

钢铁

证券研究报告

2019年06月16日

专项债配套融资新政公布 利好后期建材需求

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

马金龙

分析师

SAC 执业证书编号: S1110519030001

majinlong@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《钢铁-行业点评:经济结构性加杠杆显著带动建筑用钢需求》 2019-06-12
- 2 《钢铁-行业研究周报:需求季节性转淡 黑色系全线回调》 2019-06-09
- 3 《钢铁-行业研究周报:成本支撑弱化 钢价季节性调整》 2019-06-02

行情回顾

截至6月14日,钢铁(申万)指数报收2257.04点,环比上涨21.96点,涨幅0.98%。个股方面,*ST金岭、宏达矿业、*ST抚钢、海南矿业、浙商中拓处于涨幅前五,涨幅分别为17.6%、13%、12.68%、10.59%、8.31%;沙钢股份、本钢板材、杭钢股份、赛福天、金洲管道处于跌幅前五,跌幅分别为-6.97%、-3.84%、-3.23%、-1.86%、-0.84%。受专项债及融资新政公布,板块情绪有所好转。后期钢企盈利有望逐渐企稳,我们继续看好二季度建材类企业整体盈利情况。

下周行情展望

社会库存或将步入累库周期:根据Mysteel调研结果显示,本周社会库存出现春节后首增,社会库存累积增加30.85万吨,增幅2.8%。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551.24万吨(+2.3%)、129.54万吨(+6.0%)、218.38万吨(+4.6%)、117.02万吨(-0.6%)、105.86万吨(+2.5%)。受南方高温多雨天气影响,后期下游需求或将出现环比小幅弱化。库存拐点已经出现,后期或将伴随高供给及需求减弱综合因素影响,库存或将步入缓慢累库周期。

周内期价小幅反弹 但现货价格上涨动力不足:前期钢材期现走势表现为现货价格持稳而期货价格大幅上涨。造成此现象的原因为:第一,房地产行业小幅回暖市场基本面有明显改善修复年初悲观预期;第二,下游自4月份以来就连续处于需求高位,叠加施工高峰期到来对现货价格形成一定支撑;第三,成本方面,淡水河谷溃坝导致供给端出现收缩,国内出现矿山停产,国内供给端也受到一定影响,而期货端远月铁矿石贴水幅度过大,导致盘面大幅修复贴水,成本驱动+基本面表现不弱推动原料及成材期货价格大幅走高。当前来看,下游成交数据仍然较好,但5月份以来,巴西铁矿石发货量出现较明显回升,后期在途资源陆续到港或将对港口铁矿石现货资源有一定缓解。进入6月份后,南方高温多雨或将导致下游需求出现环比下滑,因此,原材料成本驱动弱化,下游需求边际变化或将导致现货价格走弱,这也验证了我们前期提出的“现货价格上涨空间有限”的观点。

盈利分化:截至6月14日,热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为377元/吨、425元/吨、-35元/吨,变化幅度幅分别为-77元/吨、-94元/吨、-80元/吨。根据Mysteel调研,截至6月14日,163家钢厂高炉开工率为71.13%,环比降0.28%,高炉产能利用率为79.12%,环比降0.35%,剔除淘汰产能的利用率为86.13%,较去年同期降0.22%。短期来看,当前企业受原材料价格上涨因素影响,企业盈利出现大幅下滑。

推荐标的:大冶特钢、久立特材、华菱钢铁、三钢闽光。**建议关注:**方大特钢、宝钢股份、柳钢股份、韶钢松山。

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			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000708.SZ	大冶特钢	12.65	买入	1.14	1.15	1.19	1.21	11.10	11.00	10.63	10.45
002318.SZ	久立特材	7.14	买入	0.36	0.39	0.39	0.50	19.83	18.31	18.31	14.28
000932.SZ	华菱钢铁	4.52	买入	2.25	2.24	2.25	2.27	2.01	2.02	2.01	1.99
002110.SZ	三钢闽光	8.49	买入	3.98	3.28	3.58	3.68	2.13	2.59	2.37	2.31

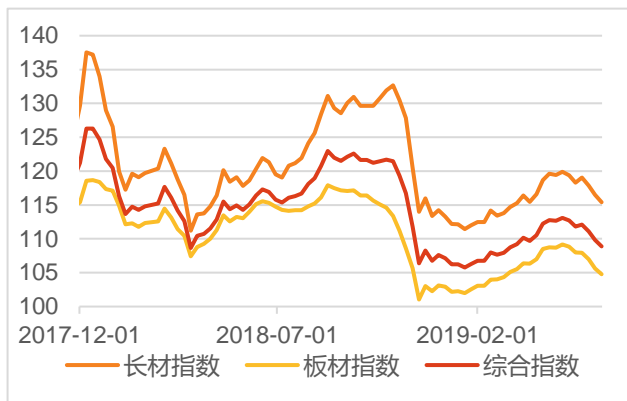
资料来源: 天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS

1. 行情回顾

1.1. 主要钢材品种价格全线下降

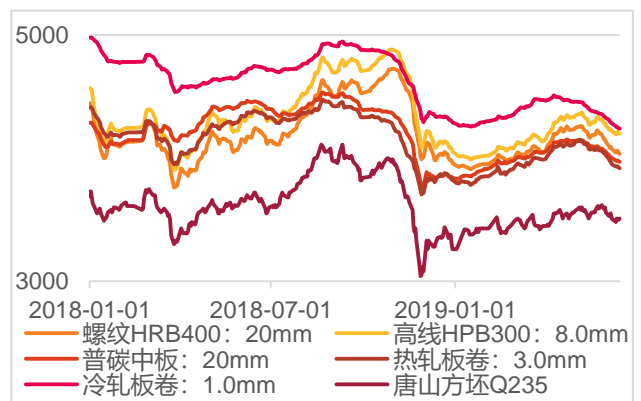
截至 6 月 14 日，螺纹钢 HRB400（20mm）报收 4036 元/吨，较上周下跌 40 元/吨；高线 HPB300（8.0mm）报收 4198 元/吨，下跌 25 元/吨；普碳中板（20mm）报收 3970 元/吨，下跌 33 元/吨；热轧板卷（3.0mm）报收 3918 元/吨，下跌 33 元/吨；冷轧板卷（1.0mm）报收 4242 元/吨，下跌 42 元/吨；唐山钢坯报收 3510 元/吨，较上周持平。本周主要钢材品种价格全线下降。

