

钢铁

矿价重回百元时代

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

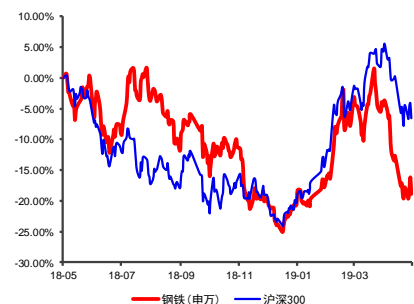
研究助理：曹云

电话：021-20315766

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	660899.72
行业流通市值(百万元)	588759.40

行业-市场走势对比



相关报告

<<地产强劲再次印证判

断>>2019.05.15

<<吨钢盈利重回高位区

间>>2019.05.11

<<供需博弈趋缓，钢价波动或收

敛>>2019.05.04

<<盈利由高估回归合理>>2019.05.02

<<行业稳健估值波动>>2019.04.27

<<涛声依旧>>2019.04.20

<<社融发力需求饱满>>2019.04.20

<<周期轮动四面开花>>2019.04.06

<<关注供给边际增量>>2019.03.31

<<周期股价值的重估>>2019.03.30

<<供强需不弱库存正常去

化>>2019.03.23

<<供需双旺价格稳定>>2019.03.16

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
方大特钢	9.99	2.02	1.25	1.41	1.63	4.95	7.99	7.09	6.13	-0.29	增持
华菱钢铁	6.52	2.25	1.32	1.43	1.52	2.90	4.94	4.56	4.29	-0.17	增持
大冶特钢	13.64	1.14	1.08	1.10	1.15	11.96	12.63	12.40	11.86	0.18	增持
宝钢股份	6.76	0.97	0.65	0.69	0.74	6.97	10.40	9.80	9.14	-0.40	增持
南钢股份	3.39	0.91	0.71	0.81	0.84	3.73	4.77	4.19	4.04	-0.36	增持

备注：股价取2019年05月17日收盘价

投资要点

■ **投资策略：**本周上证综合指数下跌1.94%，钢铁板块下跌1.04%。近期铁矿石价格接连上涨，普氏指数更是时隔五年再次站上100美金的高点。矿价的飙升一方面是由于其需求端表现强劲，环保限产放开之后钢厂生产潜力充分释放，1-4月我国生铁产量增速高达9.6%；另一方面铁矿供给端由于长期低盈利状态下缺乏资本开支，使得新增产能逐步缩减，同时缺乏维护会使得现有产能容错率不断下降。海外低成本矿山供给事故频发导致矿石采掘业提前进入产能收缩期。根据Mysteel数据监测，3月以后澳洲、巴西铁矿石发货量便出现不同程度回落，而矿难和自然灾害重灾区淡水河谷尤其甚。虽然本周巴西Gongo Soco矿坑斜坡松动事件导致矿价大幅拉涨有其偶然性，但中期来看铁矿石价格维持强势事由必然。而最新经济数据显示，4月地产投资再超预期，达到11.9%，印证我们之前年度策略《进退之间》的判断，“进”是需求，整体韧性十足；“退”是供给，粗钢日产量同比达到12.7%。虽然供给端压力依然存在，但需求支撑下近期钢价水涨船高，钢厂盈利回落幅度较为有限。对于板块内相关个股，我们推荐受益于矿价上涨、行业景气度上行的矿股标的如金岭矿业、河北宣工、海南矿业等；而大多数钢铁股标的，更多是行业盈利拉长之后的价值重估，重点关注稳健或高分红类个股如方大特钢、三钢闽光、宝钢股份、大冶特钢等；

■ **国内钢价：**本周钢价先抑后扬。上半周受期货价格下跌影响，成材价格及成交量维持弱势，随着下半周经济数据出炉及巴西Gongo Soco矿坑斜坡松动事件刺激，铁矿石期货拉涨支撑现货市场反弹，周平均成交量重回20万吨以上水平。供需基本面延续双旺格局且愈演愈烈，从最新数据来看，4月粗钢日产量高达283万吨，不仅突破限产前的270万吨，更创下历史第一天量。在供给端边际增长空间超市场预期的同时，需求端尤其地产端更为强劲，1-4月地产投资同比增长11.9%，增速较1-3月提升0.1%，新开工面积同比增13.1%，增速提高1.2%，房屋施工面积同比增8.8%，增速扩大0.6%，投资结构呈现前端维持强势而后端逐步崛起之势。虽然在供给高压之下，后期季节性需求存在减弱趋势，但考虑到目前成本端对钢价支撑性较强，预计短期钢价保持高位震荡；

■ **库存情况：**本周上海市场螺纹钢库存29.89万吨，较上周上升0.27万吨，热轧库存24.15万吨，周环比下降0.75万吨。从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量1162.27万吨，周环比下降51.48万吨。本周五大品种产量微降1.27万吨，是前期连续9周增产之后首次回落，其中冷轧热轧产量降6.5万吨，螺纹钢产量增2.64万吨；厂库继续增7.99万吨，社库去化幅度较五一假期两周加速。虽然供给端压力持续，但需求端表现出的韧性更超市场预期，最新公布的地产投资开工数据亦可表明需求强劲来源。随着淡季来临，高供给压力之下，后期库存去化趋缓或成常态；

■ **国际钢价：**本周国际钢价下跌。美国地区钢价继续企稳，据美国钢铁协会数据，1-4月美国总钢材进口量1108万吨，同比减少11.1%，主要源于美国政府自2018年3月开始对进口钢铁加征25%关税，限制进口资源对区域内钢铁市场形成一定支撑，但该支撑力随着时间推移或逐渐递减，内需若无增量，中长期钢价难以维持；欧洲市场钢价保持小幅下滑趋势，自美国对进口加征关税后，欧盟也开始对进口钢材实行配额制，但钢价依然难有表现，核心原因在于内需不振，制造业下行，预计后期钢价仍将维持弱势；

■ **原材料：**本周矿价大幅上涨。河北地区66%铁精粉现货价格815元/吨，周环比上涨20元/吨。日照港63.5%品位印度铁矿石价格695元/吨，较上周上涨28元/吨。普氏指数(62%)100.40美元/吨，环比上周上涨4.95美元/吨。本周日均疏港量较上周下降4.40万吨至293.50万吨，全国钢厂高炉开工率和产能利用率周环比分别提升0.28%和0.44%至69.06%和78.55%，虽有高炉限产文件，但铁矿石实际需求高位企稳。本周普氏指数拉涨主要

