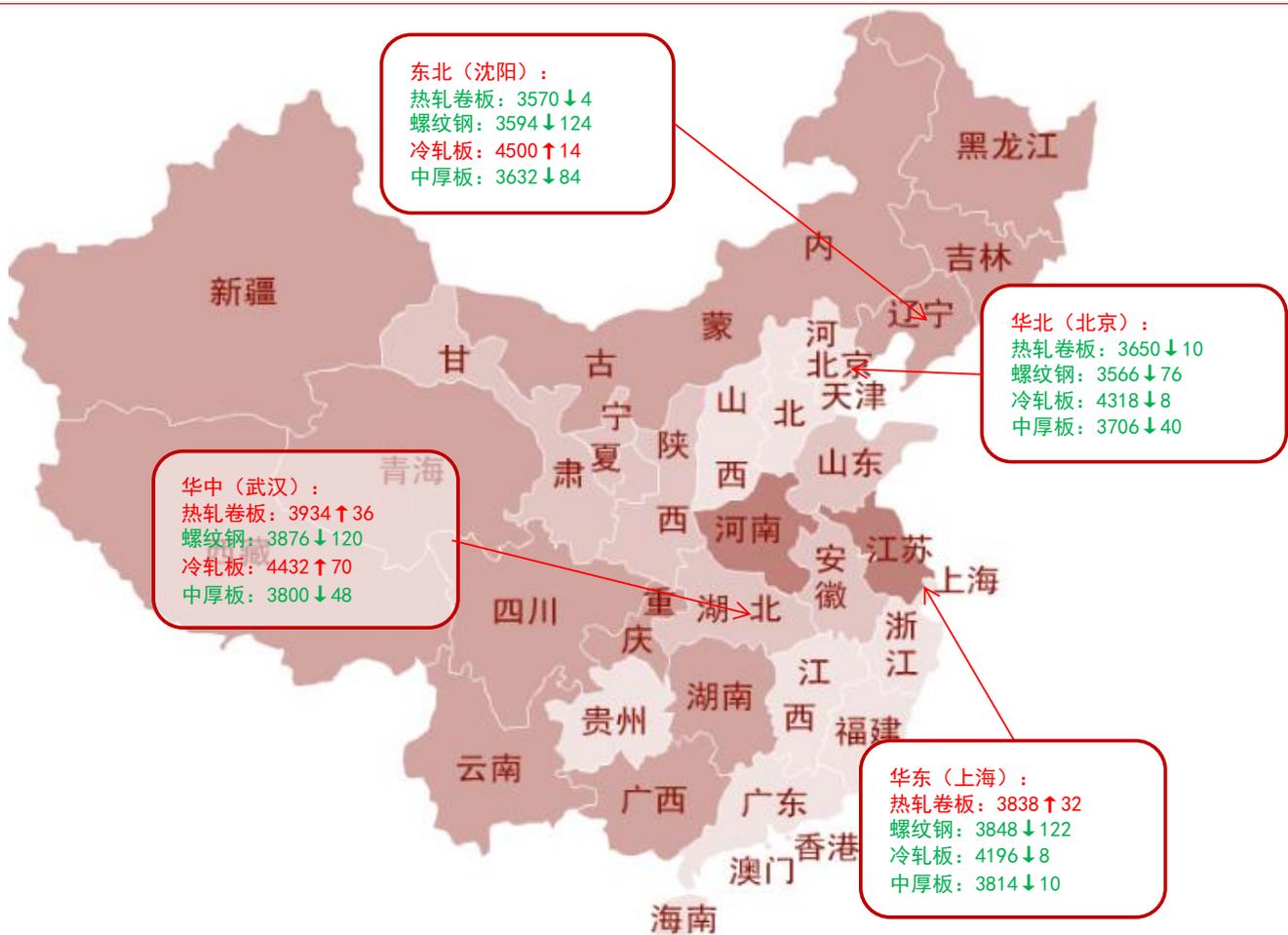
来源：西本新干线，中泰证券研究所

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	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	
螺纹钢 (HRB335 Φ20mm)	3870	3920	-50	-1.28%	4450	-580	-13.03%	4830	-960	-19.88%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	3910	3950	-40	-1.01%	4330	-420	-9.70%	4740	-830	-17.51%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	3880	3820	60	1.57%	3860	20	0.52%	4340	-460	-10.60%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4210	4200	10	0.24%	4390	-180	-4.10%	4900	-690	-14.08%
中厚板 (Q235B 20mm)	3830	3820	10	0.26%	4180	-350	-8.37%	4280	-450	-10.51%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4300	4290	10	0.23%	4510	-210	-4.66%	5070	-770	-15.19%
不锈钢 (304/2B 1mm)	14800	14950	-150	-1.00%	15650	-850	-5.43%	15100	-300	-1.99%
无取向硅钢 (50WW600)	5200	5300	-100	-1.89%	5500	-300	-5.45%	6200	-1000	-16.13%