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，全国各个地区除部分品种价格有小幅上涨外，其他大部分品种价格均表现出全面下降趋势，但城市之间价格下降幅度略有不同。建筑钢材价格哈尔滨地区价格涨幅为 10 元/吨，沈阳地区维持价格不变，其他地区价格跌幅在 30-90 元/吨；热轧卷板方面，北京、天津、广州价格涨幅 10-30 元/吨，哈尔滨、沈阳、上海降幅在 10-30 元/吨；冷卷方面，哈尔滨维持价格不变，天津地区价格上涨 30 元/吨，其他地区价格跌幅在 10-40 元/吨；普碳中板方面，沈阳地区价格较上周维持不变，其他主要地区价格降幅 10-80 元/吨。

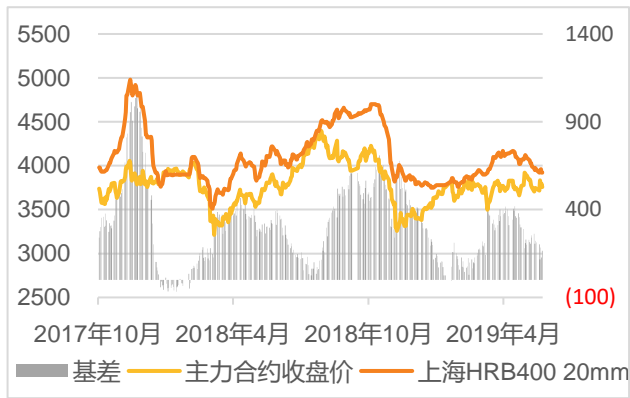
表 1：主要城市部分品种钢材价格及周变化情况（单位：元/吨）

品种	规格	哈尔滨	沈阳	北京	天津	上海	广州
螺纹钢	HRB400: 20mm	3780	3780	3820	3850	3920	4090
	周变化	+10	0	-90	-70	-30	-40
热轧卷板	4.75mm	3740	3710	3820	3810	3810	3880
	周变化	-10	-20	+10	+10	-30	+30
冷轧卷板	1.0mm	4360	4300	4190	4080	4160	4200
	周变化	0	-10	-20	+30	-30	-40
普碳中板	20mm	3970	3870	3820	3750	3940	4030
	周变化	-30	0	-20	-10	-30	-80

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 6 月 14 日，螺纹钢现货-主力合约期现基差为 165 元，较上周 213 元缩小 48 元；热卷现货-主力合约期现基差为 172 元，较上周 253 元缩小 81 元。受专项债配套融资新政面市，商品期货表现较强，基差较上周有所缩小。

图 3：上海现货-螺纹钢主力合约基差（单位：元/吨）



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（单位：元/吨）



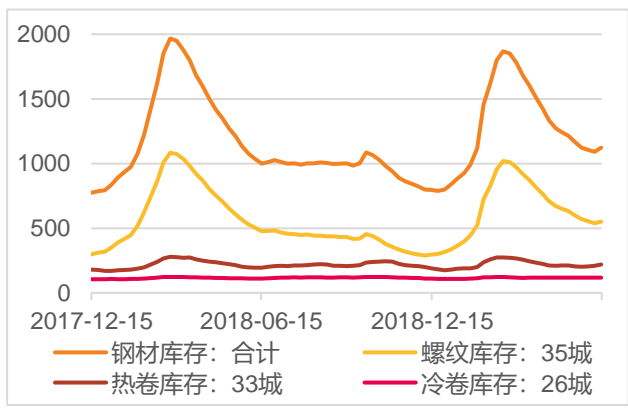
资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 社会库存出现春节后首增

截至 6 月 14 日，钢材社会库存总量为 1122.04 万吨，较上周增加 30.85 万吨。其中，全国 35 个主要城市螺纹钢库存 551.24 万吨，与上周相比上涨 12.23 万吨；全国 33 个城市热轧板库存 218.38 万吨，较上周上涨 9.56 万吨；全国 26 个城市冷轧板库存 117.02 万吨，较上周下降 0.76 万吨。本周总社会库存出现春节后首增，除冷卷库存环比小幅下降外，其他品种库存均出现一定增幅。受南方温度升高及雨水增加影响，短期内下游需求会有小幅转弱。库存拐点已经出现，后期或将伴随高供给及需求减弱综合因素影响，库存或将步入累库周期。

根据 Mysteel 调研统计，截至 6 月 14 日，全国建材钢厂螺纹钢库存总量 224.76 万吨，较上周统计增加 10.86 万吨；全国热轧板卷钢厂库存 85.14 万吨，较上周下降 3.09 万吨；全国冷轧钢厂库存总量 29.96 万吨，较上周增加 0.09 万吨；全国中厚板钢厂库存总量为 69.96 万吨，较上周增加 1.23 万吨。本周螺纹钢钢厂库存延续回升，其中螺纹及线材品种增幅较为明显。