集中在下半周，最直接的驱动即为巴西 Gongo Soco 矿坑斜坡松动事件，加之铁矿石原先供需偏紧，普氏指数在周五突破 100 美元/吨。短期而言，钢产量居高不下支撑铁矿石需求，而供给端的发货量虽已在逐渐恢复，但同比去年仍有差距，在情绪面较好情况下，矿价短期有望维持强势；

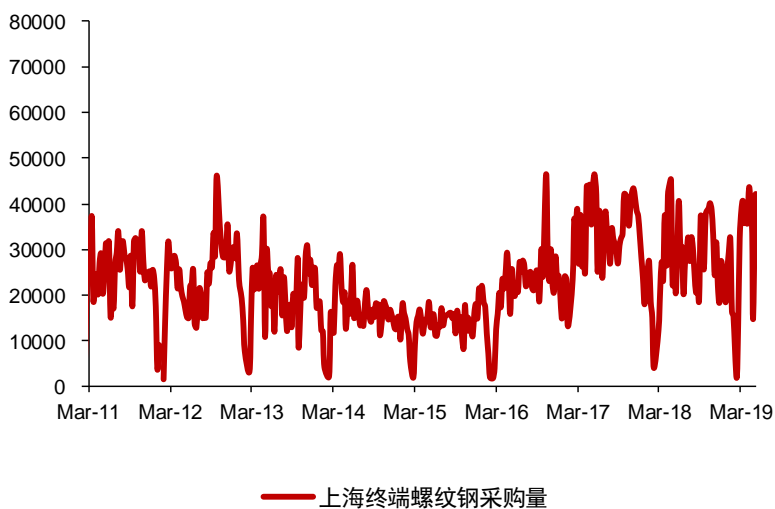
- **行业盈利：**本周吨钢盈利下滑，根据我们模拟的钢材数据，周内铁矿石焦炭价格均上行带动成本端明显抬升，且成材价格不同幅度回落，行业吨钢盈利均呈下跌趋势，其中热轧卷板（3mm）毛利下降 97 元/吨，毛利率下降至 11.79%；冷轧板（1.0mm）毛利下降 124 元/吨，毛利率下降至-1.89%；螺纹钢（20mm）毛利下降 161 元/吨，毛利率下降至 16.60%；中厚板（20mm）毛利下降 88 元/吨，毛利率下降至 8.43%；
- **风险提示：**宏观经济大幅下滑导致需求承压；供给端压力持续增加。

## 中泰钢铁周报

### 钢价变化

- 本周钢价先抑后扬。上半周受期货价格下跌影响，成材价格及成交量维持弱势，随着下半周经济数据出炉及巴西 Gongo Soco 矿坑斜坡松动事件刺激，铁矿石期货拉涨支撑现货市场反弹，周平均成交量重回 20 万吨以上水平。供需基本面延续双旺格局且愈演愈烈，从最新数据来看，4 月粗钢日产量高达 283 万吨，不仅突破限产前的 270 万吨，更创下历史第一天量。在供给端边际增长空间超市场预期的同时，需求端尤其地产端更为强劲，1-4 月地产投资同比增长 11.9%，增速较 1-3 月提升 0.1%，新开工面积同比增 13.1%，增速提高 1.2%，房屋施工面积同比增 8.8%，增速扩大 0.6%，投资结构呈现前端维持强势而后端逐步崛起之势。虽然在供给高压之下，后期季节性需求存在减弱趋势，但考虑到目前成本端对钢价支撑性较强，预计短期钢价保持高位震荡；
- 本周螺纹钢主力合约 RB1910 以 3771 元/吨收盘，较上周收盘价上升 25 元/吨，幅度 0.67%，铁矿石主力合约 I1909 以 707.0 元/吨收盘，较上周上升 51.5 元/吨，幅度 7.86%。上海地区 3mm 热轧卷板周平均价格 4054 元/吨，环比下降 24 元/吨；20mm 螺纹钢周平均价格 4044 元/吨，环比下降 96 元/吨；1mm 冷轧卷板周平均价格为 4286 元/吨，环比下降 55 元/吨；20mm 中厚板周平均价格 4090 元/吨，较上周下降 14 元/吨；