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 23.28 万吨, 较上周下降 0.74 万吨, 热轧库存 25.62 万吨, 周环比上升 0.04 万吨。从全国范围看, Mysteel 统计社会库存总量 795.57 万吨, 环比减少 1 万吨。本周社会库存在上周加速去化后趋于停滞, 厂库在产量大幅下降 38.63 万吨基础上仍小幅增加 2.29 万吨, 钢贸商及终端采购均出现下滑。周内钢价随着限产政策反复再次波动, 全国建筑钢材周平均成交量低于上周, 下游终端用户观望情绪增加。随着天气逐渐转冷, 需求季节性转弱或使得社会库存开始累积;

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)



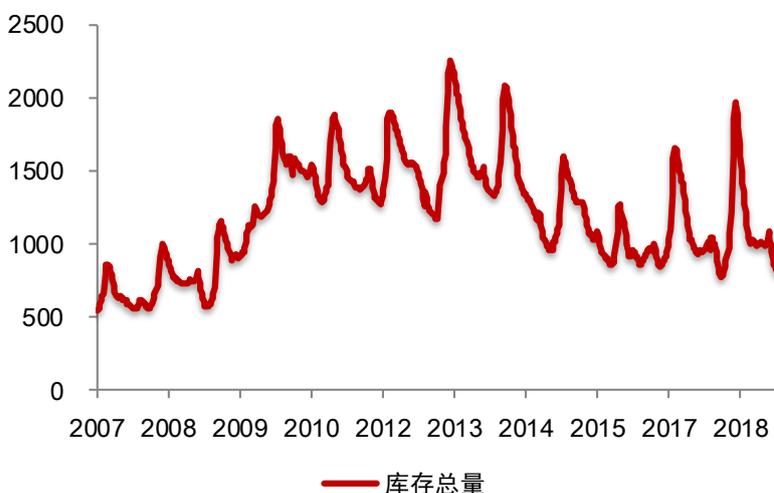
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 5: 流通商银票贴现率 (%)



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

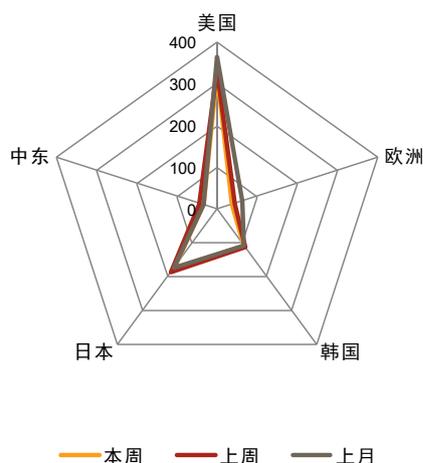


来源: Wind, 中泰证券研究所

## 国际市场

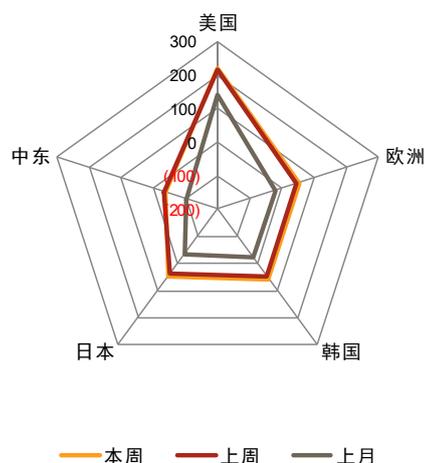
- 本周国际钢价下跌。美国地区钢价继续企稳，截止 12 月 8 日止当周，美国粗钢产量 187.6 万净吨，2018 年累计粗钢产量 8940.4 万净吨，产能利用率为 78.2%，同比增长 5.9%，目前供需基本面无明显变化，预计后期钢价继续企稳；欧洲市场板材价格小幅下跌而长材企稳，虽然在美国对钢铁和铝产品征收 232 进口关税后，欧盟引入进口配额制对进口金属产品进行管制，但区域内需求低迷，钢价持续处于震荡调整中；
- 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升-8 美元/吨、-8 美元/吨、-8 美元/吨、-8 美元/吨、-8 美元/吨；
- 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升 7 美元/吨、7 美元/吨、7 美元/吨、7 美元/吨、-3 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）



