

行业周报 (第四十八周)

2018年12月02日

行业评级:

黑色金属 增持 (维持)  
钢铁 II 增持 (维持)

邱瀚萱 执业证书编号: S0570518050004  
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

本周观点: 中美贸易冲突缓和, 钢价或迎反弹

近期, 现货价格下行较多, 或因限产低于市场预期。同比角度看, 今年 11 月需求、限产均弱于去年同期, 上周螺纹钢现货价格比去年同期低 742 元; 后期, 我们认为新开工或导致 12 月需求强于去年同期, 与去年同期的价差可能收窄; 去年同期价格处于上行周期, 近期价格可能迎反弹。此外不排除后期可能因空气质量差而导致限产加码, 进一步支撑钢价。与美国贸易冲突有缓和迹象, 可能提振市场情绪, 进一步利好钢价。近期可关注三钢闽光、南钢股份、宝钢股份、马钢股份、鞍钢股份等个股。

上周回顾

上周沪深 300 涨 0.93%, 申万钢铁指数跌 4.07%。

重点公司及动态

2018 年 11 月 30 日, 攀钢钒钛 (以下简称“公司”) 发布《2018 年第一次临时股东大会决议公告》。会议通过了《关于公司拟与鞍钢股份有限公司签订〈原材料供应协议 (2019-2021 年度)〉的议案》、《关于增加 2018 年度钒产品日常关联交易上限的议案》、《关于公司拟与攀钢集团有限公司签订〈采购框架协议 (2019-2021 年度)〉、〈销售框架协议 (2019-2021 年度)〉的议案》等议案。

风险提示: 宏观经济形势变化; 环保等政策风险; 下游需求增速低于预期。

一周涨幅前十公司

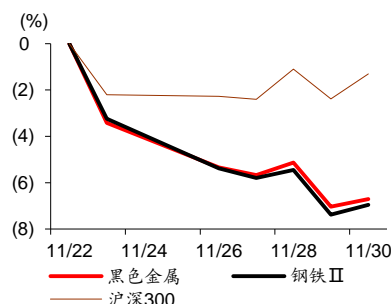
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
*ST 地矿	000409.SZ	4.94
久立特材	002318.SZ	(0.31)
浙商中拓	000906.SZ	(2.58)
酒钢宏兴	600307.SH	(2.90)
玉龙股份	601028.SH	(2.91)
方大特钢	600507.SH	(3.30)
银龙股份	603969.SH	(3.43)
山东钢铁	600022.SH	(3.51)
五矿发展	600058.SH	(4.10)
新兴铸管	000778.SZ	(4.33)

一周跌幅前十公司

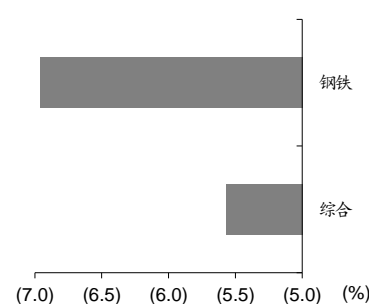
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
欧浦智网	002711.SZ	(20.31)
宏达矿业	600532.SH	(14.46)
三钢闽光	002110.SZ	(11.76)
华菱钢铁	000932.SZ	(11.64)
韶钢松山	000717.SZ	(11.47)
柳钢股份	601003.SH	(11.33)
河北宣工	000923.SZ	(11.18)
*ST 金岭	000655.SZ	(9.63)
新钢股份	600782.SH	(8.44)
八一钢铁	600581.SH	(8.39)

资料来源: 华泰证券研究所

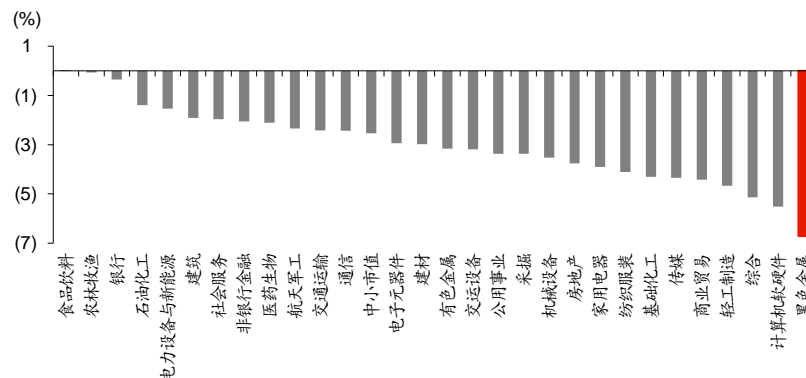
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称 (代码)	评级	11月30日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
鞍钢股份 000898.SZ	增持	5.52	6.50~6.91	0.77	1.36	1.14	1.14	7.17	4.06	4.84	4.84
南钢股份 600282.SH	增持	3.43	4.57~4.64	0.73	1.04	0.95	0.86	4.70	3.30	3.61	3.99

