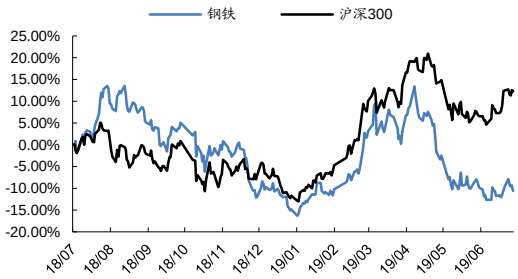
研究所
证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923
联系人 : 李浩 S0350117070014
021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
联系人 : 纪翔 S0350115090028
010-88576686 jix@ghzq.com.cn

限产情绪进一步发酵，钢铁股估值提升预期浓厚

——钢铁行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
钢铁	-1.9	-13.2	-13.1
沪深 300	5.1	-1.2	9.0

相关报告

《钢铁行业周报：限产预期浓厚，钢铁股迎来反弹》——2019-06-24

《钢铁行业周报：贸易战加剧、经济疲弱，投资需谨慎》——2019-06-17

《钢铁行业周报：5 月生产需求双弱，地产投资韧性存疑》——2019-06-11

《钢铁行业周报：贸易冲突深化不改三季度盈利企稳向上预期》——2019-06-03

《钢铁行业周报：短期不利出尽，市场或迎较好投资时点》——2019-05-14

投资要点:

- **钢材价格震荡上升。**本周（6 月 24 日-6 月 28 日）螺纹钢价格上升，上海地区价格上升 120 元/吨至 4010 元/吨。本周热卷价格上升，上海地区上升 130 元/吨至 3920 元/吨。本周冷轧价格上升，上海地区上升 70 元/吨至 4180 元/吨。本周镀锌价格上升，上海地区上升 20 元/吨至 4580 元/吨。本周高线价格上升，上海地区上升 120 元/吨至 4260 元/吨。本周中板价格上升，上海地区价格上升 30 元/吨至 3950 元/吨。

- **社会库存上升放慢。**本周钢材社会库存上升 11.05 万吨至 1144.57 万吨，其中螺纹钢上升 9.66 万吨至 566.31 万吨；线材上升 1 万吨至 133.05 万吨；热卷上升 3.41 万吨至 226.13 万吨；中板下降 2.17 万吨至 104.71 万吨；冷轧下降 0.85 万吨至 114.37 万吨。

- **原料价格焦煤持平、焦炭下降、矿石上涨。**本周河北主焦煤车板价持平为 1560 元/吨，山西一级冶金焦车板价下降为 1840 元/吨。本周矿石价格上涨，普氏 62%矿石指数上涨为 117.95 美元/吨，唐山 66%铁精粉价格上涨 40 元/吨至 900 元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存下降 187.27 万吨至 1.157 亿吨，日均疏港量上升 6.05 吨至 287.73 万吨。

- **环保限产情绪进一步发酵，钢铁股上涨预期浓厚。**本周一唐山市政府发布环保限产工作通知，钢铁重镇停限产力度加码，钢铁板块受此影响本周一高开领涨，本周钢材期货价格创年内新高。当前限产工作已逐步展开，区域钢企受环保约束，供给收缩，产量下降提振钢材价格，热卷市场供需形势好转，价格强势回归。随着限产情绪进一步发酵，钢铁股预计迎来强势反弹，板块相对收益回暖。此次限产根据企业类别实行不同限产政策，有利于推进钢铁产业升级，转型绿色化、智能化、国际化，提高板块未来核心竞争力。

- **行业推荐评级。**本周申万钢铁行业下降 1.12%，弱于沪深 300 指数（下降 0.22%），社会库存累积增幅减缓，受环保限产预期影响，上游原材料需求减少价格下调，钢材供给缩减价格回升，各品种钢材价格走高，推高利润。加之中美贸易达成共识，市场环境企稳，钢材市场回暖，弱势运行扭转，板块盈利预期浓厚。后期市场走势将

取决于中美贸易磋商的进展，政府宏观调控政策影响基建、地产需求的节奏，以及唐山钢铁重镇的限产执行情况。结合经济进一步触底反弹的趋势，下半年钢铁企业盈利向好预期显著，上调行业评级至“推荐”评级。