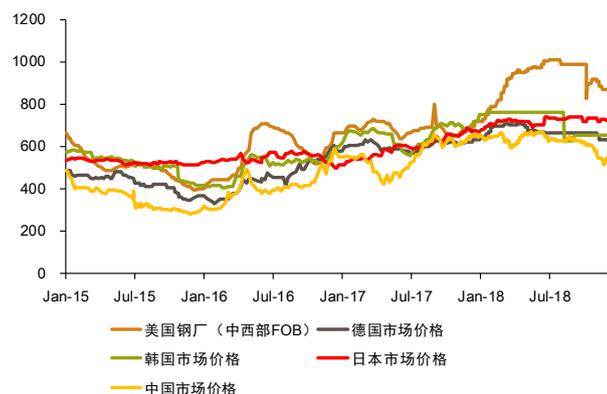
来源：Mysteel，中泰证券研究所

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
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	871	871	0	0.00%	909	-38	-4.18%	697	174	24.96%
	美国进口(CIF)	821	821	0	0.00%	859	-38	-4.42%	650	171	26.31%
	德国市场	636	630	6	0.95%	652	-16	-2.45%	630	6	0.95%
	欧盟钢厂	581	581	0	0.00%	609	-28	-4.60%	631	-50	-7.92%
	欧盟进口(CFR)	552	558	-6	-1.08%	592	-40	-6.76%	613	-61	-9.95%
	韩国市场	650	650	0	0.00%	650	0	0.00%	703	-53	-7.54%
	韩国市场(中国资源)	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	639	-9	-1.41%
	日本市场	722	722	0	0.00%	719	3	0.42%	670	52	7.76%
	日本出口(FOB)	550	550	0	0.00%	590	-40	-6.78%	620	-70	-11.29%
	印度出口(FOB)	500	500	0	0.00%	580	-80	-13.79%	570	-70	-12.28%
	东南亚进口(CFR)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	565	-25	-4.42%
	独联体出口(FOB黑海)	475	475	0	0.00%	490	-15	-3.06%	535	-60	-11.21%
	中东进口(迪拜CFR)	580	580	0	0.00%	580	0	0.00%	600	-20	-3.33%
中国市场价格	545	537	8	1.49%	545	0	0.00%	645	-100	-15.50%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	1003	1003	0	0.00%	1036	-33	-3.19%	904	99	10.95%
	美国进口(CIF)	926	926	0	0.00%	959	-33	-3.44%	788	138	17.51%
	德国市场	738	732	6	0.82%	734	4	0.54%	742	-4	-0.54%
	欧盟钢厂	678	684	-6	-0.88%	706	-28	-3.97%	719	-41	-5.70%
	欧盟进口(CFR)	661	666	-5	-0.75%	689	-28	-4.06%	684	-23	-3.36%
	韩国市场	660	660	0	0.00%	660	0	0.00%	721	-61	-8.46%
	日本市场	784	784	0	0.00%	781	3	0.38%	749	35	4.67%
	日本出口(FOB)	650	650	0	0.00%	690	-40	-5.80%	690	-40	-5.80%
	印度出口(FOB)	570	570	0	0.00%	645	-75	-11.63%	570	0	0.00%
	东南亚进口(CFR)	605	605	0	0.00%	605	0	0.00%	600	5	0.83%
	独联体出口(FOB黑海)	550	575	-25	-4.35%	595	-45	-7.56%	595	-45	-7.56%
	中东进口(迪拜CFR)	625	625	0	0.00%	625	0	0.00%	645	-20	-3.10%
	中国市场价格	611	611	0	0.00%	632	-21	-3.32%	751	-140	-18.64%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	1003	1003	0	0.00%	1036	-33	-3.19%	882	121	13.72%
	美国进口(CIF)	1196	1196	0	0.00%	1196	0	0.00%	1030	166	16.12%
	德国市场	763	757	6	0.79%	778	-15	-1.93%	778	-15	-1.93%
	欧盟钢厂	689	695	-6	-0.86%	706	-17	-2.41%	755	-66	-8.74%
	欧盟进口(CFR)	712	712	0	0.00%	746	-34	-4.56%	778	-66	-8.48%
	韩国市场	705	705	0	0.00%	705	0	0.00%	795	-90	-11.32%
	日本市场	1233	1233	0	0.00%	1229	4	0.33%	1234	-1	-0.08%
	日本出口(FOB)	770	790	-20	-2.53%	800	-30	-3.75%	790	-20	-2.53%
	印度出口(FOB)	580	600	-20	-3.33%	660	-80	-12.12%	650	-70	-10.77%
	东南亚进口(CFR)	660	660	0	0.00%	660	0	0.00%	650	10	1.54%
	中东进口(迪拜CFR)	730	730	0	0.00%	730	0	0.00%	795	-65	-8.18%
	中国市场价格	621	622	-1	-0.16%	647	-26	-4.02%	768	-147	-19.14%
	中厚钢	美国钢厂(中西部)	1091	1091	0	0.00%	1080	11	1.02%	749	342
美国进口(CIF)		981	981	0	0.00%	1003	-22	-2.19%	628	353	56.21%
德国市场		701	694	7	1.01%	666	35	5.26%	666	35	5.26%
欧盟钢厂		649	655	-6	-0.92%	672	-23	-3.42%	643	6	0.93%
欧盟进口(CFR)		644	644	0	0.00%	644	0	0.00%	619	25	4.04%
韩国市场		662	662	0	0.00%	662	0	0.00%	630	32	5.08%
韩国市场(中国资源)		643	643	0	0.00%	643	0	0.00%	584	59	10.10%
日本市场		757	757	0	0.00%	728	29	3.98%	731	26	3.56%
日本出口(FOB)		650	670	-20	-2.99%	670	-20	-2.99%	630	20	3.17%
印度出口(FOB)		530	535	-5	-0.93%	625	-95	-15.20%	525	5	0.95%
东南亚进口(CFR)		590	590	0	0.00%	590	0	0.00%	550	40	7.27%
独联体出口(FOB黑海)		590	590	0	0.00%	605	-15	-2.48%	580	10	1.72%
中东进口(迪拜CFR)		610	610	0	0.00%	610	0	0.00%	595	15	2.52%
中国市场价格	555	555	0	0.00%	603	-48	-7.96%	648	-93	-14.35%	
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)	738	760	-22	-2.89%	760	-22	-2.89%	600	138	23.00%
	德国市场价格	631	632	-1	-0.16%	638	-7	-1.10%	684	-53	-7.75%
	欧盟钢厂	615	615	0	0.00%	621	-6	-0.97%	625	-10	-1.60%
	欧盟进口(CFR)	564	564	0	0.00%	564	0	0.00%	595	-31	-5.21%
	韩国市场价格	617	617	0	0.00%	617	0	0.00%	648	-31	-4.78%
	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	607	0	0.00%	605	2	0.33%	600	7	1.17%
	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	475	0	0.00%	515	-40	-7.77%	590	-115	-19.49%
	东南亚进口(CFR)	530	530	0	0.00%	530	0	0.00%	603	-73	-12.11%
	独联体出口(FOB黑海)	475	480	-5	-1.04%	495	-20	-4.04%	575	-100	-17.39%
中东进口(迪拜CFR)	525	535	-10	-1.87%	535	-10	-1.87%	555	-30	-5.41%	
中国市场价格	561	568	-7	-1.23%	639	-78	-12.21%	540	21	3.89%	