资料来源: 华泰证券研究所

## 周报观点：中美贸易冲突缓和，钢价或迎反弹

### 指标速览：钢价、利润继续下行

图表1：钢铁行业指标变动情况速览

	指标	单位	最新数据	周度变动	月度变动	年度变动
钢材价格	螺纹	元/吨	3961	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	3615	↓	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	2050	↓	↓	↑
	澳洲矿	元/吨	530	↓	↓	↑
	国产矿	元/吨	639	↓	↓	↑
模拟成本	生铁	元/吨	2950	↓	↓	↓
	钢坯	元/吨	3080	↓	↓	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	546	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	80	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	823	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	295	↓	↓	↓
	热卷	万吨	207	↓	↓	↑
周度需求测算	总量	万吨	1015	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	336	↓	↓	↓
	热卷	万吨	341	↑	↓	↑
钢材产量	总量	万吨	1016	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	339	↓	↓	↑
	热卷	万吨	333	↓	↓	↑

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所

## 周报观点：中美贸易冲突缓和，钢价或迎反弹

### 本周观点：中美贸易冲突缓和，钢价或迎反弹。

采暖季以来，钢企高炉开工率和产能利用率小幅下降，环保限产低于市场预期。据 Mysteel，上周全国高炉产能利用率（不含淘汰高炉）83.17%，周环比降 0.67pct，同比升 5.08pct；唐山高炉产能利用率（不含淘汰高炉）74.48%，周环比降 1.36pct、同比升 26.82pct。

空气质量差，限产或加码，需要积极跟踪执行效果。山西晋城自 2018 年 11 月 30 日 12 时将重污染天气黄色预警升级为橙色预警，要求钢铁（含冶铸）企业在采暖期承担供暖任务的待市政府批准后，按批复意见利用余热进行供暖，不承担供暖任务的限产 50%（分时段停产）；炼焦企业限产 30%。江苏自 2018 年 11 月 26 日 20 时启动重污染天气橙色预警，全省共计 50 多台燃煤机组停产或降低发电负荷，1.2 万余家工业企业落实停限产措施，其中 4000 多家为全厂停产，共计 4800 多个工地停工。南方涛动指数显示今年采暖季期间厄尔尼诺、暖冬概率高，空气扩散条件不利，后期空气出现中重度污染可能性大，限产可能加码。

贸易冲突缓和，提振市场情绪，叠加新开工需求好，钢价或迎反弹。去年环保停工导致低基数，今年地产新开工较强，12 月需求或同比向好；目前螺纹钢现货价格较去年同期低 742 元/吨，价格或偏低，后期或有反弹。此外，2018 年 12 月 2 日，中美两国就防止贸易冲突升级达成一致，承诺暂停实施新关税，或进一步提振市场情绪。

上周回顾：上周沪深 300 涨 0.93%，申万钢铁指数跌 4.07%。

**重点公司及动态：**2018年11月30日，攀钢钒钛（以下简称“公司”）发布《2018年第一次临时股东大会决议公告》。会议通过了《关于公司拟与鞍钢股份有限公司签订〈原材料供应协议（2019-2021年度）〉的议案》、《关于增加2018年度钒产品日常关联交易上限的议案》、《关于公司拟与攀钢集团有限公司签订〈采购框架协议（2019-2021年度）〉、〈销售框架协议（2019-2021年度）〉的议案》等议案。

### 行业数据：钢价、利润继续下行

#### 价格：钢材、铁矿价格普降

现螺纹、热卷价格分别为3961、3615元/吨，周变动分别为-5.76%、-4.26%；螺纹、热卷最新期货价格分别为3256、3173元/吨，周变动分别为-10.13%、-8.74%；现唐山66%铁精粉价格639元/吨，周跌幅1.43%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为663、530元/吨，周变动分别为-10.04%、-9.40%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为17、8美元/吨，周变动分别为14.46%、32.14%。山西二级冶金焦报2050元/吨，周跌幅12.77%。

#### 利润：主要品种利润继续下行

加权生铁和钢坯成本分别报2167、2672元/吨，周跌幅分别为4.78%、4.69%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为545、659、80、348、132元/吨，周变动分别为-76、-81、-1、-9、-33元/吨。

#### 产存销：库存下行，热卷需求上行

截至上周末，社会库存总计822.83万吨，周环比下跌2.32%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为394.66、206.80万吨，周变动幅度分别为-3.19%、-1.46%。上周测算需求合计1015.44万吨，周下降3.34万吨；分产品看，建筑用钢、热卷测算需求分别为472.20、340.71万吨，分别周减少17.59万吨、周增加7.57万吨。上周钢材产量为1015.68万吨，周环比减少0.14%；其中，建筑用钢、热卷产量分别为484.75、333.02万吨，周变动幅度分别为-0.18%、-1.09%。

## 重点公司概况

图表2：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	11月30日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
攀钢钒钛 000629.SZ	增持	3.46	4.50-4.67	0.10	0.39	0.48	0.41	34.60	8.87	7.21	8.44