图表 1：上海西本工程螺纹钢采购量统计（吨）



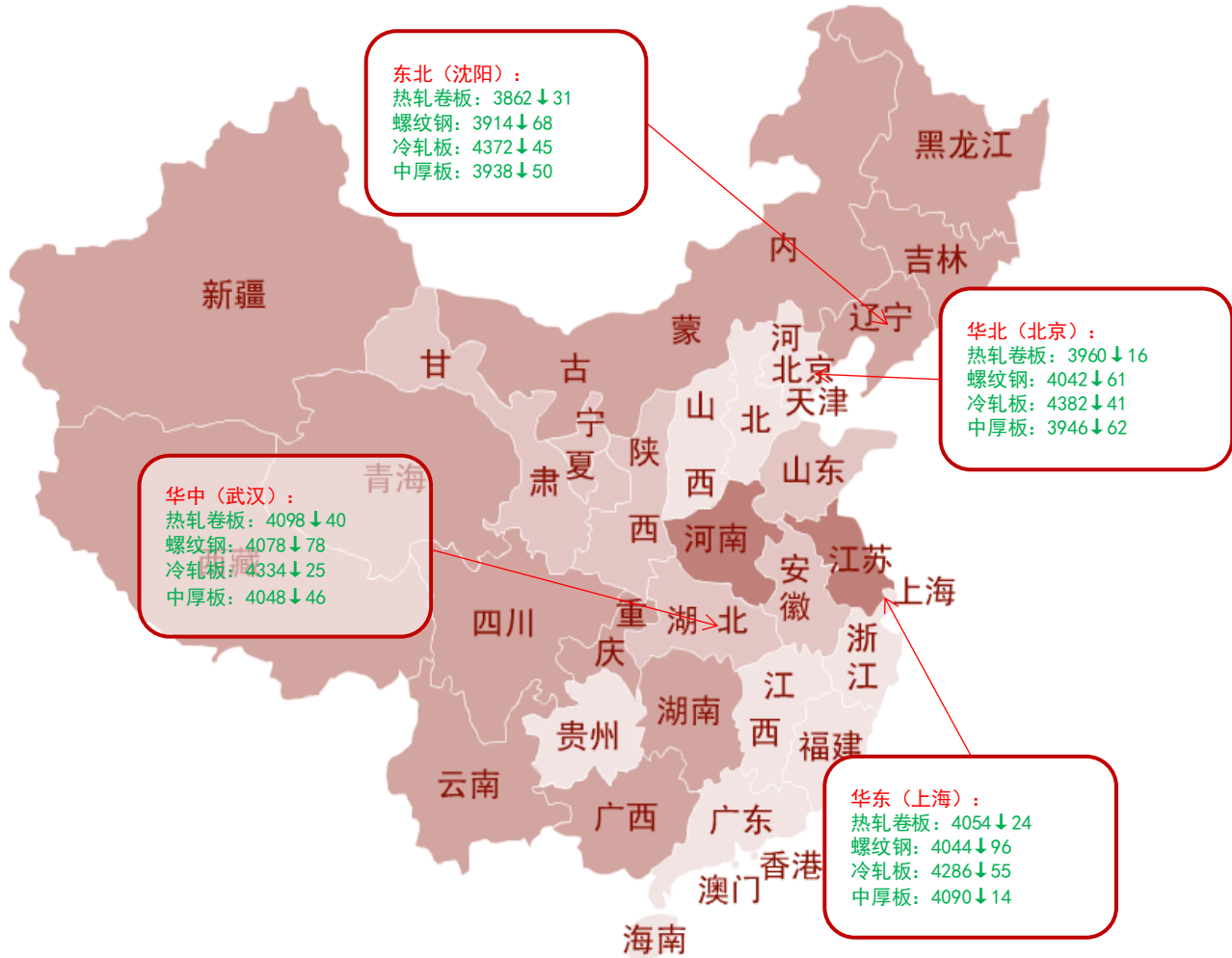
来源：西本新干线，中泰证券研究所

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)	4070	4100	-30	-0.73%	4130	-60	-1.45%	4030	40	0.99%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	4090	4070	20	0.49%	4160	-70	-1.68%	4090	0	0.00%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	4060	4080	-20	-0.49%	4040	20	0.50%	4340	-280	-6.45%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4280	4310	-30	-0.70%	4350	-70	-1.61%	4560	-280	-6.14%
中厚板 (Q235B 20mm)	4080	4110	-30	-0.73%	4090	-10	-0.24%	4470	-390	-8.72%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4620	4640	-20	-0.43%	4710	-90	-1.91%	5090	-470	-9.23%
不锈钢 (304/2B 1mm)	14400	14400	0	0.00%	14550	-150	-1.03%	15100	-700	-4.64%
无取向硅钢 (50WW600)	5340	5350	-10	-0.19%	5600	-260	-4.64%	5550	-210	-3.78%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3：全国钢价及周度变化（元/吨）

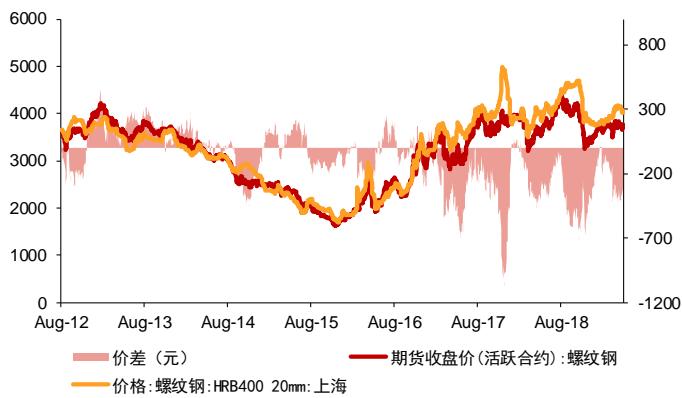


来源：Wind，中泰证券研究所

### 库存情况

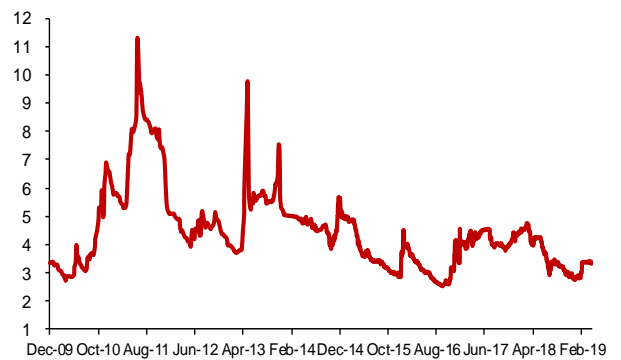
- 本周上海市场螺纹钢库存 29.89 万吨，较上周上升 0.27 万吨，热轧库存 24.15 万吨，周环比下降 0.75 万吨。从全国范围看，Mysteel 统计社会库存总量 1162.27 万吨，周环比下降 51.48 万吨。本周五大品种产量微降 1.27 万吨，是前期连续 9 周增产之后首次回落，其中冷轧热轧产量降 6.5 万吨，螺纹钢产量增 2.64 万吨；厂库继续增 7.99 万吨，社库去化幅度较五一假期两周加速。虽然供给端压力持续，但需求端表现出的韧性更超市场预期，最新公布的地产投资开工数据亦可表明需求强劲来源。随着淡季来临，高供给压力之下，后期库存去化趋缓或成常态；

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 (%)



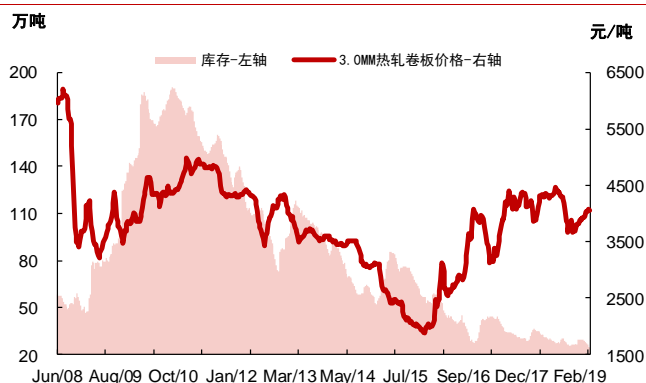
来源: 西本新干线, 中泰证券研究所

图表 6: 钢材产品全国社会库存总量 (万吨)