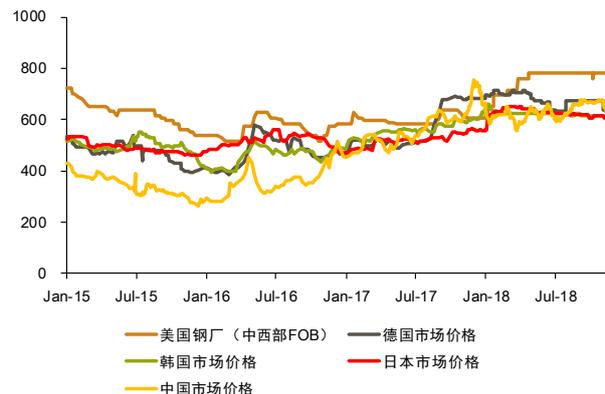
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

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)



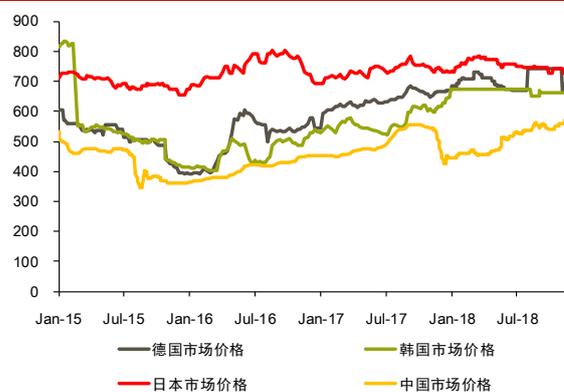
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

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

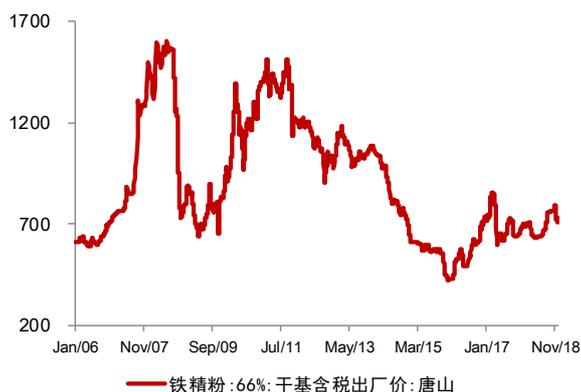
## 原材料

### ■ 铁矿石

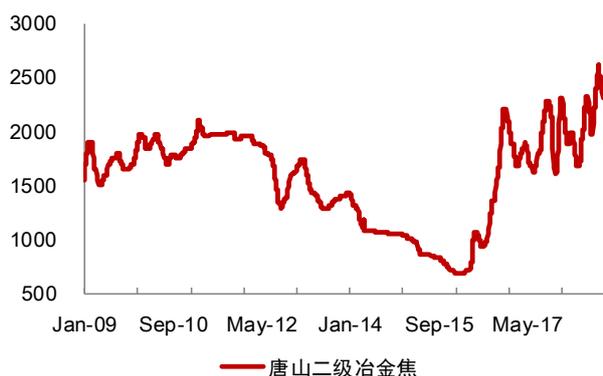
- 本周矿价上涨。河北地区 66%铁精粉现货价格 730 元/吨, 周环比上升 20 元/吨。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 498 元/吨, 较上周持平。普氏指数 (62%) 69.9 美元/吨, 周环比上升 2.95 美元/吨。本周日均疏港量周环比下降 1.07 万吨至 267.75 万吨, 幅度趋缓, 高炉产能利用率较上周下滑 0.23 个百分点至 75.44%, 钢厂铁矿石库存持续去化中。周内矿价继续反弹, 但考虑到钢价仍处于震荡调整中, 钢厂对原料采购保持谨慎态度, 而近期发货量及到港量均有所回升, 预计后期矿价继续反弹幅度有限;