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
000898.SZ	鞍钢股份	<p><b>公司 2018Q3 业绩向好，符合预期</b></p> <p>2018年10月29日，鞍钢股份（以下简称“公司”）发布2018年三季报：公司2018前三季度营业收入778.13亿元，同比上升18.35%，归属于母公司净利润68.55亿元，同比上升80.73%；2018Q3营业收入269.51亿元，同比上升15.95%，归属于母公司净利润24.15亿元，同比上升40.73%。据三季报，2018年9月30日公司完成对朝阳钢铁100%股权收购，且三季报已根据朝阳钢铁同期业绩进行调整，故业绩提升符合预期。考虑上述因素及政策变动，我们对盈利预测做出调整，预计公司2018-2020年EPS为1.36、1.14、1.14元（前值0.84、1.06、1.11元），维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：鞍钢股份(000898,增持)：朝阳钢铁并表，增厚公司盈利</a></p>
600282.SH	南钢股份	<p><b>公司 2018Q3 营业收入平稳增长，盈利略有下滑</b></p> <p>2018年10月29日，南钢股份（以下简称“公司”）发布2018年三季报：公司前三季度营业收入336.41亿元，同比上升24.62%；归属母公司净利润34.37亿元，同比上升67.90%；2018Q3营业收入120.19亿元，同比上升18.84%，环比上升6.81%；归属母公司净利润11.48亿元，同比上升37.01%，环比下降10.30%。受2018Q3中厚板吨钢毛利下降影响，公司盈利环比略有下滑，符合预期。根据政策变化对公司产销及钢价的影响，我们重新进行盈利预测（说明见后文），预计公司2018-2020年EPS分别为1.04、0.95、0.86元（前值1.01、0.97、0.97元），维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：南钢股份(600282,增持)：短期业绩稳定，双主业格局是亮点</a></p>
000629.SZ	攀钢钒钛	<p><b>国内钒龙头企业，首次覆盖给予“增持”评级</b></p> <p>2016年公司剥离铁矿后，钒、钛制品成为主营业务，2018H1分别贡献毛利润的67%、21%。2018H1，钒制品同比上涨10万元/吨，公司业绩同比增长7亿元。受益于钢筋新标实施，钒制品库存低位、供不应求，钒制品价格有望继续上涨，且钢铁利润高企、对钒涨价容忍度较高，价格传导顺利。我们预测公司2018-2020年EPS为0.39、0.48、0.41元；我们对公司各业务板块分别采用相对估值法（2018年10月11日收盘价），并按2018年预测的各板块毛利润占比进行加权平均，给予公司11.7-12.1倍PE（2018E）目标值，目标价4.50-4.67元，首次覆盖给予“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：攀钢钒钛(000629,增持)：国内钒龙头，实控产能全球第一</a></p>

资料来源：华泰证券研究所

图表4：建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	11月30日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
三钢闽光 002110.SZ	13.21	2.44	4.30	4.54	4.72	5.41	3.07	2.91	2.80

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

图表5：行业新闻概览

### 晋城发布重污染天气橙色预警 炼焦企业限产 30%

根据《山西省空气质量潜势预报》及晋城市监测预警组专家委员会会商结果，经报请晋城市重污染天气应急指挥部批准，自2018年11月30日12时00分将重污染天气黄色预警升级为橙色预警。钢铁（含铸造）企业在采暖期承担供暖任务的待市政府批准后，按批复意见利用余热进行供暖，不承担供暖任务的限产50%（分时段停产）；炼焦企业限产30%，达到大气特别排放限值且完成无组织排放治理的，可不予限产

### 天津北辰区共排查“两高一低”企业2043家，已关停取缔企业1824家（天津市工业和信息化局）

天津北辰区推动区内唯一一家钢铁企业江天重工压减100万吨炼钢产能；通过认真摸排，将高能耗、高污染、低水平的企业纳入重点治理清单，全力推进落后过剩产能退出。截至目前，共排查“两高一低”企业2043家，已关停取缔企业1824家

### 洛阳市环境攻坚办印发《关于规范工业企业采暖季错峰生产和重污染天气应急减排措施的通知》（我的钢铁网）

洛阳市将对钢铁、焦化、铸造、建材、有色、制药、火电、化工等8个行业实行错峰生产，并按照不同行业内排放浓度、排放总量等指标，实行差异化管控。对于纳入错峰生产限产类的企业，将按照轮流停产的原则，限产20%、50%、80%等措施落实。钢铁、建材、焦化、有色、化工、矿山等涉及大宗物料运输的重点用车企业及城市物流配送企业，在橙色及以上重污染天气预警期间，将停止大宗物料运输，原则上不允许柴油货车进出厂区

### 阳泉市2018-2019年秋冬季工业企业错峰生产工作方案（我的钢铁网）

阳泉市实行差别化错峰生产，严禁采取“一刀切”方式。重点对建材、焦化、铸造、有色、化工等高排放行业，实施采暖期错峰生产；根据采暖期月度环境空气质量预测预报结果，可适当缩短或延长错峰生产时间。对各类污染物不能稳定达标排放，未达到排污许可管理要求，或未按期完成2018-2019年秋冬季大气污染综合治理改造任务的，全面采取错峰生产措施。对属于《产业结构调整指导目录》限制类的，要提高限产比例或实施停产。对行业污染排放绩效水平明显好于同行业其他企业的环保标杆企业，可不予限产。实施时间：2018年11月1日0时—2019年3月31日24时