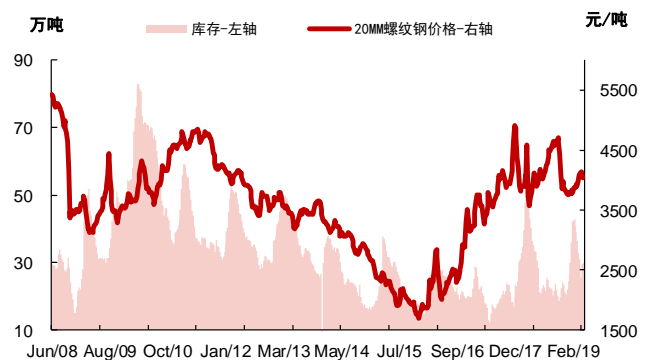
来源: Wind, 中泰证券研究所

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

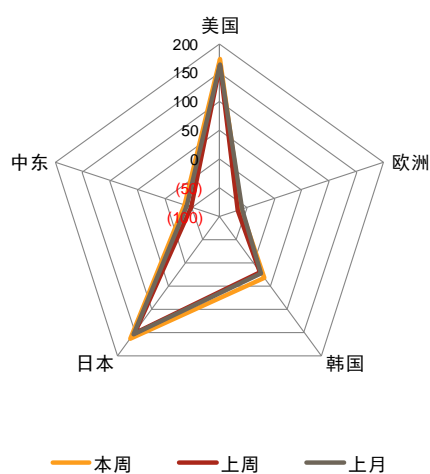


来源: Wind, 中泰证券研究所

国际市场

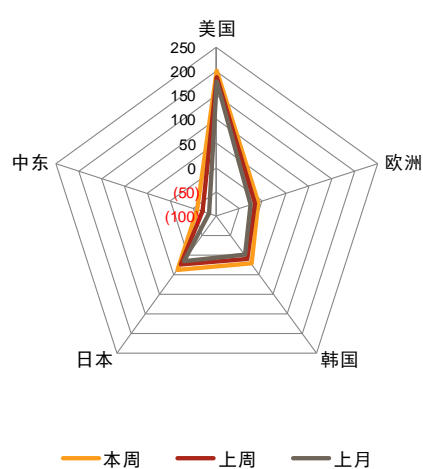
- 本周国际钢价下跌。美国地区钢价继续企稳，据美国钢铁协会数据，1-4月美国总钢材进口量1108万吨，同比减少11.1%，主要源于美国政府自2018年3月开始对进口钢铁加征25%关税，限制进口资源对区域内钢铁市场形成一定支撑，但该支撑力随着时间推移或逐渐递减，内需若无增量，中长期钢价难以维持；欧洲市场钢价保持小幅下滑趋势，自美国对进口加征关税后，欧盟也开始对进口钢材实行配额制，但钢价依然难有表现，核心原因在于内需不振，制造业下行，预计后期钢价仍将维持弱势；
  - 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升12美元/吨、6美元/吨、12美元/吨、12美元/吨、12美元/吨；
  - 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13美元/吨、7美元/吨、13美元/吨、13美元/吨、13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