- **本周重点推荐个股及逻辑**：本周唐山环保限产政策出台，钢价呈现不同程度上涨，有利于非限产钢企利润走高，盈利环比增厚预期显著。具体来看，一方面钢厂对上游原材料的需求减少，原材料短期库存增加导致原材料价格下降，另一方面唐山钢厂限产带来钢材供给收缩，在需求企稳的情况下钢材价格提升。本周钢材期货升水及钢铁股反弹，充分表明环保限产政策带来钢铁板块利润抬升情绪快速释放，钢材利润持续修复，推动钢铁企业利润空间上升。后期经济企稳，专项债利好基建投资，下游需求将企稳并好转，环保限产带来钢企盈利环比增厚预期升温，钢铁板块估值提升时点到来。可继续关注三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁等，另外也可关注特钢相关品种。

- **风险提示：**1) 环保限产政策执行效果不佳；2) 钢材社会库存被动累积；3) 钢材价格回落；4) 国外矿山主动减产；5) 市场需求不及预期；6) 相关重点公司未来业绩的不确定性。

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2019-06-28股价	EPS 2018	EPS 2019E	EPS 2020E	PE 2018	PE 2019E	PE 2020E	投资评级
000932.SZ	华菱钢铁	4.77	2.25	1.45	1.36	2.70	3.29	3.51	买入
002110.SZ	三钢闽光	9.30	3.98	4.29	4.35	3.21	2.17	2.14	增持
600507.SH	方大特钢	9.78	2.02	2.1	2.19	4.95	4.66	4.47	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 行业与个股市场表现 5
1.1、 钢铁行业指数涨跌排名 5
1.2、 本周钢铁个股表现 5
1.3、 吨钢市值 6
2、 原料价格焦煤持平、焦炭下降，矿石上涨 7
2.1、 焦煤价格持平，焦炭价格下降 7
2.2、 矿石价格上涨 8
3、 钢材市场价格震荡上升 10
3.1、 钢材价格震荡上升 10
3.2、 钢材社库上升放缓 11
3.3、 钢材利润回升走高 12
4、 行业评级及投资策略 12
5、 本周重点推荐个股及逻辑 13
6、 风险提示 13

图表目录

图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名 5
图 2: 焦煤价格 单位：元/吨 8
图 3: 焦炭价格 单位：元/吨 8
图 4: 焦煤库存 单位：天、万吨 8
图 5: 焦炭库存 单位：天、万吨 8
图 6: 国内外矿石价格 单位：美元/吨，元/吨 9
图 7: 港口现货价格 单位：元/湿吨 9
图 8: 四大矿山发货量 单位：万吨 9
图 9: 港口到货量 单位：万吨 9
图 10: 国产矿产量及开工 单位：万吨/日，% 9
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位：万吨 9
图 12: 螺纹钢价格 单位：元/吨 10
图 13: 热卷价格 单位：元/吨 10
图 14: 冷轧价格 单位：元/吨 10
图 15: 镀锌价格 单位：元/吨 10
图 16: 高线价格 单位：元/吨 11
图 17: 中板价格 单位：元/吨 11
图 18: 高炉开工与盈利比例 单位：% 11
图 19: 粗钢旬产量及库存 单位：万吨 11
图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位:万吨 12
图 21: 主要品种社会库存 单位:万吨 12
图 22: 螺纹毛利 单位:元/吨 12
图 23: 热卷毛利 单位:元/吨 12

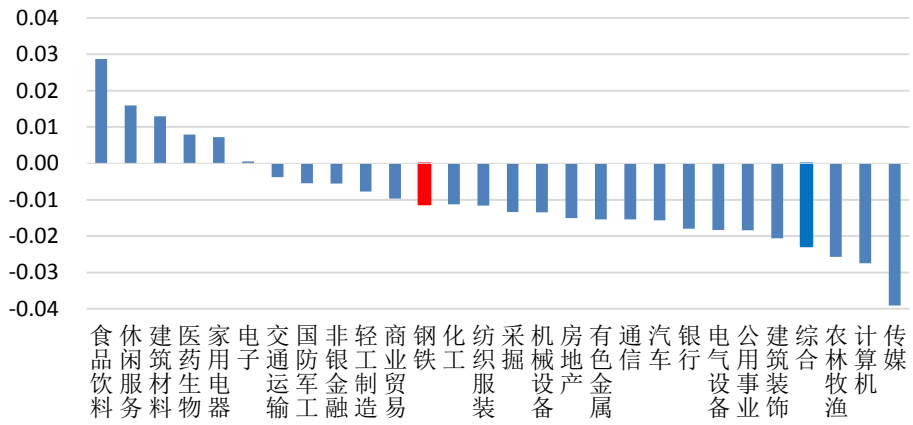
表 1: 本周（6 月 24 日-6 月 28 日）钢铁股涨跌幅排名 5
表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表（6 月 28 日更新） 6