### 济南秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案（我的钢铁网）

推动山东闽源钢铁有限公司采取转移重组、域外搬迁等方式实现转型升级。（市经济和信息化委、章丘区政府牵头）继续推进东部老工业区搬迁改造工作，2018年年底前完成济钢阿科力化工有限公司、济南钢铁矿业有限公司等10家工业企业搬迁关停。重点对钢铁、建材、铸造、炭素、化工等高排放行业，实施采暖期错峰生产；根据采暖期月度环境空气质量预测预报结果，适当缩短或延长错峰生产时间。钢铁企业有组织排放、无组织排放和大宗物料及产品运输全面达到超低排放的，采用电炉短流程炼钢生产线的；铸造熔炼设备颗粒物、二氧化硫排放浓度稳定达到20、100毫克/立方米

### 《江苏省秋冬季错峰生产及重污染天气应急管控限产豁免管理办法(试行)》（我的钢铁网）

办法明确污染排放水平明显好于同行业其他企业或者涉及重大民生保障的企业，在确保符合环境管理要求和达标排放的前提下，在执行秋冬季错峰生产计划时，免于执行停产、限产，或者在重污染天气应急管控过程中，原定预警响应级别要求停产的，免于执行停产，按照最低限产比例执行限产

### 池州市秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案（我的钢铁网）

针对钢铁、建材、铸造、有色、化工等高排放行业，在2018年11月至2019年2月实行差别化错峰生产。根据月度环境空气质量预测预报结果，可适当缩短或延长错峰生产时间

### 工信部召开规范钢铁行业设计咨询工作座谈会（我的钢铁网）

工信部召开规范钢铁行业设计咨询工作座谈会，会议对钢铁行业相关设计咨询单位提出以下几点工作要求：一是严格贯彻落实国家钢铁去产能有关政策；二是从设计源头严格把关，对不符合产业政策的设计项目坚决不予承接，对地方政府和委托方要求的违反产业政策诉求坚决予以制止；三是高度重视规范钢铁行业设计咨询工作

### 马来西亚国际贸易与工业部对原产于或进口自中国和越南的镀锌铁作出反倾销初裁（我的钢铁网）

2018年11月8日，马来西亚国际贸易与工业部发布公告，对原产于或进口自中国和越南的镀锌铁作出反倾销初裁：初步裁定对上述涉案产品征收临时反倾销税，税率范围从-3.33%至16.13%，该措施自2018年11月8日起生效，措施期不超过120天

### 唐山高炉检修停产情况（我的钢铁网）

30日本周唐山地区164座高炉中74座检修（含停产及16年淘汰产能），检修高炉容积合计55980m<sup>3</sup>；影响产量约100.53万吨，产能利用率66.67%，较上周降1.22%，剔除16年去产能淘汰高炉后产能利用率约在74.48%，较上周降1.36%

### 长江以及运河流域船只受大雾天气影响夜航时间缩短（我的钢铁网）

近期受大雾天气影响，长江（尤其是太湖段）以及运河流域船只通行均受到不同程度影响，夜航时间缩短，苏北以及长江中上游资源到货速度普遍延迟，苏南影响相对偏小，杭州地区资源入库较少，库存保持相对低位

### 今日起安钢300机组全月停产，具体复产时间待定，影响螺纹钢日均产量0.25万吨左右（我的钢铁网）

### 江苏26日20时启动重污染天气橙色预警（我的钢铁网）

全省共计50多台燃煤机组停产或降低发电负荷，1.2万余家工业企业落实限产措施，其中4000多家为全厂停产，共计4800多个工地停工

资料来源：Mysteel，政府部门官网，华泰证券研究所

**图表6：公司动态**

公司	具体内容
攀钢钒钛	攀钢钒钛：关于全资子公司完成工商注册登记的公告 2018-11-24 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888851.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888851.pdf</a>
南钢股份	南钢股份第七届监事会第十二次会议决议公告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886043.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886043.pdf</a>
南钢股份	南钢股份第七届董事会第十三次会议决议公告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886032.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886032.pdf</a>
南钢股份	南钢股份独立董事关于公司向2018年股票期权激励计划激励对象授予股票期权的独立意见 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886047.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886047.pdf</a>
南钢股份	南钢股份2018年第二次临时股东大会决议公告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886031.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886031.pdf</a>
南钢股份	南钢股份2018年第二次临时股东大会的法律意见书 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886033.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886033.pdf</a>
南钢股份	南钢股份关于向激励对象授予股票期权的公告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886042.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886042.pdf</a>
南钢股份	南钢股份关于公司2018年股票期权激励计划内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查报告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886049.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886049.pdf</a>
南钢股份	南钢股份：上海荣正投资咨询股份有限公司关于南京钢铁股份有限公司2018年股票期权激励计划授予事项之独立财务顾问报告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886112.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886112.pdf</a>
南钢股份	南钢股份2018年股票期权激励计划激励对象名单 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886113.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886113.pdf</a>
南钢股份	南钢股份：江苏泰和律师事务所关于南京钢铁股份有限公司2018年股票期权激励计划授予股票期权的法律意见书 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886045.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886045.pdf</a>
鞍钢股份	鞍钢股份：澄清公告 2018-11-22 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884322.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884322.pdf</a>