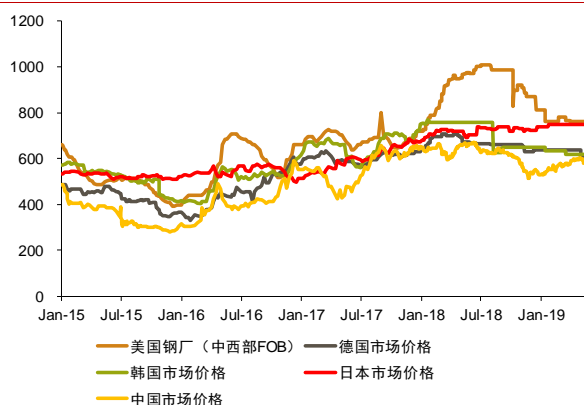


**图表 11: 本周国际市场钢材价格 (美元/吨)**

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	
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	760	760	0	0.00%	760	0	0.00%	969	-209	-21.57%	
	美国进口(CIF)	705	705	0	0.00%	749	-44	-5.87%	937	-232	-24.76%	
	德国市场	611	611	0	0.00%	636	-25	-3.93%	672	-61	-9.08%	
	欧盟钢厂	526	532	-6	-1.13%	537	-11	-2.05%	649	-123	-18.95%	
	欧盟进口(CFR)	526	526	0	0.00%	526	0	0.00%	631	-105	-16.64%	
	韩国市场	618	618	0	0.00%	618	0	0.00%	759	-141	-18.58%	
	韩国市场(中国资源)	585	585	0	0.00%	585	0	0.00%	722	-137	-18.98%	
	日本市场	749	749	0	0.00%	749	0	0.00%	704	45	6.39%	
	日本出口(FOB)	555	555	0	0.00%	550	5	0.91%	630	-75	-11.90%	
	印度出口(FOB)	560	565	-5	-0.88%	560	0	0.00%	655	-95	-14.50%	
	东南亚进口(CFR)	570	570	0	0.00%	570	0	0.00%	610	-40	-6.56%	
	独联体出口(FOB黑海)	470	482	-12	-2.49%	490	-20	-4.08%	560	-90	-16.07%	
	中东进口(迪拜CFR)	550	550	0	0.00%	555	-5	-0.90%	635	-85	-13.39%	
	中国市场价格	586	598	-12	-2.01%	596	-10	-1.68%	667	-81	-12.14%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	926	926	0	0.00%	926	0	0.00%	1097	-171	-15.59%	
	美国进口(CIF)	848	848	0	0.00%	871	-23	-2.64%	1047	-199	-19.01%	
	德国市场	725	725	0	0.00%	738	-13	-1.76%	767	-42	-5.48%	
	欧盟钢厂	627	633	-6	-0.95%	638	-11	-1.72%	737	-110	-14.93%	
	欧盟进口(CFR)	627	627	0	0.00%	627	0	0.00%	725	-98	-13.52%	
	韩国市场	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	731	-101	-13.82%	
	日本市场	813	813	0	0.00%	813	0	0.00%	786	27	3.44%	
	日本出口(FOB)	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	730	-100	-13.70%	
	印度出口(FOB)	625	625	0	0.00%	600	25	4.17%	655	-30	-4.58%	
	东南亚进口(CFR)	595	595	0	0.00%	595	0	0.00%	635	-40	-6.30%	
	独联体出口(FOB黑海)	540	549	-9	-1.64%	555	-15	-2.70%	620	-80	-12.90%	
	中东进口(迪拜CFR)	635	635	0	0.00%	625	10	1.60%	665	-30	-4.51%	
	中国市场价格	622	636	-14	-2.20%	648	-26	-4.01%	722	-100	-13.85%	
	热镀锌	美国钢厂(中西部)	926	926	0	0.00%	926	0	0.00%	1097	-171	-15.59%
美国进口(CIF)		1102	1102	0	0.00%	1113	-11	-0.99%	1323	-221	-16.70%	
德国市场		750	750	0	0.00%	763	-13	-1.70%	814	-64	-7.86%	
欧盟钢厂		627	633	-6	-0.95%	649	-22	-3.39%	761	-134	-17.61%	
欧盟进口(CFR)		666	666	0	0.00%	666	0	0.00%	767	-101	-13.17%	
韩国市场		690	690	0	0.00%	690	0	0.00%	806	-116	-14.39%	
日本市场		1279	1279	0	0.00%	1279	0	0.00%	1280	-1	-0.08%	
日本出口(FOB)		780	780	0	0.00%	780	0	0.00%	810	-30	-3.70%	
印度出口(FOB)		640	640	0	0.00%	625	15	2.40%	665	-25	-3.76%	
东南亚进口(CFR)		625	625	0	0.00%	625	0	0.00%	705	-80	-11.35%	
中东进口(迪拜CFR)		685	685	0	0.00%	680	5	0.74%	805	-120	-14.91%	
中国市场价格		672	685	-13	-1.90%	701	-29	-4.14%	801	-129	-16.10%	
中厚钢		美国钢厂(中西部)	1014	1014	0	0.00%	1014	0	0.00%	1019	-5	-0.49%
		美国进口(CIF)	915	915	0	0.00%	909	6	0.66%	1014	-99	-9.76%
	德国市场	688	688	0	0.00%	701	-13	-1.85%	684	4	0.58%	
	欧盟钢厂	627	627	0	0.00%	649	-22	-3.39%	708	-81	-11.44%	
	欧盟进口(CFR)	599	613	-14	-2.28%	613	-14	-2.28%	690	-91	-13.19%	
	韩国市场	610	610	0	0.00%	610	0	0.00%	675	-65	-9.63%	
	韩国市场(中国资源)	575	575	0	0.00%	575	0	0.00%	628	-53	-8.44%	
	日本市场	795	795	0	0.00%	795	0	0.00%	759	36	4.74%	
	日本出口(FOB)	640	640	0	0.00%	640	0	0.00%	660	-20	-3.03%	
	印度出口(FOB)	580	580	0	0.00%	560	20	3.57%	660	-80	-12.12%	
	东南亚进口(CFR)	590	590	0	0.00%	590	0	0.00%	620	-30	-4.84%	
	独联体出口(FOB黑海)	575	587	-12	-2.04%	585	-10	-1.71%	640	-65	-10.16%	
	中东进口(迪拜CFR)	580	580	0	0.00%	570	10	1.75%	645	-65	-10.08%	
	中国市场价格	596	611	-15	-2.45%	614	-18	-2.93%	707	-111	-15.70%	
螺纹钢	美国钢厂(中西部FOB)	793	793	0	0.00%	793	0	0.00%	782	11	1.41%	
	美国进口价格(CIF)	749	749	0	0.00%	749	0	0.00%	777	-28	-3.60%	
	德国市场价格	620	620	0	0.00%	631	-11	-1.74%	672	-52	-7.74%	
	欧盟钢厂	582	588	-6	-1.02%	588	-6	-1.02%	619	-37	-5.98%	
	欧盟进口(CFR)	537	537	0	0.00%	543	-6	-1.10%	645	-108	-16.74%	
	韩国市场价格	614	614	0	0.00%	614	0	0.00%	707	-93	-13.15%	
	韩国市场(中国资源)	560	560	0	0.00%	560	0	0.00%	782	-222	-28.39%	
	日本市场价格	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	777	-147	-18.92%	
	日本出口价格(FOB)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	672	-132	-19.64%	
	印度市场	530	535	-5	-0.93%	525	5	0.95%	619	-89	-14.38%	
	土耳其出口价格(FOB)	455	465	-10	-2.15%	480	-25	-5.21%	590	-135	-22.88%	
	东南亚进口(CFR)	550	550	0	0.00%	550	0	0.00%	624	-74	-11.86%	
	独联体出口(FOB黑海)	460	467	-7	-1.50%	465	-5	-1.08%	600	-140	-23.33%	
	中东进口(迪拜CFR)	535	535	0	0.00%	530	5	0.94%	631	-96	-15.21%	
中国市场价格	592	605	-13	-2.15%	615	-23	-3.74%	540	52	9.63%		

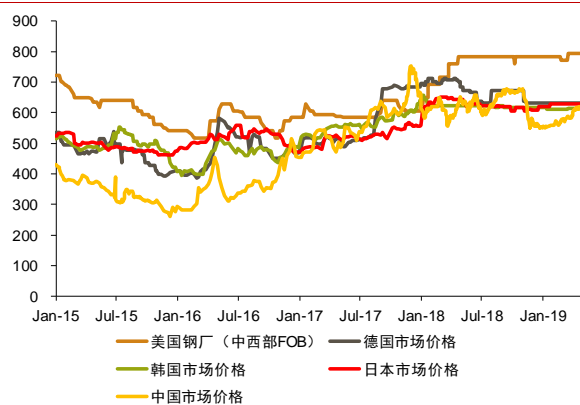
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



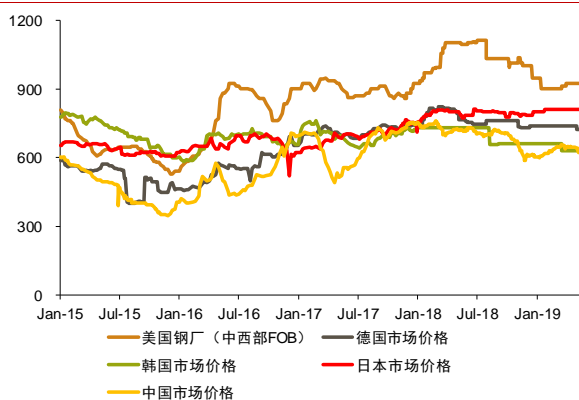
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



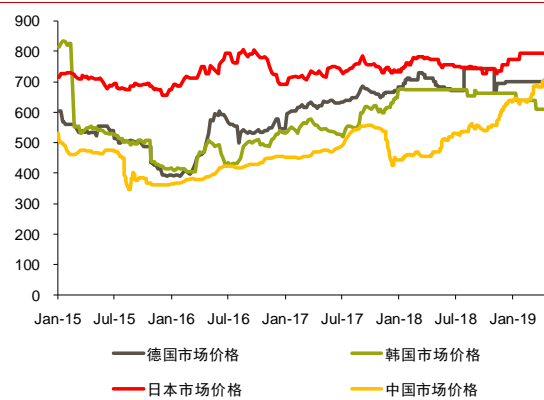
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