### ■ 焦炭

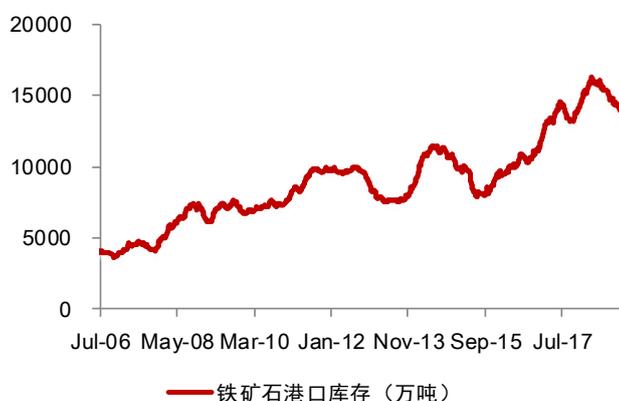
- 河北唐山地区二级焦为 2165 元/吨, 环比持平;

**图表 16: 国内外现货矿价格走势 (元/吨)**


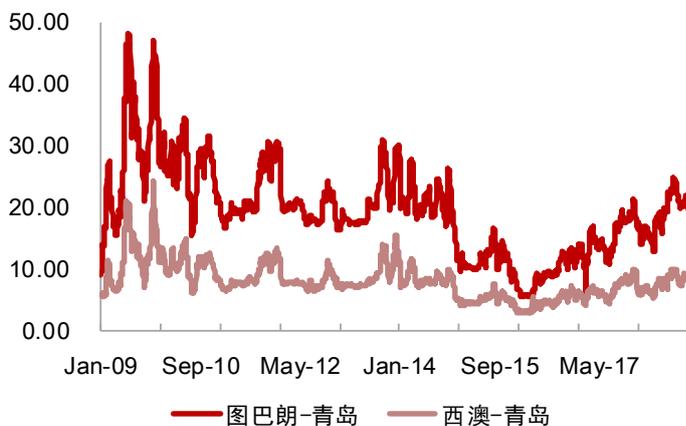
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 17: 焦炭市场价格走势 (元/吨)**


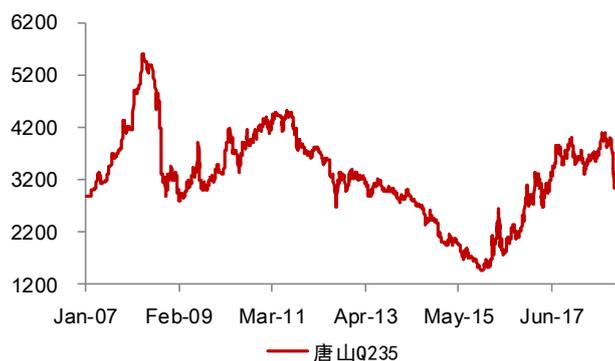
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 18: 国内铁矿石港口库存变化 (万吨)**


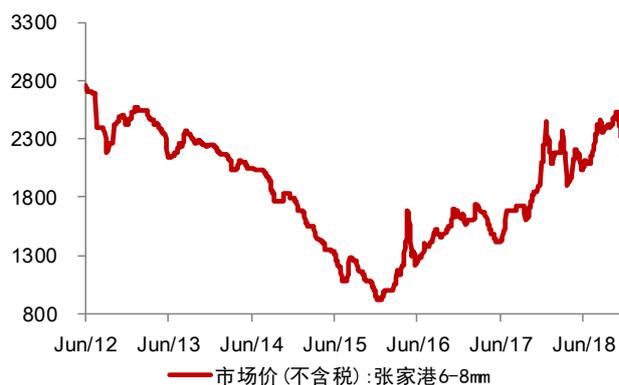
来源: Wind, 中泰证券研究所

**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)	644.6	655.6	-11	-1.68%	666.6	-22	-3.30%	711.4	-66.8	-9.39%
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)	16.26	15.88	0.38	2.41%	18.93	-2.67	-14.10%	20.96	-4.70	-22.42%
澳西-北仑港 (美元/吨)	9.01	7.51	1.50	19.96%	7.42	1.59	21.43%	9.70	-0.68	-7.02%

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 利润监测

■ 本周吨钢盈利多呈下跌态势, 根据我们模拟的钢材数据, 周内铁矿石价格走高带动原材料端小幅上涨, 而钢价多弱势下跌, 行业吨钢毛利多呈下跌态势, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