资料来源：巨潮资讯、华泰证券研究所

## 原料价格及库存

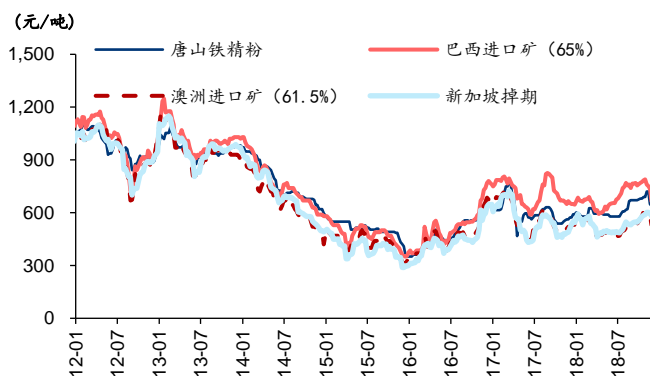
### 钢材原材料价格

图表7： 钢材原材料价格变动

品种	产地及规格	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
国内铁矿石	唐山 66%	639	-9	-1.43%	-81	-11.27%	78	13.81%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	17	2	14.46%	0	-2.49%	-2	-12.40%
澳洲—中国(\$/t)	—	8	2	32.14%	1	13.59%	-2	-18.26%
巴西进口矿到岸价	—	663	-74	-10.04%	-97	-12.76%	-2	-0.30%
澳大利亚进口矿到岸价	—	530	-55	-9.40%	-75	-12.40%	10	1.92%
新加坡掉期	62% 美元/吨	72	-2	-2.44%	-3	-3.78%	9	14.05%
焦炭	山西二级冶金焦	2050	-300	-12.77%	-400	-16.33%	350	20.59%
主焦煤	华北	1740	0	0.00%	30	1.75%	330	23.40%
硅铁	华北 75#	6800	75	1.12%	75	1.12%	-550	-7.48%
废钢	上海≥6mm	2227	-255	-10.28%	-406	-15.42%	121	5.75%
生铁	唐山 L10	2950	-150	-4.84%	-400	-11.94%	-100	-3.28%
钢坯	唐山普碳 150	3080	-250	-7.51%	-720	-18.95%	-810	-20.82%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	11010	50	0.46%	-755	-6.42%	-135	-1.21%
国内现货镍	长江现货市场	95400	-1200	-1.24%	-6550	-6.42%	5575	6.21%

资料来源：Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所；元/吨

图表8： 铁矿石价格走势



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9： 高低品铁矿石价差



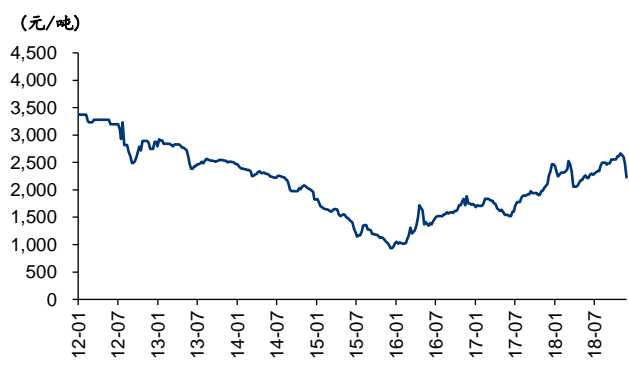
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表10： 铁矿石海运费走势



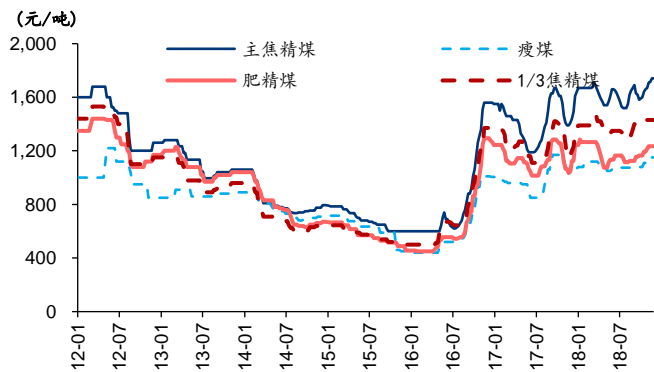
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11： 废钢含税价走势