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

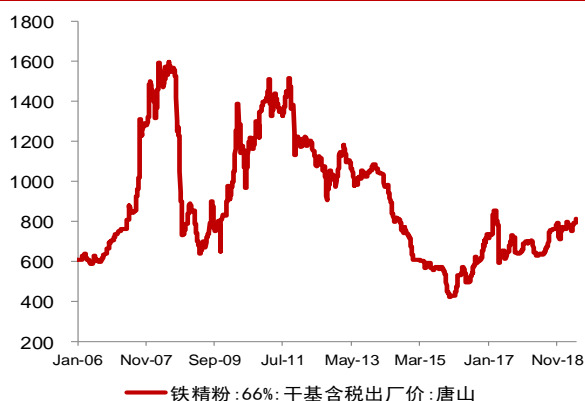
- 本周矿价大幅上涨。河北地区 66%铁精粉现货价格 815 元/吨, 周环比上涨 20 元/吨。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 695 元/吨, 较上周上涨 28 元/吨。普氏指数 (62%) 100.40 美元/吨, 环比上周上涨 4.95 美元/吨。本周日均疏港量较上周下降 4.40 万吨至 293.50 万吨, 全国钢厂高炉开工率和产能利用率周环比分别提升 0.28%和 0.44%至 69.06%和 78.55%, 虽有高炉限产文件, 但铁矿石实际需求高位企稳。本周普氏指数拉涨主要集中在下半周, 最直接的驱动即为巴西 Gongo Soco 矿坑斜坡松动事件, 加之铁矿石原先供需偏紧, 普氏指数在周五突破 100 美元/吨。短期而言, 钢产量居高不下支撑铁矿石需求, 而供给端的发货量虽已在逐渐恢复, 但同比去年仍有差距, 在情绪面较好情况下, 矿价短期有望维持强势;

### ■ 焦炭

- 河北唐山地区二级焦为 2050 元/吨, 周环比上涨 100 元/吨。



图表 16: 国内现货矿价格走势 (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)



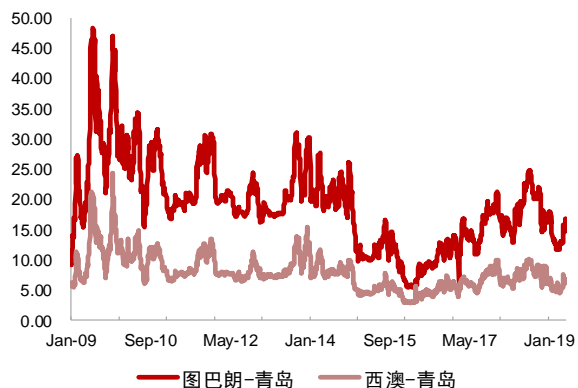
来源: Wind, 中泰证券研究所

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 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
河北铁精粉 (唐山, 66%)	815	795	20	2.52%	785	30	3.82%	640	175	27.34%
唐山二级冶金焦	2050	1950	100	5.13%	1850	200	10.81%	1825	225	12.33%
优混大同 (平仓价)	645.8	647	-1.2	-0.19%	658.8	-13	-1.97%	649.8	-4	-0.62%
张家港废钢 (6-8mm)	2360	2380	-20	-0.84%	2400	-40	-1.67%	2190	170	7.76%
硅锰合金 (Mn65Si17)	7225	7250	-25	-0.34%	7525	-300	-3.99%	7475	-250	-3.34%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	16.28	15.84	0.44	2.78%	12.72	3.56	27.98%	17.31	-1.04	-5.99%
澳西-北仑港 (美元/吨)	6.31	6.69	-0.39	-5.77%	5.35	0.96	17.96%	7.34	-1.03	-14.05%

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 利润监测

■ 本周吨钢盈利下滑, 根据我们模拟的钢材数据, 周内铁矿石焦炭价格均上行带动成本端明显抬升, 且成材价格不同幅度回落, 行业吨钢盈利均呈下跌趋势, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

- 热轧板(3mm)市场价格本周下降 21 元/吨 (不含增值税), 成本上升 76 元/吨 (不含增值税), 毛利下降 97 元/吨 (不含增值税), 毛利率下降至 11.79%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周下降 48 元/吨 (不含增值税), 成本上升 76 元/吨 (不含增值税), 毛利下降 124 元/吨, 毛利率下降至 -1.89%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周下降 85 元/吨 (不含增值税), 成本上升 76 元/吨 (不含增值税), 毛利下降 161 元/吨, 毛利率下降至 16.60%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周下降 12 元/吨 (不含增值税), 成本上升 76 元/吨 (不含增值税), 毛利下降 88 元/吨, 毛利率下降至 8.43%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)



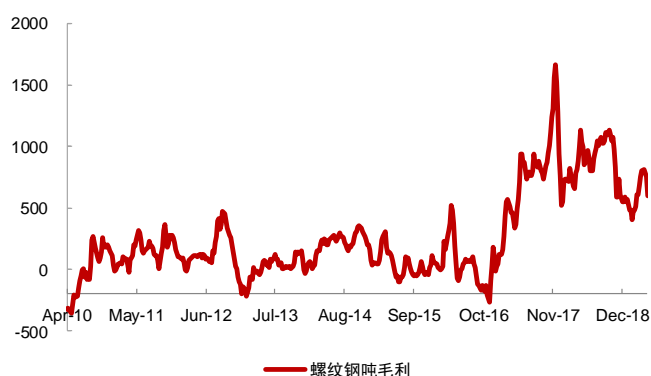
来源: 中泰证券研究所

图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



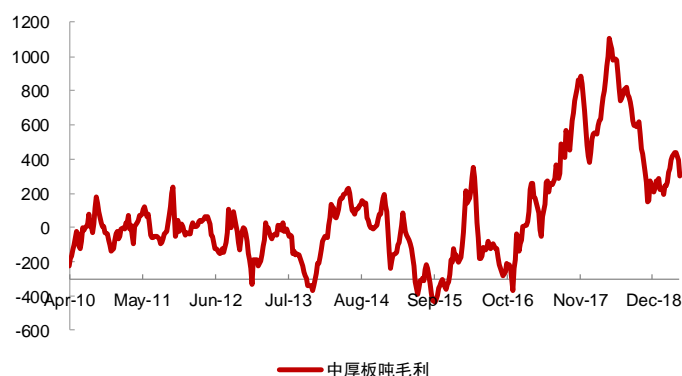
来源: 中泰证券研究所

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

#### ■ 4月下旬重点钢铁企业粗钢日均产量 200.31 万吨

据中钢协最新数据显示, 4月下旬重点钢铁企业粗钢日均产量 200.31 万吨, 较上一旬下降 0.26 万吨, 降幅为 0.13%; 截至 4月下旬末, 重点钢铁企业钢材库存量 1169.65 万吨, 较上一旬末下降 112.87 万吨, 降幅为 8.8%。