1、 行业与个股市场表现

1.1、 钢铁行业指数涨跌排名

本周（6 月 24 日-6 月 28 日）钢铁指数下降 1.12%，在 28 个行业指数中排名第 12，走势弱于沪深 300 指数（下降 0.22%）。

图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名



资料来源：wind，国海证券研究所

1.2、 本周钢铁个股表现

本周钢铁板块随大盘持续下跌、几乎所有个股下跌，杭钢股份、新兴铸管、ST 沪科涨幅靠前，收益率分别为 0.00%、-0.45%、-0.48%，金州管道、华菱钢铁、西宁特钢跌幅靠前，分别下跌 3.88%、2.45%、2.34%。

表 1: 本周（6 月 24 日-6 月 28 日）钢铁股涨跌幅排名

涨幅前五				跌幅前五			
公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)	公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)
杭钢股份	0.00	4.56	8.22	金州管道	-3.88	7.19	16.71
新兴铸管	-0.45	4.44	8.67	华菱钢铁	-2.45	4.77	3.18
ST 沪科	-0.48	4.19	-1987.27	西宁特钢	-2.34	3.75	-1.92
重庆钢铁	-0.50	2.01	11.29	大冶特钢	-2.23	12.70	11.29
马钢股份	-0.58	3.41	5.70	韶钢松山	-2.21	4.43	3.76

资料来源：wind，国海证券研究所

1.3、 吨钢市值

上市公司中吨钢市值小的公司的利润弹性大。

表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表（6 月 28 日更新）

公司代码	钢铁企业	市值：亿元	钢材产量：万吨	吨钢市值：元/吨
600569.SH	安阳钢铁	84	805	1041
000932.SZ	华菱钢铁	201	1836	1097
600782.SH	新钢股份	159	888	1795
000709.SZ	河钢股份	317	2578	1232
000761.SZ	本钢板材	167	950	1754
600581.SH	八一钢铁	57	523	1082
600282.SH	南钢股份	155	917	1689
000898.SZ	鞍钢股份	356	2413	1477
600808.SH	马钢股份	263	1870	1404
000825.SZ	太钢不锈	232	1070	2166
600231.SH	凌钢股份	89	549	1625
600022.SH	山东钢铁	183	1001	1826
000717.SZ	韶钢松山	107	618	1735
002110.SZ	三钢闽光	228	959	2377
600307.SH	酒钢宏兴	127	691	1840
600019.SH	宝钢股份	1,448	4675	3097
600507.SH	方大特钢	142	425	3335
600126.SH	杭钢股份	154	443	3480

000708.SZ	大冶特钢	57	229	2493
000959.SZ	首钢股份	186	701	2656
600010.SH	包钢股份	770	1525	5053