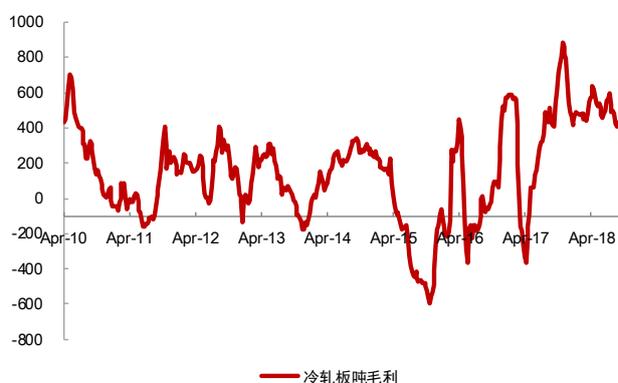
- 热轧板(3mm)市场价格本周上升 27 元/吨 (不含增值税), 成本上升 14 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 13 元/吨 (不含增值税), 毛利率上升至 12.80%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周下降 7 元/吨 (不含增值税), 成本上升 14 元/吨 (不含增值税), 毛利上下降 21 元/吨, 毛利率下降至 0.89%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周下降 106 元/吨 (不含增值税), 成本上升 14 元/吨 (不含增值税), 毛利下降 120 元/吨, 毛利率下降至 18.46%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周下降 9 元/吨 (不含增值税), 成本上升 14 元/吨 (不含增值税), 毛利下降 23 元/吨, 毛利率下降至 7.69%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)

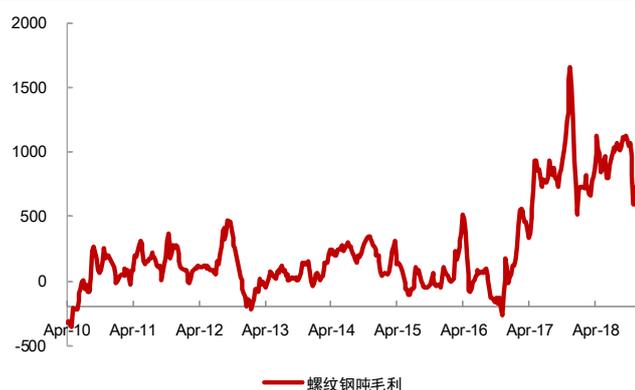


来源: 中泰证券研究所

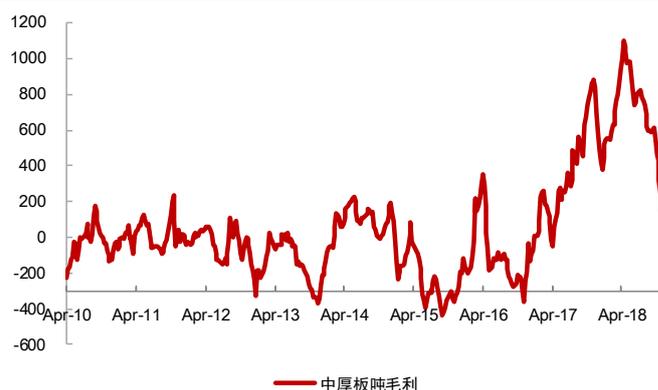
图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



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

#### ■ 邯郸发布重污染天气橙色预警

邯郸市预计 12 月 13 日起, 湿度逐渐增大, 逆温逐步增强, 扩散条件持续转差, 可能出现中度至重度污染过程。经市重污染天气应急指挥部研究, 决定自 2018 年 12 月 12 日 18 时启动 II 级应急响应, 钢铁、焦化等重点行业企业按照《邯郸市 2018-2019 年重点行业采暖季差异化错峰生产方案》(邯政字〔2018〕96 号) 实行差异化错峰生产。解除时间另行通知。

(来源: 我的钢铁网)

#### ■ 山东省发布重污染天气橙色预警并启动 II 级应急响应

山东省重污染天气应急小组办公室下发《关于切实做好 12 月 14 日至 12 月 16 日重污染天气过程应对工作的函》, 要求包括济南在内的山东省 12 个地市发布橙色预警并启动 II 级应急响应。预计期间采取的应急响应措施包括: 纳入重污染天气应急预案减排措施清单的工业企业严格按照“一企一策”方案执行橙色预警应急减排措施。

(来源: 布谷资讯)

#### ■ 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: 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)。将全市钢铁企业错峰生产绩效进行了等级划分, 考虑到实际情况, 最终全市秋冬季钢铁企业高炉错峰限产产能为 1859.22 万吨, 超过去年采暖季高炉错峰限产实际完成任务量 271 万吨, 限产比例按 31.55% 调控。

(来源: 金融界)