(来源: 西本新干线)

#### ■ 4月粗钢日均产量创历史新高

据国家统计局数据, 中国 4月粗钢产量增长 12.7%, 至 8503 万吨; 4月粗钢日均产量 283.43 万吨, 创历史新高。中国 1至 4月粗钢产量增长 10.1%, 至 31496 万吨。中国 4月钢材产量增长 11.5%, 至 10205 万吨。中国 1至 4月钢材产量增长 11.1%, 至 37086 万吨。

(来源: 西本新干线)

#### ■ VALE 官方宣布关于 Gongo Soco 矿坑斜坡松动事件

5月 17日, 针对 Gongo Soco 矿坑斜坡松动事件, VALE 官方对此做出回复。VALE 表示, 发现 Gongo Soco 矿坑斜坡有松动迹象后, 已立即向相关机构汇报并采取必要措施告知市民矿坑及距离矿坑口 1.5 千米的 South Superior 矿坝情况。VALE 官方文件中指出, 目前尚未有专业技术数据表明 Gongo Soco 矿区斜坡的最终崩塌可能会触发 South Upper 尾矿坝溃坝事件发生。VALE 表示已对危险级别进行重申并最好一切准备。

(来源: 我的钢铁网)

图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2019年5月	旺季下游需求复苏节奏	需求季节性走弱
2019年5月	铁矿石补库时点	钢厂补库及供给缺口博弈
2019年5月	产业链库存情况	中间商库存环比回落放缓
2019年5月	二、三季度唐山、武安环保限产	关注超预期执行可能

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

	日期	2019/5/17		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	4.62	-3.35	-20.89	-13.16	-33.33	-1.16	-10.16	-19.05	-27.76
	本钢板材	000761.SZ	4.35	6.62	-0.23	22.88	8.76	8.81	10.50	16.99	14.33
	西宁特钢	600117.SH	3.64	-1.09	-13.33	4.00	-18.02	1.10	-2.61	-1.89	-12.45
	大冶特钢	000708.SZ	13.64	-0.29	-10.03	39.47	39.40	1.90	0.70	33.58	44.97
	首钢股份	000959.SZ	3.56	-4.30	-21.76	-12.96	-14.22	-2.11	-11.03	-18.85	-8.65
	ST抚钢	600399.SH	3.24	-9.50	-28.95	2.86	-41.09	-7.31	-18.22	-3.03	-35.52
	杭钢股份	600126.SH	5.16	-2.64	-4.80	7.28	7.75	-0.45	5.93	1.38	13.32
	凌钢股份	600231.SH	3.26	3.16	-8.68	11.26	1.28	5.35	2.04	5.37	6.85
	河钢股份	000709.SZ	2.96	-2.31	-16.62	-6.62	-6.18	-0.12	-5.89	-12.52	-0.60
	新钢股份	600782.SH	5.14	-3.93	-22.00	-8.87	-8.83	-1.74	-11.28	-14.76	-3.26
	XD安阳钢	600569.SH	3.04	-2.25	-16.95	-5.44	-8.74	-0.06	-6.22	-11.33	-3.17
	方大特钢	600507.SH	9.99	-2.44	-22.72	-8.35	-11.41	-0.25	-11.99	-14.24	-5.84
	太钢不锈	000825.SZ	4.18	-2.34	-18.52	-12.18	-27.43	-0.15	-7.79	-18.08	-21.86
	包钢股份	600010.SH	1.64	-0.61	-11.83	3.80	-18.41	1.58	-1.10	-2.09	-12.84
	南钢股份	600282.SH	3.39	-2.31	-13.87	-3.38	-17.37	-0.12	-3.14	-9.28	-11.80
	马钢股份	600808.SH	3.34	-1.18	-16.92	-10.22	-6.08	1.01	-6.19	-16.11	-0.51
	酒钢宏兴	600307.SH	2.04	-1.92	-16.05	-3.77	-10.92	0.27	-5.32	-9.67	-5.35
	鞍钢股份	000898.SZ	5.04	-1.75	-12.35	-6.67	-14.87	0.44	-1.62	-12.56	-9.30
	山东钢铁	600022.SH	1.67	-1.18	-14.36	-2.34	-17.33	1.01	-3.63	-8.23	-11.76
	永兴特钢	002756.SZ	16.51	9.63	-0.06	8.69	-10.92	11.82	10.67	2.80	-
	宝钢股份	600019.SH	6.76	-1.60	-11.75	-5.19	-18.39	0.59	-1.02	-11.08	-12.82
	柳钢股份	601003.SH	6.53	2.03	-14.19	-10.79	-4.76	4.22	-3.46	-16.68	0.81
	三钢闽光	002110.SZ	18.00	7.46	-5.16	20.08	4.73	9.65	5.56	14.19	10.30
重庆钢铁	601005.SH	1.95	-2.01	-13.72	-5.80	-9.30	0.18	-2.99	-11.69	-3.73	
八一钢铁	600581.SH	3.81	-3.05	-23.80	-3.30	-17.71	-0.86	-13.07	-9.19	-12.14	
沙钢股份	002075.SZ	7.54	-5.87	-22.11	-9.53	-52.99	-3.68	-11.38	-15.42	-47.42	
中钢天源	002057.SZ	15.70	35.93	62.86	127.87	100.82	38.12	73.59	121.97	106.39	
武进不锈	603878.SH	16.71	2.14	10.08	29.94	3.60	4.33	20.81	24.05	9.17	
华菱钢铁	000932.SZ	6.52	-2.54	-21.35	-9.94	-20.00	-0.35	-10.62	-15.84	-14.43	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	4.38	-2.23	-17.98	-5.60	-4.74	-0.04	-7.25	-11.50	0.83
	金洲管道	002443.SZ	6.98	1.60	-14.25	21.60	-17.19	3.79	-3.52	15.71	-11.62
	常宝股份	002478.SZ	5.59	-6.99	-15.69	3.52	13.23	-4.80	-4.96	-2.37	18.80
	久立特材	002318.SZ	6.91	-4.95	-18.99	-1.06	2.80	-2.76	-8.26	-6.96	8.37
	贵绳股份	600992.SH	8.57	4.51	-13.35	4.90	-7.97	6.70	-2.62	-1.00	-2.40
	玉龙股份	601028.SH	5.02	3.08	-15.77	7.26	-25.63	5.27	-5.04	1.37	-20.06
恒星科技	002132.SZ	3.09	-2.22	-2.52	8.80	-1.28	-0.03	8.20	2.91	4.29	
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	5.94	16.02	2.59	44.88	42.45	18.21	13.32	38.99	48.02
	宏达矿业	600532.SH	5.51	8.46	-12.26	9.98	-11.56	10.65	-1.53	4.09	-5.99
	海南矿业	601969.SH	5.74	7.09	-1.88	19.09	-14.84	9.28	8.85	13.20	-9.27
钢铁电商	*ST欧浦	002711.SZ	2.55	-22.49	-48.38	-31.64	-72.90	-20.30	-37.65	-37.53	-67.33
	五矿发展	600058.SH	8.10	3.85	-8.16	12.34	-21.59	6.04	2.56	6.45	-16.02
	物产中拓	000906.SZ	6.52	-5.37	-16.73	25.63	12.70	-3.18	-6.00	19.73	18.27
	上海钢联	300226.SZ	66.70	-7.49	-15.44	10.28	6.57	-5.30	-4.71	4.39	12.14
新材料	应流股份	603308.SH	9.50	0.32	-16.15	-3.06	-39.88	2.51	-5.42	-8.95	-34.31
	钢研高纳	300034.SZ	12.70	1.20	-11.87	17.59	14.47	3.39	-1.14	11.70	20.04
	银邦股份	300337.SZ	4.04	3.06	-17.04	5.21	-34.76	5.25	-6.32	-0.68	-29.18
	云海金属	002182.SZ	7.46	-3.87	-15.71	4.92	-1.30	-1.68	-4.98	-0.97	4.27
	宜安科技	300328.SZ	8.62	3.83	-17.66	2.97	-10.16	6.02	-6.94	-2.92	-4.59
方大炭素	600516.SH	18.09	-1.42	-31.11	-11.50	-37.55	0.77	-20.38	-17.39	-31.98	