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表12: 主要煤炭品种价格走势（含税价）



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

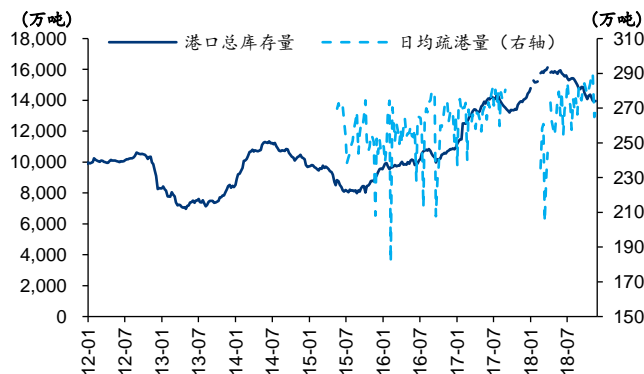
图表13: 山西焦炭价格走势（含税价）



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 钢材原材料库存

图表14: 铁矿石港口（42个）库存及日均疏港量



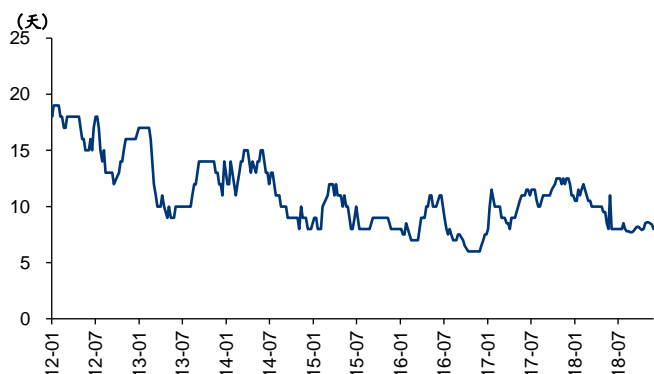
资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表15: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



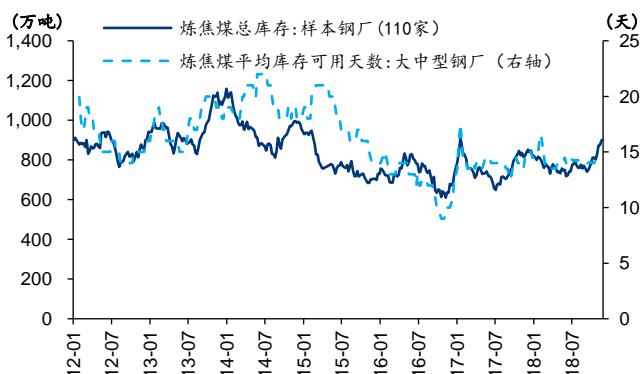
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表17: 钢厂炼焦煤总库存及库存可用天数



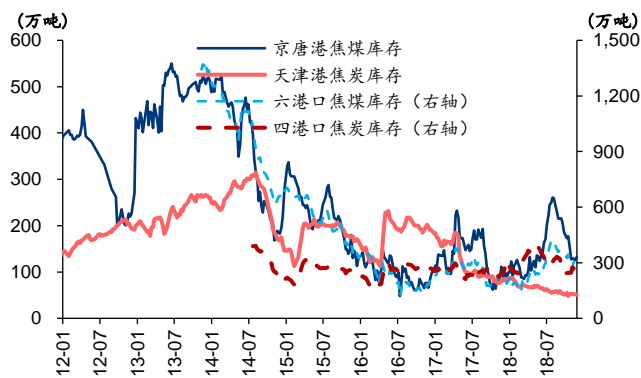
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 独立焦化厂炼焦煤库存及库存可用天数



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 焦炭及炼焦煤港口库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 钢材价格及库存

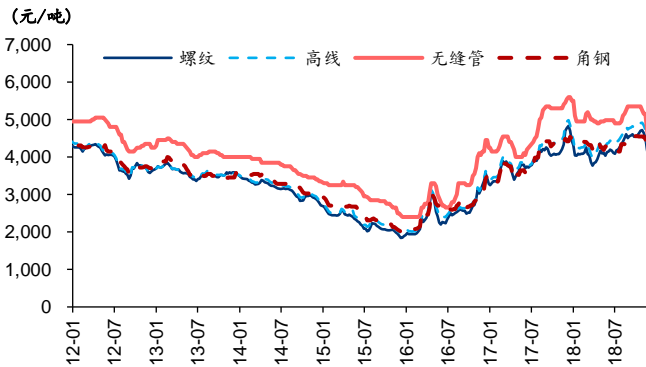
图表20：一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	3961	-242	-5.76%	-677	-14.60%	-742	-15.78%
螺纹期货	φ 25mm	3256	-367	-10.13%	-677	-17.21%	-721	-18.13%
线材	φ 8mm	4160	-250	-5.67%	-683	-14.10%	-728	-14.89%
热轧板卷	5.5mm	3615	-161	-4.26%	-381	-9.53%	-678	-15.79%
热卷期货	5.5mm	3173	-304	-8.74%	-462	-12.71%	-816	-20.46%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4413	-170	-3.71%	-386	-8.04%	-574	-11.51%
中板	20mm	3722	-198	-5.05%	-513	-12.11%	-550	-12.87%
镀锌板	1.0mm	4400	-330	-6.98%	-550	-11.11%	-492	-10.06%
彩涂板	0.476mm	7450	-100	-1.32%	-250	-3.25%	550	7.97%
热轧窄带	355mm*3.0	3600	-210	-5.51%	-450	-11.11%	-850	-19.10%
无缝管	φ 108*4.5	4450	-300	-6.32%	-700	-13.59%	-1000	-18.35%
焊管	4" GB	3570	-340	-8.70%	-660	-15.60%	-850	-19.23%
无取向硅钢	50WW800	5200	0	0.00%	-200	-3.70%	-850	-14.05%
角钢	5#	4310	-70	-1.60%	-240	-5.27%	-180	-4.01%
300系冷轧不锈钢	304/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	15050	-400	-2.59%	-750	-4.75%	150	1.01%
400系冷轧不锈钢	430/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	8300	-50	-0.60%	-100	-1.19%	-1600	-16.16%
300系热轧不锈钢	304/No.1 卷宽 1500mm, 4.0mm	16400	0	0.00%	0	0.00%	1400	9.33%
400系热轧不锈钢	430/No.1 卷宽 1500, 4.0mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-500	-5.75%