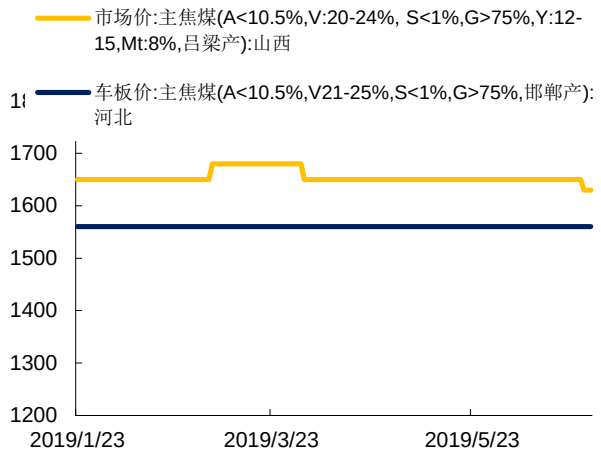
资料来源：wind，国海证券研究所

2、 原料价格焦煤持平、焦炭下降，矿石上涨

2.1、 焦煤价格持平，焦炭价格下降

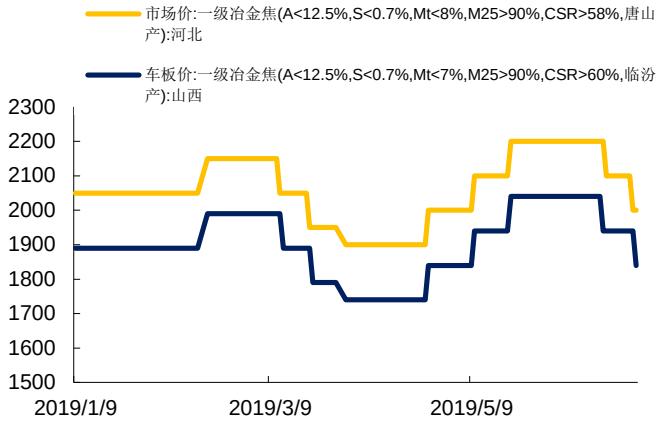
本周河北主焦煤车板价持平为 1560 元/吨，山西一级冶金焦车板价下降为 1840 元/吨。本周炼焦煤库存下降，港口焦煤库存下降 23.3 万吨至 559.7 万吨，钢厂炼焦煤库存可用天数 16.8 天，港口焦炭库存下降 8 万吨至 466 万吨，钢厂焦炭库存可用天数为 12.8 天。

图 2：焦煤价格　单位：元/吨



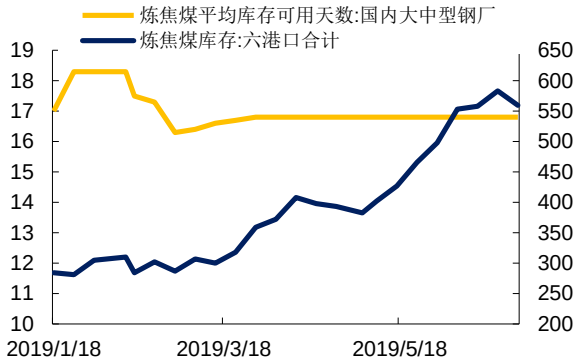
资料来源：wind，国海证券研究所

图 3：焦炭价格　单位：元/吨



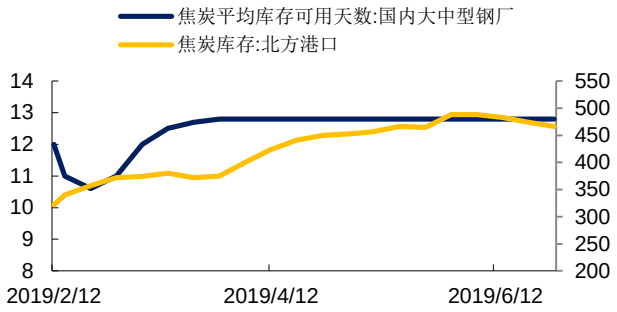
资料来源：wind，国海证券研究所

图 4：焦煤库存　单位：天、万吨



资料来源：wind，国海证券研究所

图 5：焦炭库存　单位：天、万吨

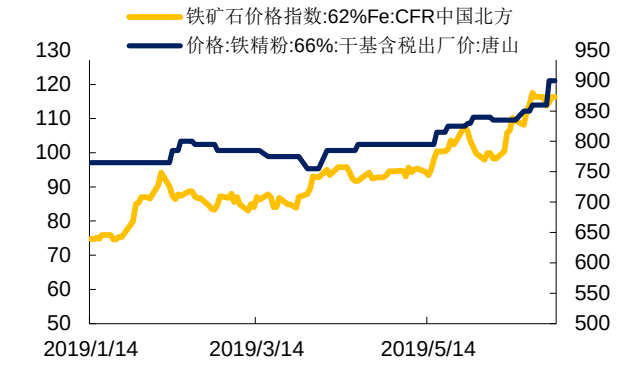


资料来源：wind，国海证券研究所

2.2、矿石价格上涨

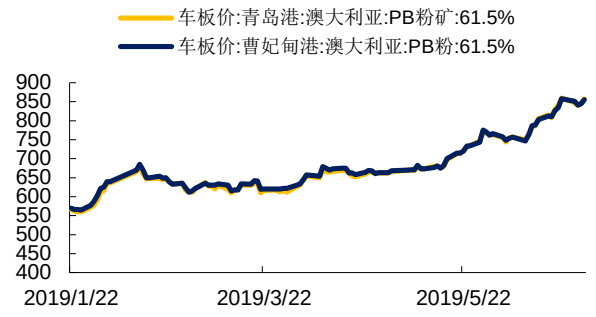
本周矿石价格上涨，普氏 62%矿石指数上涨 1.55 美元/吨至 117.95 美元/吨，唐山 66%铁精粉价格上涨 40 元/吨至 900 元/吨。本周港口现货价格方面，青岛 PB 粉矿价格下降 3 元/湿吨至 857 元/湿吨。