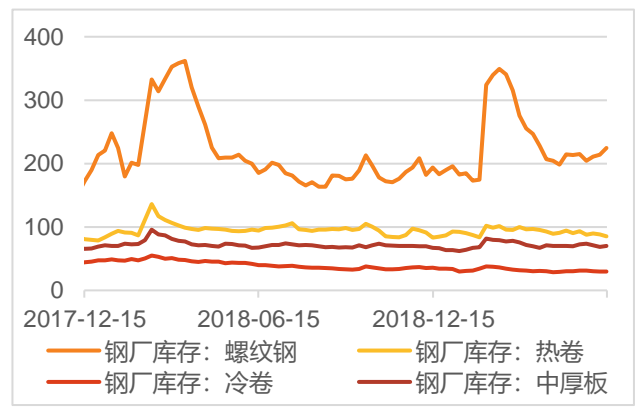
图 5：钢材社会库存（单位：万吨）



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：钢材钢厂库存（单位：万吨）

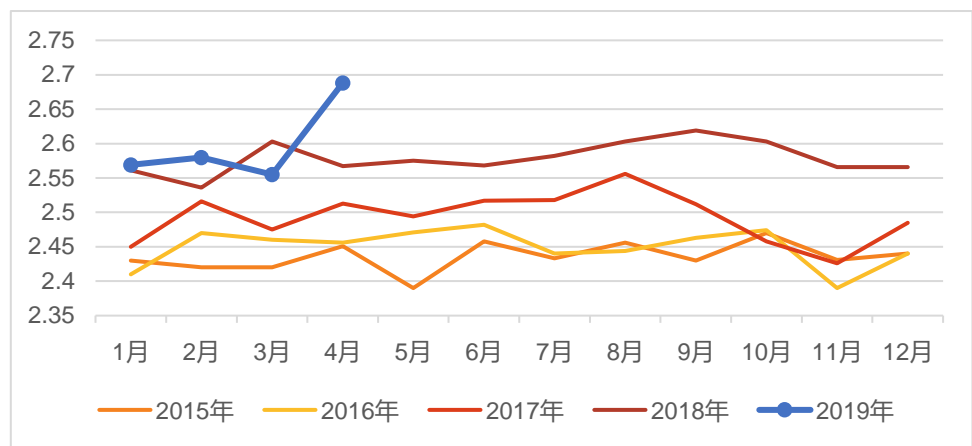


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

1.3. 高炉利用系数创历年新高

根据中钢协数据统计结果显示，2018 年以来高炉利用系数持续高位运行。2019 年 4 月，高炉利用系数为 2.688，较 2019 年 3 月大幅上涨，同时创历年来最高纪录。结合国家统计局公布的 4 月份粗钢、生铁产量，总体于客观情况较为符合。一方面，4 月份采暖季限产政策结束之后，全国各地产能复苏较为明显，而今年清明节之后下游工地保持较快复苏，需求较为明显，行业整体供需较为紧凑。钢厂利润同比虽然出现下滑，但由于去年持续维持高利润水平，今年即便出现下滑，钢企盈利情况仍然较好。因此，预计全国各地没有颁布明确限产政策之前，高炉利用系数仍会持续高位运行，直至下游出现疲软或钢企盈利状况出现较明显恶化现象。

图 7：高炉利用系数

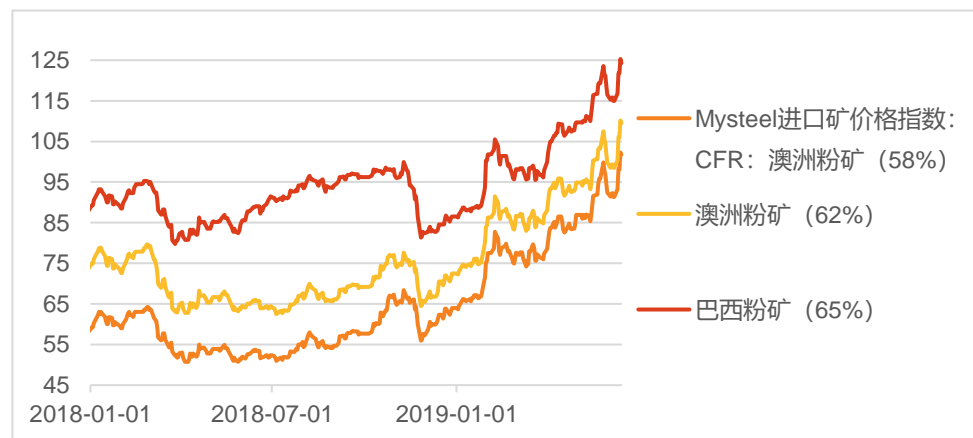


资料来源：中钢协，天风证券研究所

1.4. 铁矿石价格周内大幅上涨

截至 6 月 14 日，Mysteel 进口矿价格指数 CFR 澳洲粉矿 62%报 109.55 美元，较上周上涨 11.55 美元；CFR 澳洲粉矿 58%报 101.7 美元，较上周上涨 10.4 美元；CFR 巴西粉矿 65%报 124.3 美元，较上周上涨 9.3 美元。本周港口铁矿石资源仍保持较大幅度下滑，回到 1.1X 亿吨水平线上，铁矿石港口资源仍较为紧俏，部分贸易商甚至由于资源紧俏而出现惜售的情况。5 月份以来，澳洲巴西发货量出现回升，供应端或将出现一定松动迹象，关注后期在途铁矿石资源陆续到港后对港口现货资源的影响变化。