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；单位：元/吨

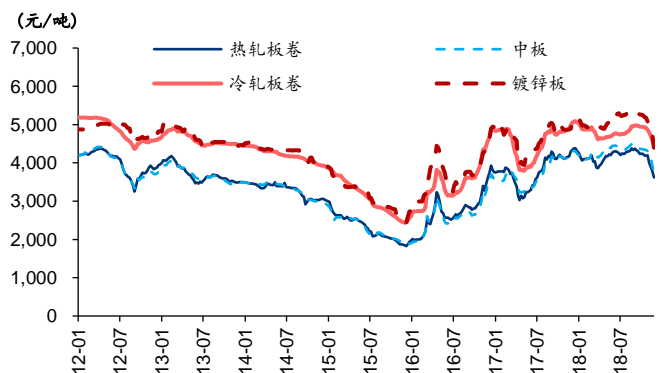
## 国内钢材价格

图表21：建筑用钢价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

图表22：板材价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

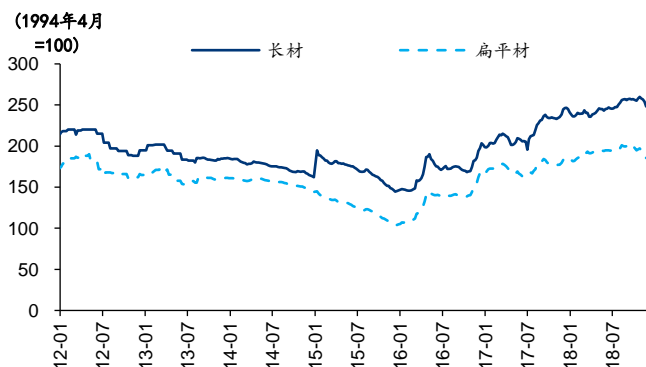
## 国际钢材价格

图表23： 国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比增	月环比增	月同比增	与中国价差	前一周价差
				长%	长%	长%		
热轧板卷	美国	871	885	-1.6	-5.2	27.3	322	337
	欧盟	598	587	1.9	-2.8	-2.4	49	39
	韩国	650	650	0.0	0.0	-4.6	101	102
	东南亚	540	540	0.0	-10.7	-2.7	-9	-8
	中东	580	580	0.0	-0.9	-1.7	31	32
	南美	550	550	0.0	-8.3	-3.5	1	2
冷轧板卷	美国	1003	1014	-1.1	-1.1	16.8	403	385
	欧盟	695	689	0.9	-1.6	-1.8	95	60
	韩国	660	660	0.0	0.0	-9.2	60	31
	东南亚	605	605	0.0	-4.7	0.8	5	-24
	中东	625	625	0.0	-1.6	-1.6	25	-4
	南美	650	650	0.0	-3.7	3.2	50	21
热镀锌	美国	1003	1014	-1.1	-5.2	16.8	388	372
	欧盟	706	700	0.9	0.0	-5.7	91	58
	韩国	705	705	0.0	0.0	-12.0	90	63
	东南亚	660	660	0.0	-6.4	1.5	45	18
	中东	730	730	0.0	0.7	-6.4	115	88
	南美	650	650	0.0	-3.7	3.2	50	21
中厚板	美国	1091	1091	0.0	3.1	51.1	548	502
	欧盟	661	666	-0.8	-3.4	4.8	118	77
	韩国	662	662	0.0	0.0	7.3	119	73
	东南亚	590	590	0.0	-4.8	7.3	47	1
	中东	610	610	0.0	-6.2	3.4	67	21
	南美	650	650	0.0	-3.7	3.2	50	21
螺纹钢	美国	782	782	0.0	0.0	29.0	229	163
	欧盟	621	615	1.0	2.0	-2.5	68	-4
	韩国	617	617	0.0	0.0	2.3	64	-2
	东南亚	530	530	0.0	-5.4	1.9	-23	-89
	中东	535	535	0.0	-3.6	1.9	-18	-84
	南美	650	650	0.0	-3.7	3.2	50	21
网用线材	美国	843	843	0.0	0.0	31.9	309	237
	欧盟	627	621	1.0	0.0	2.3	93	15
	东南亚	590	590	0.0	-0.8	6.3	56	-16
	中东	610	610	0.0	1.7	2.5	76	4
小型材	美国	835	834	0.1	9.0	27.3	209	189
	欧盟	661	655	0.9	0.0	-3.4	35	10
	韩国	/	/	/	/	/	/	/
	东南亚	590	590	0.0	-1.7	3.5	-36	-55
	中东	565	565	0.0	-5.8	-3.4	-61	-80