图 6：国内外矿石价格　单位：美元/吨，元/吨



资料来源：wind，国海证券研究所

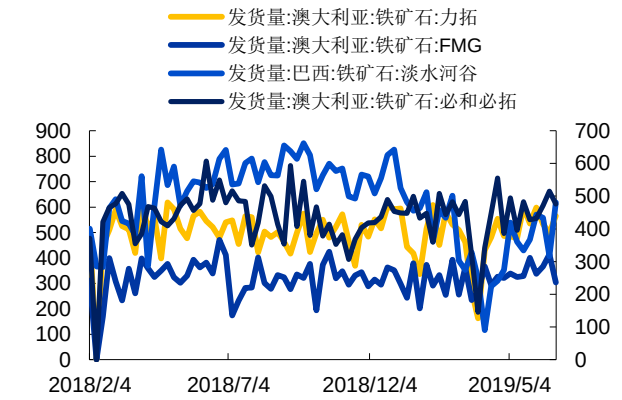
图 7：港口现货价格　单位：元/湿吨



资料来源：wind，国海证券研究所

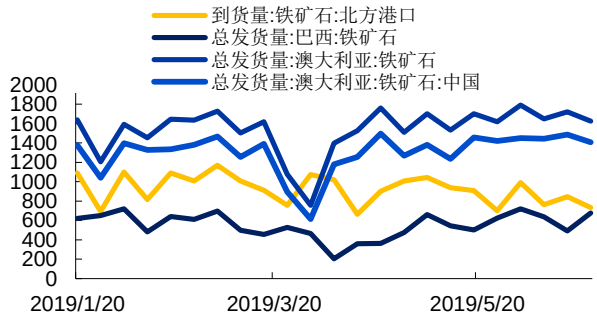
矿石供应方面，6 月 23 日四大矿山合计发货量上升 128.7 万吨至 1964 万吨，北方港口矿石到港量下降 113.6 万吨至 733.6 万吨。六月中旬国内矿山开工率较六月初上升 0.3pct.至 66.24%，铁精粉日产量上升 0.19 万吨/日至 41.79 万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存下降 187.27 万吨至 1.157 亿吨，日均疏港量上升 6.05 万吨至 287.73 万吨。