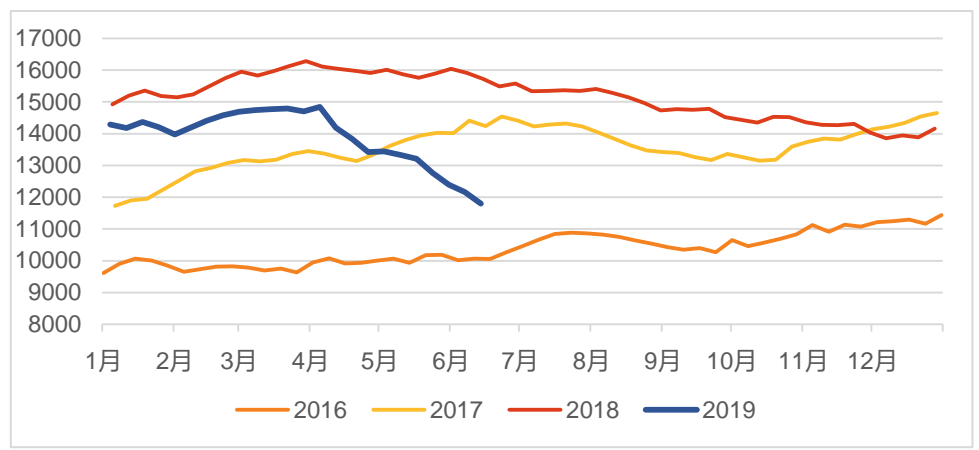
图 8：铁矿石价格指数



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 6 月 14 日,全国 45 个港口铁矿石库存为 11795.73 万吨,较上周降 362.98 万吨;日均疏港总量 291.61 万吨/天,降 4.18 万吨/天。铁矿石港口资源持续减少,疏港量持续维持高位。整体来看,铁矿石基本面仍表现出供应端资源到港偏少、下游持续高需求的客观情况。但前期澳洲巴西铁矿石发货量出现较明显回升,预计后期或将对港口资源有一定缓解。

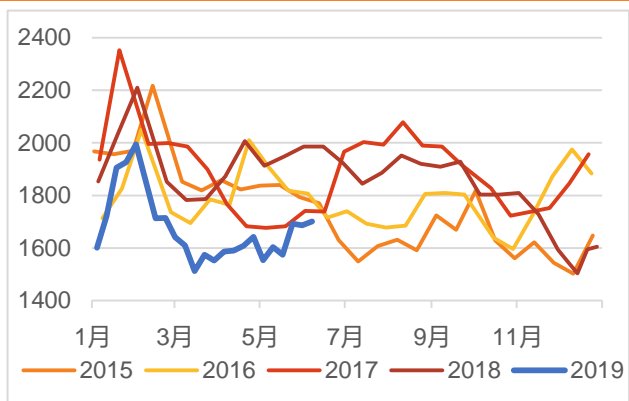
图 9：45 港口铁矿石库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

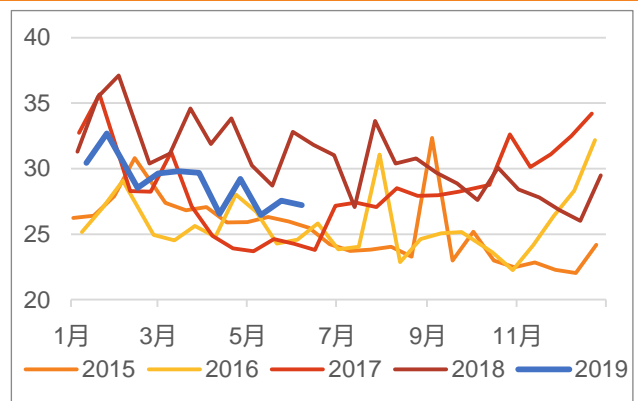
根据 Mysteel6 月 6 日调研数据显示，64 家样本钢厂进口矿平均可用天数为 28 天，较上次统计增加 1 天；库存消费比为 27.21，较上次统计降低 0.33；烧结矿中平均使用进口矿配比 87.51%，环比上次调研降低 1.19%；钢厂不含税平均铁水成本 2281 元/吨，较上次调研增 11 元/吨；烧结粉矿库存 1701.5 万吨，较上次调研增加 9.1 万吨；烧结粉矿日耗 62.63 万吨/天，较上次增加 1.09 万吨/天。本周钢厂库存继续增加，短期内的高生产节奏或将促使钢厂有一定补库需求。

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）

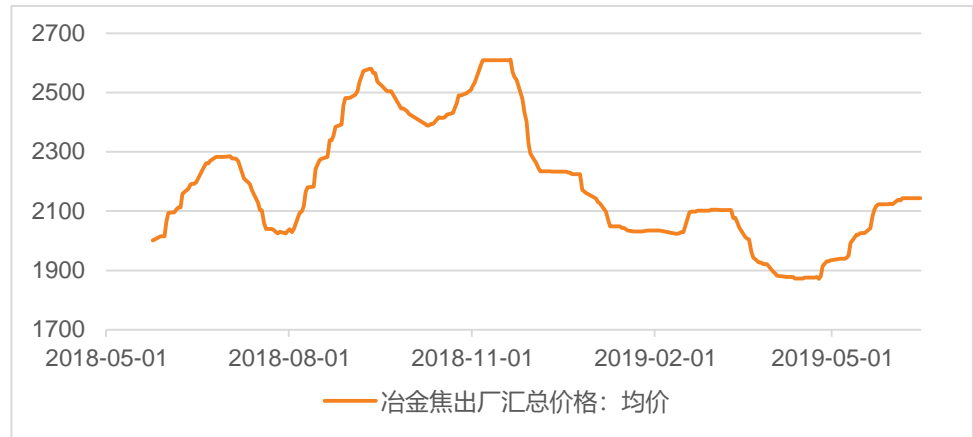


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

1.5. 焦炭价格环比弱稳 第四轮提涨略有难度

6 月 13 日，生态环境部就 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理问题约谈河北省保定、廊坊，河南省洛阳、安阳、濮阳，山西省晋中等六市政府。约谈指出，上述六市均未完成 2018-2019 年秋冬季空气质量改善目标任务，2018 年 10 月至 2019 年 3 月秋冬季期间 PM2.5 平均浓度同比不降反升，空气质量明显恶化。特别是近期专项督察发现，这些城市推进蓝天保卫战力度有所放松，部分重点任务没有完成，部分措施出现反复，部分问题出现反弹，大气污染治理工作滞后。下半年中央第二轮环保督查或将启动，届时或将对本次约谈所涉及环保问题突出整改，或将影响部分焦企、钢铁企业生产。周内来看，焦炭价格维持弱稳格局，目前港口准一焦承兑含税平仓报价 2100-2150 元/吨左右。山西地区焦炭市场现二级冶金焦主流成交 1900 元/吨，准一级冶金焦报 1950-2050 元/吨，一级焦报 2150-2200 元/吨；河北邯郸地区二级冶金焦出厂含税报 2070 元/吨；邢台准一级出厂报 2090 元/吨；唐山二级到厂 2090-2110 元/吨，准一级到厂 2170-2220 元/吨；乌海地区二级焦报 1850 元/吨；山东焦炭市场现二级主流报价 2100-2150 元/吨，准一级 2150-2200 元/吨；河南安阳地区现准一级报 2120-2170 元/吨；平顶山地区现一级焦报 2370-2480 元/吨。