来源: Wind, 中泰证券研究所



图表 30: 钢铁行业月度数据

万吨	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Jan/19	Feb/19	Mar/19	Apr/19
铁矿石产量	6747	6725	6550	6476	6466	6693	6882	6889	6842	-	-	6978	6845
铁矿石进口量	8292	9413	8324	8996	8935	9347	8840	8625	8665	9126	8308	8642	8077
生铁产量	6311	6689	6588	6752	6666	6638	6774	6373	6320	3669	3314	6615	6983
粗钢产量	7670	8113	8020	8124	8033	8085	8255	7762	7612	7859	7099	8033	8503
钢材产量	9227	9707	9551	9569	9638	9675	9802	9424	9365	5362	4843	9787	10205
钢材出口	648	688	694	589	588	595	550	530	556	619	451	633	633
钢材进口	104	113	104	103	106	120	114	106	101	118	82	90	100
粗钢表观消费量	7127	7538	7430	7638	7552	7610	7819	7338	7157	7359	6730	7490	7970

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 31: 下游行业月度数据

	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Feb/19	Mar/19	Apr/19
发电量	5443	5551	6400	6405	5483	5330	5543	6200	-	5698	5440
yoy	9.80%	6.70%	5.70%	7.30%	4.60%	4.80%	3.60%	6.20%	-	5.40%	3.80%
固定资产投资完成额(亿元)	216043	297316	355798	415158	483442	547567	609267	635636	44849	101871	155747
yoy	6.10%	6.00%	5.50%	5.30%	5.40%	5.70%	5.90%	5.90%	6.10%	6.30%	6.10%
房地产开发投资完成额(亿元)	41420	55531	65886	76519	88665	99325	110083	120264	12090	23803	34217
yoy	10.20%	9.70%	10.20%	10.10%	9.90%	9.70%	9.70%	9.50%	11.60%	11.80%	11.90%
房屋施工面积(万平方米)	684991	709649	728593	747658	767218	784425	804886	822300	674946	699444	722569
yoy	2.00%	2.50%	3.00%	3.60%	3.90%	4.30%	4.70%	5.20%	6.80%	8.20%	8.80%
房屋新开工面积(万平方米)	72190	95817	114781	133293	152583	168754	188895	209342	18814	38728	58552
yoy	10.80%	11.80%	14.40%	15.90%	16.40%	16.30%	16.80%	17.20%	6.00%	11.90%	13.10%
房屋竣工面积(万平方米)	30484	37131	42067	46230	51132	57392	66856	93550	12500	18474	22564
yoy	-10.10%	-10.60%	-10.50%	-11.60%	-11.40%	-12.50%	-12.30%	-7.80%	-11.90%	-10.80%	-10.30%
商品房销售面积(万平方米)	56409	77143	89990	102474	119313	133117	148604	171654	14102	29829	42085
yoy	2.90%	3.30%	4.20%	4.00%	2.90%	2.20%	1.40%	1.30%	-3.60%	-0.90%	-0.30%
汽车产量(万辆)	239	234	206	203	243	237	258	253	-	259	202
yoy	9.50%	5.30%	-0.50%	-4.40%	-10.60%	-9.20%	-16.70%	-14.90%	-	-2.60%	-15.80%
家用洗衣机产量(万台)	562	539	532	642	652	662	636	696	-	661	647
yoy	5.80%	-3.90%	-3.60%	6.80%	-2.80%	4.00%	-5.90%	-2.90%	-	5.50%	9.40%
制冷空调设备产量(万台)	2134	2080	1719	1475	1608	1357	1520	1832	-	2407	2364
yoy	18.40%	12.10%	3.80%	-0.40%	9.30%	-0.40%	7.60%	10.60%	-	22.30%	15.40%
家用电冰箱产量(万台)	758	713	652	694	721	685	707	619	-	736	771
yoy	12.10%	-3.60%	-7.30%	0.50%	6.00%	5.20%	7.60%	5.80%	-	1.90%	2.10%

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; 供给端压力持续增加。

**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。