图 8：四大矿山发货量　单位：万吨



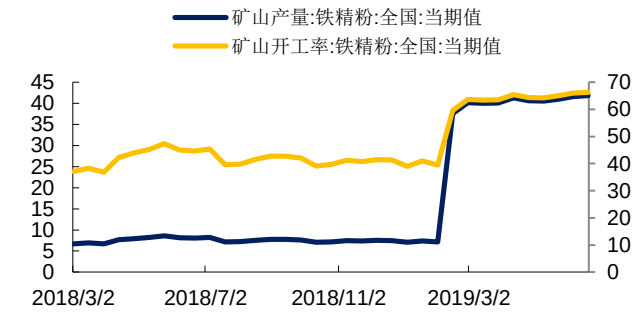
资料来源：wind，国海证券研究所

图 9：港口到货量　单位：万吨



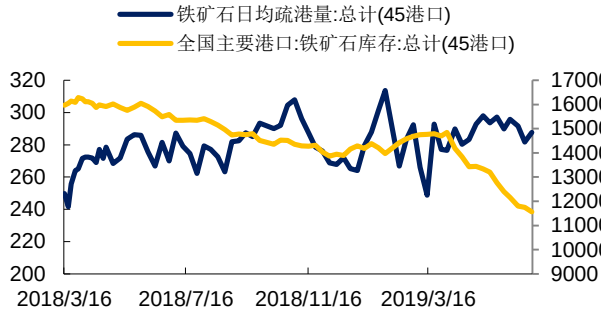
资料来源：wind，国海证券研究所

图 10：国产矿产量及开工　单位：万吨/日，%



资料来源：wind，国海证券研究所

图 11：铁矿石疏港量及库存　单位：万吨



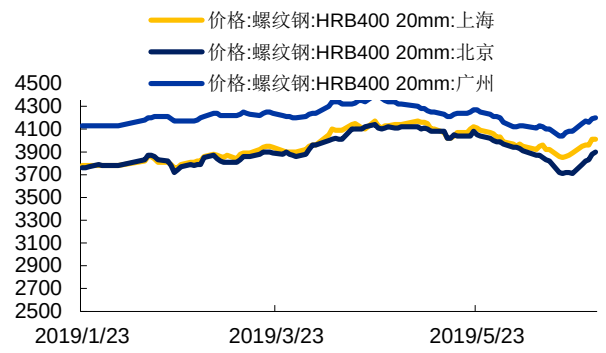
资料来源：wind，国海证券研究所

3、 钢材市场价格震荡上升

3.1、 钢材价格震荡上升

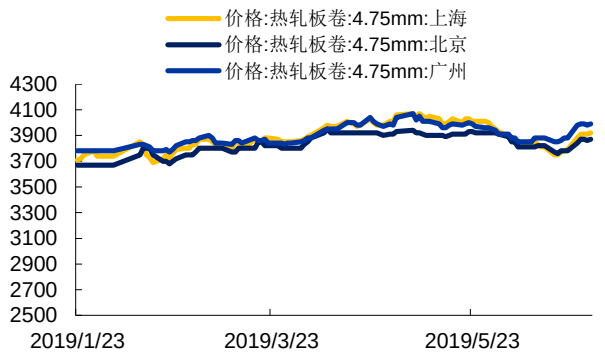
本周螺纹钢价格上升，上海地区价格上升 120 元/吨至 4010 元/吨。本周热卷价格上升，上海地区上升 130 元/吨至 3920 元/吨。本周冷轧价格上升，上海地区上升 70 元/吨至 4180 元/吨。本周镀锌价格上升，上海地区上升 20 元/吨至 4580 元/吨。本周高线价格上升，上海地区上升 120 元/吨至 4260 元/吨。本周中板价格上升，上海地区价格上升 30 元/吨至 3950 元/吨。