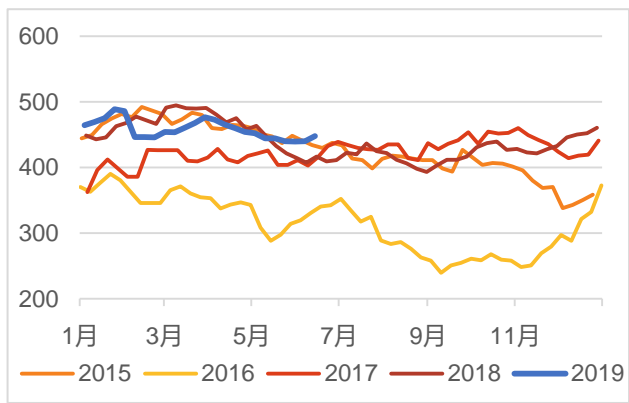
图 12: 全国冶金焦出厂汇总价格 (单位: 元/吨)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

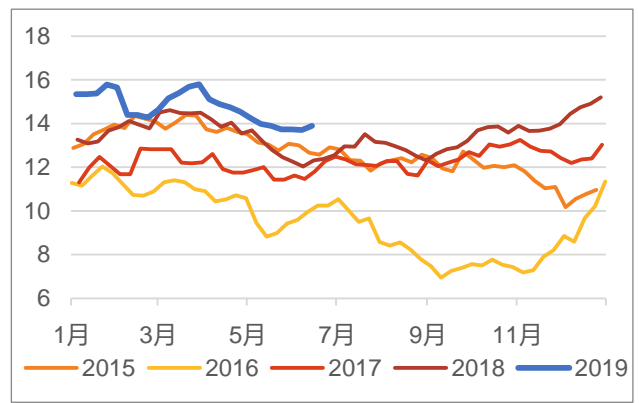
据 Mysteel 调研, 截至 6 月 14 日, 110 家样本钢厂焦炭库存 447.84 万吨, 较上次统计数据增加 7.9 万吨, 平均可用天数 13.9 天, 较上次统计数据增 0.2 天。

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

本周各地废钢价格小幅上涨。截至 6 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 2360 元/吨、2505 元/吨、2330 元/吨、2240 元/吨、2310 元/吨。

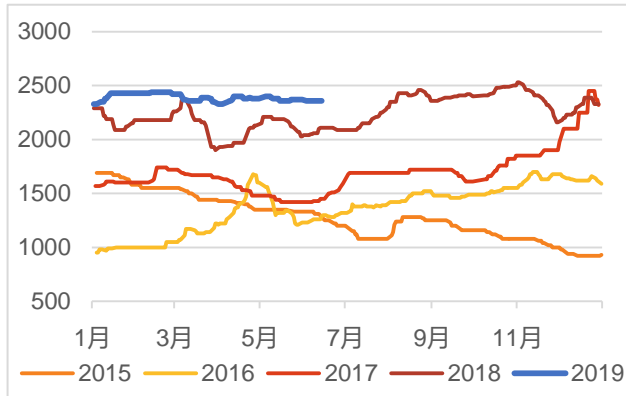
表 2: 全国主要地区普碳废钢价格变动情况 (单位: 元/吨)

普碳废钢价格	张家港	唐山	马鞍山	昆明	广州
6-8mm (不含税)	2360	2505	2330	2240	2310
周变化	0	70	30	0	20

资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

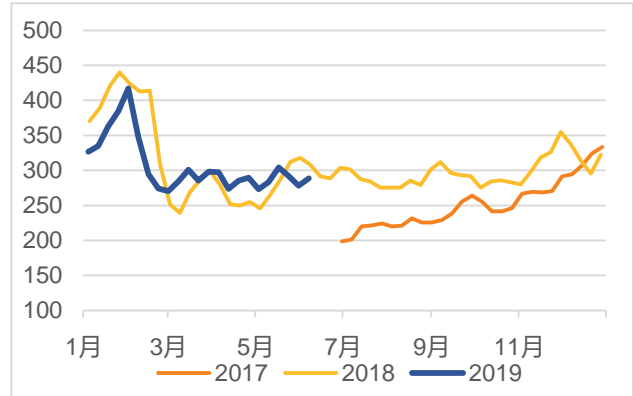
库存上来看, 截至 6 月 14 日, 61 家钢厂废钢库存总量为 265.62 万吨, 较上周降 23.16 万吨, 降 8.02%, 库存周转天数 12.3 天, 降 1.2 天。

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

截至 6 月 14 日, 钢铁 (申万) 指数报收 2257.04 点, 环比上涨 21.96 点, 涨幅 0.98%。个股方面, *ST 金岭、宏达矿业、*ST 抚钢、海南矿业、浙商中拓处于涨幅前五, 涨幅分别为 17.6%、13.0%、12.68%、10.59%、8.31%; 沙钢股份、本钢板材、杭钢股份、赛福天、金洲管道处于跌幅前五, 跌幅分别为 -6.97%、-3.84%、-3.23%、-1.86%、-0.84%。受专项债及融资新政公布, 板块情绪有所好转。后期钢企盈利有望逐渐企稳, 我们继续看好二季度建材类企业整体盈利情况。