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: 重点公司股份**

	2018/12/14			绝对涨幅%				相对市场涨幅%				
	日期	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	5.03	-1.76	-12.82	-20.41	-43.55	-1.27	-11.61	-18.06	-22.18
		本钢板材	000761.SZ	3.59	-2.71	-6.99	-10.25	-30.76	-2.22	-5.78	-7.90	-9.39
		西宁特钢	600117.SH	3.68	-2.90	-9.80	-17.30	-31.47	-2.41	-8.59	-14.95	-10.10
		大冶特钢	000708.SZ	8.98	-1.64	-5.07	-5.57	-18.93	-1.15	-3.86	-3.22	2.43
		首钢股份	000959.SZ	3.78	-3.08	-6.20	-10.21	-37.62	-2.58	-4.99	-7.86	-16.26
		*ST抚钢	600399.SH	2.38	0.00	0.00	-56.73	-58.61	0.49	1.22	-54.38	-37.24
		杭钢股份	600126.SH	4.53	-1.52	-3.00	-0.22	-13.08	-1.03	-1.78	2.13	8.28
		凌钢股份	600231.SH	2.83	-5.35	-13.19	-14.50	-43.34	-4.86	-11.97	-12.15	-21.97
		河钢股份	000709.SZ	2.93	-2.33	-6.39	-4.56	-23.54	-1.84	-5.17	-2.21	-2.18
		新钢股份	600782.SH	5.13	1.38	-8.23	-9.84	-20.54	1.88	-7.01	-7.49	0.83
		安阳钢铁	600569.SH	3.25	-1.52	-9.72	-12.63	-35.52	-1.02	-8.50	-10.28	-14.15
		方大特钢	600507.SH	10.38	1.07	-11.28	-2.17	-18.49	1.56	-10.06	0.18	2.88
		太钢不锈	000825.SZ	4.52	-1.74	-9.24	-21.53	-4.11	-1.25	-8.02	-19.18	17.26
		包钢股份	600010.SH	1.56	1.30	-6.59	4.00	-39.30	1.79	-5.37	6.35	-17.93
		南钢股份	600282.SH	3.46	0.00	-10.82	-16.43	-30.20	0.49	-9.61	-14.08	-8.83
		马钢股份	600808.SH	3.60	-1.37	-12.62	-3.74	-11.11	-0.88	-11.40	-1.39	10.26
		酒钢宏兴	600307.SH	2.00	-0.99	-6.10	-2.91	-31.27	-0.50	-4.89	-0.56	-9.91
		鞍钢股份	000898.SZ	5.36	-2.55	-9.00	-8.38	-12.17	-2.05	-7.78	-6.03	9.19
		山东钢铁	600022.SH	1.65	-1.20	-6.78	-4.62	-24.66	-0.71	-5.56	-2.27	-3.29
		永兴特钢	002756.SZ	12.73	-1.62	-5.14	-10.04	-52.75	-1.13	-3.92	-7.69	-
		宝钢股份	600019.SH	6.77	-2.17	-8.88	-7.77	-15.96	-1.68	-7.67	-5.42	5.41
		柳钢股份	601003.SH	6.80	-1.73	-10.17	-8.11	-8.53	-1.24	-8.95	-5.76	12.84
		三钢闽光	002110.SZ	13.59	0.97	-15.06	-18.03	-34.01	1.46	-13.84	-15.68	-12.65
	重庆钢铁	601005.SH	1.98	0.51	-0.50	-0.50	-7.91	1.00	0.72	1.85	13.46	
	八一钢铁	600581.SH	3.89	-1.77	-13.36	-16.52	-47.15	-1.28	-12.15	-14.17	-25.79	
	沙钢股份	002075.SZ	8.86	-9.59	-44.93	-44.93	-44.93	-9.10	-43.72	-42.59	-23.57	
	中钢天源	002057.SZ	6.20	-3.13	-0.32	-1.43	-27.92	-2.63	0.90	0.92	-6.55	
	武进不锈	603878.SH	11.82	-2.96	-5.44	-10.18	-33.74	-2.46	-4.22	-7.83	-12.38	
	华菱钢铁	000932.SZ	6.48	2.86	-13.37	-20.00	-23.31	3.35	-12.15	-17.65	-1.95	
金属制品		新兴铸管	000778.SZ	4.45	-1.11	-4.71	-3.68	-14.03	-0.62	-3.49	-1.33	7.33
		金洲管道	002443.SZ	6.18	10.55	3.52	-8.17	-27.03	11.05	4.74	-5.82	-5.66
		常宝股份	002478.SZ	4.94	-1.98	-10.34	-15.41	-8.62	-1.49	-9.13	-13.06	12.74
		久立特材	002318.SZ	6.25	-1.73	-3.25	2.46	-10.43	-1.24	-2.03	4.81	10.94
		贵绳股份	600992.SH	7.06	-3.42	-5.36	-14.22	-37.60	-2.93	-4.14	-11.87	-16.24
		玉龙股份	601028.SH	4.90	-0.81	-15.22	-15.08	-48.31	-0.32	-14.01	-12.73	-26.95
铁矿石		恒星科技	002132.SZ	2.87	1.06	-11.42	-2.71	-48.38	1.55	-10.20	-0.36	-27.01
		金岭矿业	000655.SZ	3.33	-4.03	-5.40	-3.48	-55.36	-3.54	-4.18	-1.13	-34.00
		宏达矿业	600532.SH	4.62	-3.75	-13.48	37.09	-58.27	-3.26	-12.27	39.44	-36.90
钢铁电商		海南矿业	601969.SH	4.71	0.43	-4.46	-3.09	-46.60	0.92	-3.24	-0.74	-25.23
		欧浦智网	002711.SZ	4.12	-1.20	-11.21	5.10	-61.71	-0.71	-9.99	7.45	-40.34
		五矿发展	600058.SH	6.83	-1.30	-2.98	-4.74	-41.42	-0.81	-1.77	-2.39	-20.06
		物产中拓	000906.SZ	5.11	-3.22	-3.40	6.68	-11.79	-2.73	-2.18	9.03	9.57
新材料		上海钢联	300226.SZ	48.60	-2.62	-7.43	3.29	28.37	-2.13	-6.21	5.64	49.73
		应流股份	603308.SH	8.84	-2.86	-5.56	-13.50	-46.62	-2.37	-4.34	-11.15	-25.25
		钢研高纳	300034.SZ	9.78	-6.14	-3.26	-8.17	-24.26	-5.65	-2.05	-5.82	-2.89
		银邦股份	300337.SZ	3.66	-5.67	-12.02	-46.49	-57.19	-5.18	-10.80	-44.14	-35.82
		云海金属	002182.SZ	6.77	-2.31	-3.97	-0.59	-23.00	-1.82	-2.75	1.76	-1.63
		宣安科技	300328.SZ	6.36	-3.34	-2.15	-0.62	-37.88	-2.85	-0.94	1.72	-16.51
	方大炭素	600516.SH	18.23	-3.08	-7.70	-15.99	-23.26	-2.59	-6.48	-13.64	-1.90	