图 12：螺纹钢价格　单位：元/吨



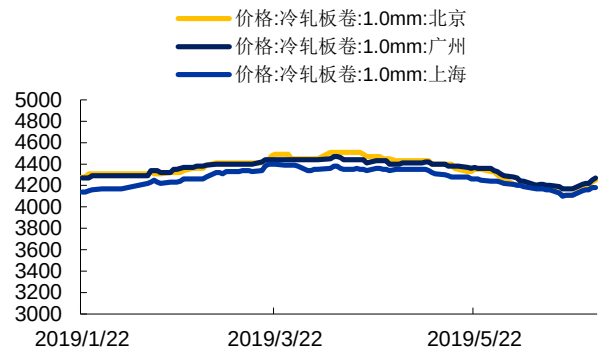
资料来源：wind，国海证券研究所

图 13：热卷价格　单位：元/吨



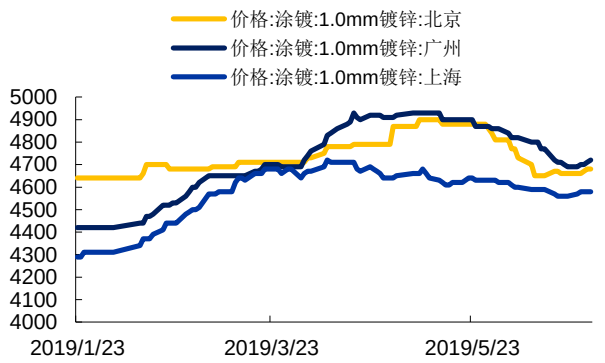
资料来源：wind，国海证券研究所

图 14：冷轧价格　单位：元/吨



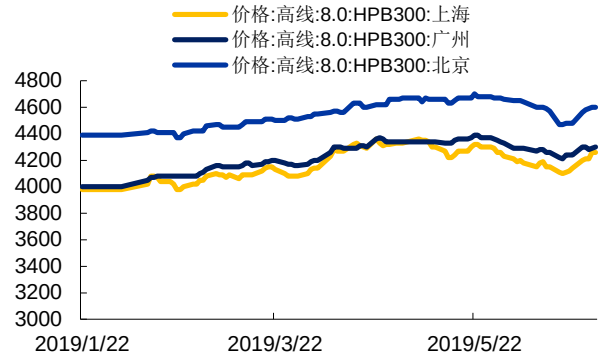
资料来源：wind，国海证券研究所

图 15：镀锌价格　单位：元/吨



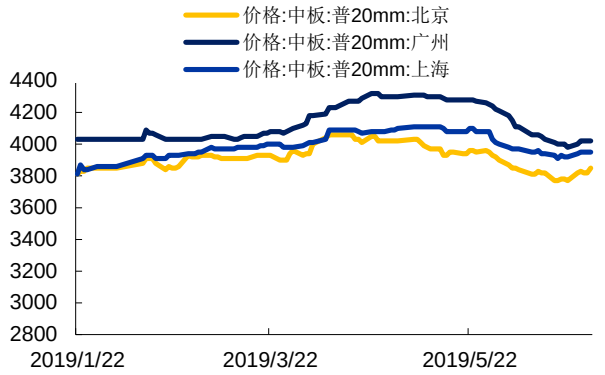
资料来源：wind，国海证券研究所

图 16：高线价格　单位：元/吨



资料来源：wind，国海证券研究所

图 17：中板价格　单位：元/吨

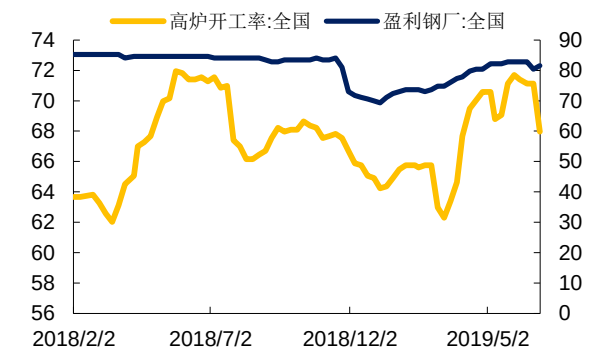


资料来源：wind，国海证券研究所

3.2、 钢材社库上升放缓

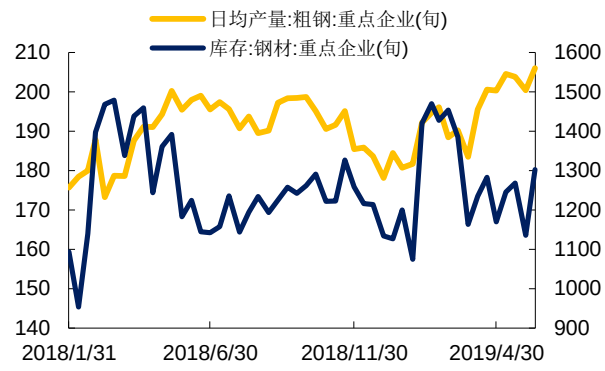
本周高炉开工率下降为 67.96%，钢厂盈利比例为 81.60%。6 月 10 日重点企业粗钢产量 206.05 万吨/天，较五月下旬上升 5.60 万吨/天，重点企业库存 1302.15 万吨，较五月下旬上升 166.71 万吨。本周螺纹钢产量降低 3.15 万吨至 373.17 万吨，线材产量下降 1 万吨至 162.67 万吨。本周钢材社会库存上升 11.05 万吨至 1144.57 万吨，其中螺纹钢上升 9.66 万吨至 566.31 万吨；线材上升 1 吨至 133.05 吨；热卷上升 3.41 万吨至 226.13 万吨；中板下降 2.17 万吨至 104.71 万吨；冷轧下降 0.85 万吨至 114.37 万吨。