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 (%)
000655.SZ	*ST 金岭	17.60%	002075.SZ	沙钢股份	-6.97%
600532.SH	宏达矿业	13.00%	000761.SZ	本钢板材	-3.84%
600399.SH	*ST 抚钢	12.68%	600126.SH	杭钢股份	-3.23%
601969.SH	海南矿业	10.59%	603028.SH	赛福天	-1.86%
000906.SZ	浙商中拓	8.31%	002443.SZ	金洲管道	-0.84%

资料来源: wind, 天风证券研究所

2. 下周行情展望

2.1. 社会库存或将步入累库周期

根据 Mysteel 调研结果显示, 本周社会库存出现春节后首增, 社会库存累积增加 30.85 万吨, 增幅 2.8%。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 551.24 万吨(+2.3%)、129.54 万吨(+6.0%)、218.38 万吨(+4.6%)、117.02 万吨(-0.6%)、105.86 万吨(+2.5%)。受南方高温多雨天气影响, 后期下游需求或将出现环比小幅弱化。库存拐点已经出现, 后期或将伴随高供给及需求减弱综合因素影响, 库存或将步入缓慢累库周期。

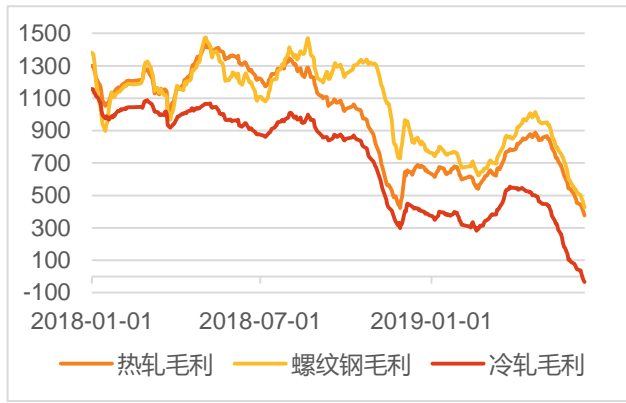
2.2. 周内期价小幅反弹 但现货价格上涨动力不足

前期钢材期现走势表现为现货价格持稳而期货价格大幅上涨。造成此现象的原因为: 第一, 房地产行业小幅回暖市场基本面有明显改善修复年初悲观预期; 第二, 下游自 4 月份以来就连续处于需求高位, 叠加施工高峰期到来对现货价格形成一定支撑; 第三, 成本方面, 淡水河谷溃坝导致供给端出现收缩, 国内出现矿山停产, 国内供给端亦受到一定影响, 而期货端远月铁矿石贴水幅度过大, 导致盘面大幅修复贴水, 成本驱动+基本面表现不弱推动原料及成材期货价格大幅走高。当前来看, 下游成交数据仍然较好, 但 5 月份以来, 巴西铁矿石发货量出现较明显回升, 后期在途资源陆续到港或将对港口铁矿石现货资源有一定缓解。进入 6 月份后, 南方高温多雨或将导致下游需求出现环比下滑, 因此, 原材料成本驱动弱化, 下游需求边际变化或将导致现货价格走弱, 这也验证了我们前期提出的“现货价格上涨空间有限”的观点。

2.3. 盈利分化

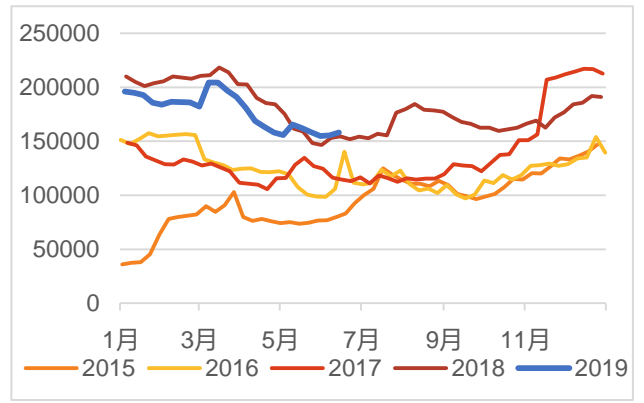
截至 6 月 14 日，热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为 377 元/吨、425 元/吨、-35 元/吨，变化幅度分别为 -77 元/吨、-94 元/吨、-80 元/吨。根据 Mysteel 调研，截至 6 月 14 日，163 家钢厂高炉开工率为 71.13%，环比降 0.28%，高炉产能利用率为 79.12%，环比降 0.35%，剔除淘汰产能的利用率为 86.13%，较去年同期降 0.22%。短期来看，当前企业受原材料价格上涨因素影响，企业盈利出现大幅下滑。

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

大冶特钢

大冶特钢为国家高新技术企业，是国内装备最齐全，生产规模最大的特殊钢生产企业之一。公司 1 月 2 日晚发布公告《发行股份购买资产暨关联交易预案》。根据公告称，公司拟以发行股份方式购买泰富投资、江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富持有的兴澄特钢 76.50%、4.48%、1.64%、1.54%、1.38%及 0.96% 股权，共计 86.50% 的股权。若交易完成，上市公司特钢产能将达到 1300 万吨，拥有 3,000 多个钢种，5,000 多个规格。随着未来高端制造业发展，上市公司将充分发挥品牌凝聚力，提升企业综合竞争能力。2013 年以来，公司归母净利润保持持续增长。即便是在 2014-2016 年上半年，钢铁行业景气度下降，钢铁企业大面积亏损，公司仍保持稳定的盈利能力，2013 年-2016 年归母净利润复合增速达 9.73%。公司 2018 年实现归母净利润 5.10 亿元，不考虑资产注入带来的品种、产量方面的提升，预计公司 2019-2021 年实现归母净利润 5.18 亿元，5.36 亿元，5.44 亿元，对应 EPS 为 1.15 元，1.19 元，1.21 元，给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行，资产重组被暂定、终止或取消，标的公司审计、评估尚未完成，标的资产股权质押，交易标的资产估值、钢铁行业政策变化及标的资产完整性和权属瑕疵风险等风险。