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 30: 钢铁行业月度数据

万吨	Nov/17	Dec/17	Jan/18	Feb/18	Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18
铁矿石产量	10966	10922	-	-	6689	6747	6725	6550	6476	6466	6693	6882	
铁矿石进口量	9454	8414	10034	8427	8579	8292	9413	8324	8996	8935	9347	8840	8625
生铁产量	5488	5472	5954	5377	6045	6311	6689	6588	6752	6666	6638	6774	6373
粗钢产量	6615	6705	7189	6493	7398	7670	8113	8020	8124	8033	8085	8255	7762
钢材产量	8685	8779	8356	7547	8977	9227	9707	9551	9569	9638	9675	9802	9424
钢材出口	535	567	465	485	565	648	688	694	589	588	595	550	530
钢材进口	114	120	119	103	123	104	113	104	103	106	120	114	106
粗钢表观消费量	6194	6258	6843	6111	6956	7127	7538	7430	7638	7552	7610	7819	7338

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 31: 下游行业月度数据

		Nov/17	Dec/17	Feb/18	Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18
发电量	亿千瓦时	5196	5699	-	5283	5108	5443	5551	6400	6405	5483	5330	5543
yoy		2.40%	6.00%	-	2.10%	6.90%	9.80%	6.70%	5.70%	7.30%	4.60%	4.80%	3.60%
固定资产投资完成额	亿元	575057	631684	44626	100763	154358	216043	297316	355798	415158	483442	547567	609267
yoy		7.20%	7.20%	7.90%	7.50%	7.00%	6.10%	6.00%	5.50%	5.30%	5.40%	5.70%	5.90%
房地产开发投资完成额	亿元	100387	109799	10831	21291	30592	41420	55531	65886	76519	88665	99325	110083
yoy		7.50%	7.00%	9.90%	10.40%	10.30%	10.20%	9.70%	10.20%	10.10%	9.90%	9.70%	9.70%
房屋施工面积	万平方米	768443	781484	632002	646556	664410	684991	709649	728593	747658	767218	784425	804886
yoy		3.10%	3.00%	1.50%	1.50%	1.60%	2.00%	2.50%	3.00%	3.60%	3.90%	4.30%	4.70%
房屋新开工面积	万平方米	161679	178654	17746	34615	51779	72190	95817	114781	133293	152583	168754	188895
yoy		6.90%	7.00%	2.90%	9.70%	7.30%	10.80%	11.80%	14.40%	15.90%	16.40%	16.30%	16.80%
房屋竣工面积	万平方米	76245	101486	14184	20709	25151	30484	37131	42067	46230	51132	57392	66856
yoy		-1.00%	-4.40%	-12.10%	-10.10%	-10.70%	-10.10%	-10.60%	-10.50%	-11.60%	-11.40%	-12.50%	-12.30%
商品房销售面积	万平方米	146568	169408	14633	30088	42192	56409	77143	89990	102474	119313	133117	148604
yoy		7.90%	7.70%	4.10%	3.60%	1.30%	2.90%	3.30%	4.20%	4.00%	2.90%	2.20%	1.40%
汽车产量	万辆	311	305	-	270	245	239	234	206	203	243	237	258
yoy		1.80%	0.40%	-	0.90%	10.80%	9.50%	5.30%	-0.50%	-4.40%	-10.60%	-9.20%	-16.70%
家用洗衣机产量	万台	683	714	-	658	618	562	539	532	642	652	662	
yoy		-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	1460	1574	-	2019	2143	2134	2080	1719	1475	1608	1357	
yoy		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	782	660	-	726	753	758	713	652	694	721	685	
yoy		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。