图 18：高炉开工与盈利比例　单位：%



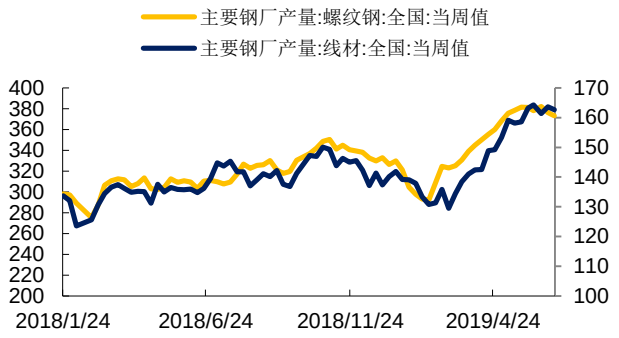
资料来源：wind，国海证券研究所

图 19：粗钢旬产量及库存　单位：万吨



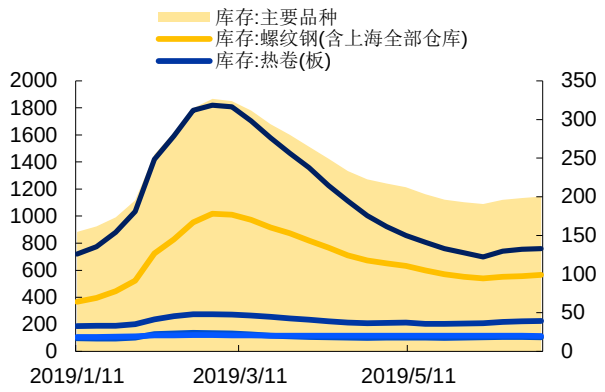
资料来源：wind，国海证券研究所

图 20：螺纹钢及线材周产量　单位:万吨



资料来源：wind，国海证券研究所

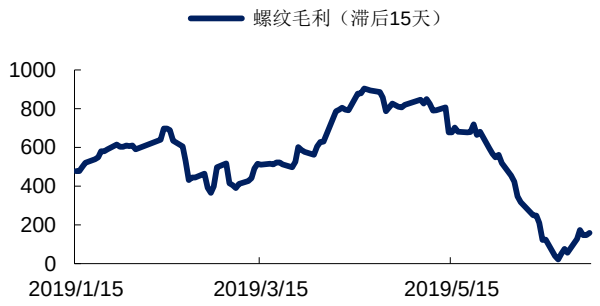
图 21：主要品种社会库存　单位:万吨



资料来源：wind，国海证券研究所

3.3、钢材利润回升走高

图 22：螺纹毛利　单位:元/吨



资料来源：wind，国海证券研究所

图 23：热卷毛利　单位:元/吨

资料来源：wind，国海证券研究所

本周原材料中焦煤价格持平、焦炭价格持平，矿石价格上涨，钢材现货价格上升，社库被动累库，按滞后 15 天模型测算螺纹钢毛利润上升至 158 元/吨，热卷毛利上升至 78 元/吨。

4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业下降 1.12%，弱于沪深 300 指数（下降 0.22%），社会库存累积增幅减缓，受环保限产预期影响，上游原材料需求减少价格下调，钢材供给缩减价格回升，各品种钢材价格走高，推高利润。加之中美贸易达成共识，市场环境企稳，钢材市场回暖，弱势运行扭转，板块盈利预期浓厚。后期市场走势将取决于中美贸易磋商的进展，政府宏观调控政策影响基建、地产需求的节奏，以及唐山钢铁重镇的限产执行情况。结合经济进一步触底反弹的趋势，下半年钢铁企业盈利向好预期显著，上调行业评级至“推荐”评级。

5、 本周重点推荐个股及逻辑

本周唐山环保限产政策出台，钢价呈现不同程度上涨，有利于非限产钢企利润走高，盈利环比增厚预期显著。具体来看，一方面钢厂对上游原材料的需求减少，原材料短期库存增加导致原材料价格下降，另一方面唐山钢厂限产带来钢材供给收缩，在需求企稳的情况下钢材价格提升。本周钢材期货升水及钢铁股反弹，充分表明环保限产政策带来钢铁板块利润抬升情绪快速释放，钢材利润持续修复，推动钢铁企业利润空间上升。后期经济企稳，专项债利好基建投资，下游需求将企稳并好转，环保限产带来钢企盈利环比增厚预期升温，钢铁板块估值提升时点到来。可继续关注三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁等，另外也可关注特钢相关品种。

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2019-06-28	EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	评级
000932.SZ	华菱钢铁	4.77	2.25	1.45	1.36	2.70	3.29	3.51	买入
002110.SZ	三钢闽光	9.30	3.98	4.29	4.35	3.21	2.17	2.14	增持
600507.SH	方大特钢	9.78	2.02	2.1	2.19	4.95	4.66	4.47	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

6、 风险提示

1) 环保限产政策执行效果不佳

2) 钢材社会库存被动累积

3) 钢材价格回落

4) 国外矿山主动减产

5) 市场需求不及预期

6) 相关重点公司未来业绩的不确定性

【煤炭钢铁有色组介绍】

谭倩，8 年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。
李浩，工商管理硕士，十年钢铁行业工作经验，七年钢铁市场研究经验，曾就职武钢股份。目前从事钢铁行业及上市公司研究。
纪翔，中国科学院大学工商管理硕士，东北财经大学金融学学士。目前从事钢铁行业及上市公司研究。

【分析师承诺】

谭倩，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的

判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。