久立特材

公司目前的产品主要是工业用不锈钢无缝管和不锈钢焊接管两大类。产品主要运用于石油、化工、天然气、电力(包括核电)设备制造等行业，2018 年公司无缝管+焊接管生产总产量为 94975 吨。中央全面深化改革委员会第七次会议强调，推动石油天然气管网运营机制改革，要坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司。预计管网公司成立后，多元股权的市场化运作有利于提高整体的投资效率，并且管道与储运设施的投资积极性将大幅提高。根据石油“十三五”规划，到 2020 年，我国原油管道里程要由 2015 年的 2.7 万公里达到 3.2 万公里，年均增长率为 3.46%，因此未来我国管网工程以及钢管和板材需求巨大。公司市场占有率多年位居国内同行业第一位，具备一定的产品议价能力，我们预计公司 2019-2021 年有望实现归母净利润 3.27 亿元、3.31 亿元、4.18 亿元，对应 EPS 分别为 0.39 元、0.39 元、0.50 元，给予“买入”评级。

风险提示：后期油气投资趋势变化，及公司内部管理及自身经营出现变化等。

华菱钢铁

华菱湘钢是全球最大的宽厚板制造基地。今年以来，中厚板需求旺盛。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，后期集团拟将阳春新钢铁注入公司。2018年以来，公司通过主动减少有息负债，引入权益资金，降低资产负债率。截止2018年末，公司银行负债同比减少78.1亿元。另外，公司引入六家债转股实施机构向公司下属核心钢铁子公司增资32.8亿元。同时，公司调整有息负债结构，2018年末公司长、短期负债比例优化为38%：62%。截至2018年，公司资产负债率下降至65.12%。但仍高于行业平均水平，未来随着公司持续盈利，资产负债率仍有下降空间。根据公司公告，2018年实现归属于母公司的净利润67.80亿元，同比增长64.53%。我们预计公司2019年-2021年EPS为2.24元/股、2.25元/股、2.27元/股。

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。

三钢闽光

公司是福建地区龙头钢铁企业，产量约占全省50%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，公司已成为国内吨钢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，吨钢三项费用是上市钢铁企业中最低之一。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。公司2016-2018年分别现金分红2.75亿元、20.60亿元、32.69亿元，分红比例分别为25.06%、38.01%、50.24%。其中公司2018年向全体股东每10股派发现金红利20.00元（含税），以资本公积金向全体股东每10股转增5股。公司2018年业绩再创新高，同时公司加大现金比例分红回报投资者，彰显后期盈利信心。公司本部+泉州闽光2019年计划产钢1001万吨，产量或将得到增长，公司依托区位优势及品种结构优势，公司有望持续高盈利。受公司转增股份摊薄影响，我们将公司2019-2020年EPS由4.93元、5.37元调整为3.28元、3.58元，预计2021年EPS为3.68元，将目标价由27元调整为18元。

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。

建议关注：

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。2月21日，公司发布公告，公司2018年实现归母净利润29.27亿元，同比增长15.26%；同时公司拟以2018年12月31日的总股本1,449,871,485股为基数（最终以实施本次利润分配时，股权登记日登记的股份数为准），向全体股东每10股派发现金红利17元（含税），共计派发现金红利2,464,781,524.50元（含税），按照2月21日收盘价进行计算，股息率达到13.64%。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。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。

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

4月25日，公司发布2018年年度报告，公司2018年实现归母净利润215.65亿元，同比增长12.5%。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。

柳钢股份

公司3月29日发布2018年年度报告,公司2018年实现归属于上市公司股东的净利润46.10亿,同比增长74.20%(去年同期归母净利润为26.46亿元)。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。

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。

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。2018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,公司2018年实现归母净利润33.06亿元,同比增长28.20%。我们预计公司2019-2021年实现归母净利润35.34亿元、37.18亿元、43.14亿元,对应2019-2021年EPS分别为1.46元、1.54元、1.78元。综合考虑公司生产经营稳定运行,未来大湾区建设带动区域钢材消费,公司作为区域建材龙头将在大湾区建设中受益,未来公司业绩有望在区域需求旺盛的情况下获得支撑,维持“买入”评级。

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。

3. 重点公司公告

3.1. 【华菱钢铁:关于2019年5月份生产经营快报的自愿性信息披露公告】

一.湖南华菱钢铁股份有限公司 2019年5月份生产经营快报

2019年5月铁产量148(本年累计717),钢产量181(本年累计876)。5月份钢材产量171(本年累计828),销量169(本年累计840)。单位均为万吨。

注:上述表格数据为产销快报数据,提醒广大投资者,不能以此直接推算公司业绩情况。

3.2. 【浙江久立特材科技股份有限公司关于战略投资购买上市公司股权的公告】

为优化上游原材料供应链管理体系,促使资源有效配置,经浙江久立特材科技股份有限公司(以下简称“公司”)第五届董事会第二十三次会议审议通过,决定以战略投资为目的,引入永兴特种不锈钢股份有限公司(以下简称“永兴特钢”、“标的公司”)作为长期稳定的供应链合作伙伴,并在未来12个月内,以自有资金不超过人民币60,000万元,通过深圳证券交易所系统允许的方式(包括但不限于集中竞价、大宗交易、协议转让)购买永兴特钢在国内A股市场上发行的普通股股票(以下简称“标的股票”)。

购买完成后,公司将持有永兴特钢不低于总股本的10%且不高于20%的股票。同时,公司与永兴特钢签署了《战略合作框架协议》。

3.3. 【凌源钢铁股份有限公司关于股东权益变动的提示性公告】

2019年6月10日,凌源钢铁股份有限公司(以下简称“公司”)收到九江萍钢钢铁有限公司(以下简称“九江萍钢”)的《简式权益变动报告书》。

2019年3月8日至2019年6月10日期间,九江萍钢通过上海证券交易所集中竞价交易系统合计增持公司股票138,434,058股,其一致行动人方威先生通过上海证券交易所集中竞价交易系统合计增持公司股票120,000股,合计增持138,554,058股,占公司总股本的5.00%。

2019年2月26日,公司披露了《关于股东权益变动的提示性公告》(详见《中国证券报》、《证券时报》和上海证券交易所网站刊登的临2019-006号公告),九江萍钢持有公司股份172,745,581股,占公司总股本的6.23%,其一致行动人方威先生持有7,428,039股,占公司总股本的0.27%;九江萍钢与其一致行动人方威先生合计持有180,173,620股,占公司总

股本的 6.50%。

本次权益变动后，九江萍钢持有公司股份 311,179,639 股，占公司总股本的 11.23%，其一致行动人方威先生持有 7,548,039 股，占公司总股本的 0.27%；九江萍钢与其一致行动人方威先生合计持有 318,727,678 股，占公司总股本的 11.50%。

3.4. 【永兴特种不锈钢股份有限公司 关于与久立特材签订战略合作框架协议的公告】

公司与浙江久立特材科技股份有限公司（以下简称“久立特材”）于 2019 年 6 月 10 日签订《战略合作框架协议》，以进一步在供应链稳定、关键技术合作、资本合作等多方面开展战略性合作。

经营范围：不锈钢焊接管、不锈钢无缝管、金属管材、水暖器材制造、销售，金属结构、有色金属合金、不锈钢管件、金属制品的制造（限分公司）、销售，金属材料（除稀贵金属）、纸张销售，测试技术服务，经营进出口业务，新产品的研发、技术服务，管道防腐加工、安装、维护及技术咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

3.5. 【江苏武进不锈股份有限公司 2018 年年度权益分派实施公告】

本次利润分配及转增股本方案经公司 2019 年 5 月 20 日的 2018 年年度股东大会审议通过。

重要内容提示：

每股分配比例，每股转增比例

A 股每股现金红利 0.6 元

每股转增股份 0.4 股

分配方案：

本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本 204,468,800 股为基数，每股派发现金红利 0.6 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.4 股，共计派发现金红利 122,681,280.00 元，转增 81,787,520 股，本次分配后总股本为 286,256,320 股。

3.6. 【重庆钢铁股份有限公司 关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告】

2019 年 6 月 12 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式实施了首次回购股份，现将首次回购股份情况公告如下：

公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量为 2,500,000 股，已回购股份占公司总股本的 0.028%，成交的最高价格为 1.90 元/股，成交的最低价格为 1.88 元/股，已支付的总金额为人民币 4,728,509.00 元（不含交易费用）。本次回购公司股份符合法律法规的相关规定和公司回购股份方案的要求。

公司将根据回购事项进展情况及时履行信息披露义务，敬请投资者注意投资风险。

4. 重点行业新闻

4.1. 5 月我国出口钢材 574.3 万吨

海关总署 6 月 10 日数据显示，2019 年 5 月我国出口钢材 574.3 万吨，较上月减少 58.3 万吨，同比下降 16.5%；1-5 月我国累计出口钢材 2909.3 万吨，同比增长 2.5%。

5 月我国进口钢材 98.2 万吨，较上月减少 1.8 万吨，同比下降 13.1%；1-5 月我国累计进口钢材 487.8 万吨，同比下降 13.4%。

5 月我国进口铁矿砂及其精矿 8375.3 万吨，较上月增加 298.1 万吨，同比下降 11.0%；1-5

月我国累计进口铁矿砂及其精矿 42391.6 万吨，同比下降 5.2%。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.2. 尖端发电技术：让钢铁更高效、更绿色

5 月 16 日上午，由中国能源建设集团湖南省电力设计院有限公司（以下简称中国能建湖南院）总承包的、代表钢铁行业目前直燃尾气发电项目最高效率的防城港钢铁基地（一期）动力系统发电系统（3×135 兆瓦煤气发电机组）安装工程正式开工。

这是广西柳钢集团防城港钢铁基地实现资源循环利用，建成绿色、环保、现代化钢厂的有力支撑，也充分反映出中国能建湖南院在尖端发电技术与钢铁行业融合方面的领先优势。

在这背后，一方面是钢铁行业今年初以来受原料成本快速上升影响，利润大幅下降，内生降本增效动力大大增强；另一方面是钢铁行业在超低排放改造等方面面临的外部环保压力进一步增大。内外双重“夹击”下，钢铁企业资源、能源的二次利用需要更高效、更绿色的模式。（来自：中国钢铁新闻网，有删改）

4.3. 马钢车轮时隔 10 年重入俄罗斯市场

6 月 2 日，出口俄罗斯的首批抗低温 RU957 系列车轮，经检验合格后从马钢轮轴事业部发出。这是该部历史上单批次交货量最大的订单之一，也填补了马钢车轮近 10 年向俄罗斯出口的空白。

自去年开始，受国际局势影响，加之俄罗斯技术条件的变更，俄罗斯陷入车轮供给不足的困境。马钢轮轴事业部积极与俄方进行联系和交流，获得俄罗斯用户的青睐。要进入俄罗斯市场，拿下俄方 GOST（俄罗斯强制认证书）认证是第一要务。今年 4 月初，马钢 RU957 系列车轮通过了俄方 GOST 审核，此前的实物解剖也通过了俄罗斯独立机构检验，从而获得了俄罗斯市场和独联体国家的准入资质。

俄罗斯大部分国土在高纬度地区，冬长夏短，气候寒冷，对车轮产品的耐寒指标和硬度指标要求都特别高。马钢轮轴事业部对此次车轮生产高度重视，在各工序节点派专人监督和跟进。在多方联动配合之下，首批车轮生产超额完成并及时交付。此次交货完成后，今年内每个月还有相应的订单要执行。（来自：中国钢铁新闻网，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