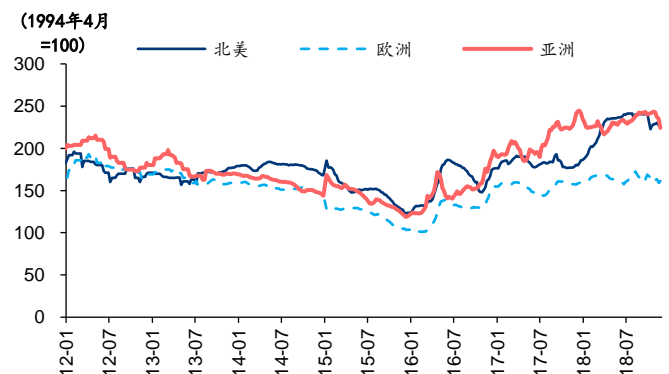
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；单位：美元/吨

图表24： 长材、扁平材国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表25： 北美、欧洲、亚洲国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

### 钢材利润测算

图表26：粗钢生产成本

来源	产品	生产成本	前一周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
进口矿	生铁	2114	2201	-3.924%	-4.386%	9.169%
	钢坯	2619	2728	-3.993%	-4.822%	7.902%
国产矿	生铁	2245	2387	-5.953%	-11.243%	13.711%
	钢坯	2752	2917	-5.666%	-10.476%	11.595%
加权	生铁	2167	2275	-4.775%	-7.353%	11.007%
	钢坯	2672	2804	-4.689%	-7.235%	9.393%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表27：钢材利润测算

来源	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
进口矿	生铁	407	449	-42	-245	-263	13.80%
	钢坯	13	118	-105	-483	-884	0.42%
	螺纹钢	599	698	-99	-450	-799	17.69%
	线材	738	841	-103	-452	-789	20.76%
	热卷	136	160	-24	-189	-754	4.40%
	冷板	404	436	-32	-193	-660	10.71%
	中板	188	244	-56	-303	-644	5.92%
国产矿	生铁	276	262	14	-57	-356	9.36%
	钢坯	-119	-71	-48	-293	-978	-3.87%
	螺纹钢	465	507	-42	-258	-894	13.74%
	线材	542	587	-45	-257	-886	15.24%
	热卷	-3	-38	35	10	-853	-0.10%
	冷板	265	238	27	5	-758	7.02%
	中板	49	46	3	-104	-743	1.55%
加权	生铁	355	374	-20	-170	-300	12.03%
	钢坯	-40	42	-82	-407	-922	-1.30%
	螺纹钢	546	621	-76	-373	-837	16.11%
	线材	660	740	-80	-374	-828	18.55%
	热卷	80	81	-1	-110	-794	2.60%
	冷板	348	357	-8	-114	-699	9.23%
	中板	133	165	-33	-223	-684	4.17%

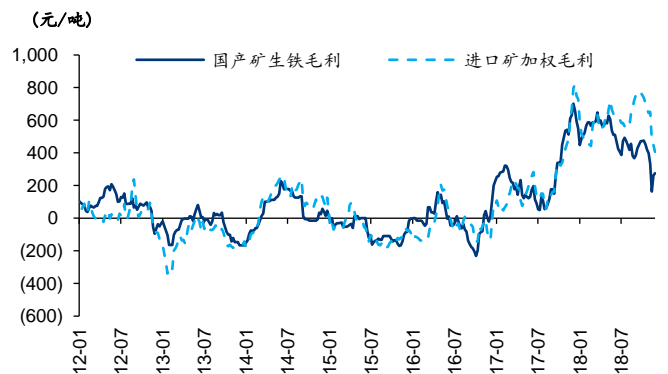
资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表28：进口、国产矿生铁成本



资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表29：进口、国产矿生铁毛利对比



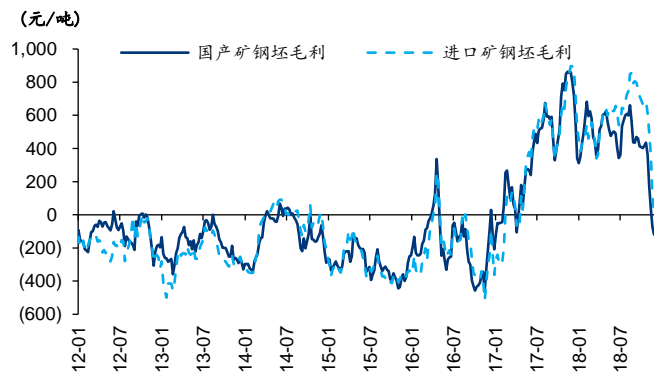
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表30: 进口、国产矿钢坯成本



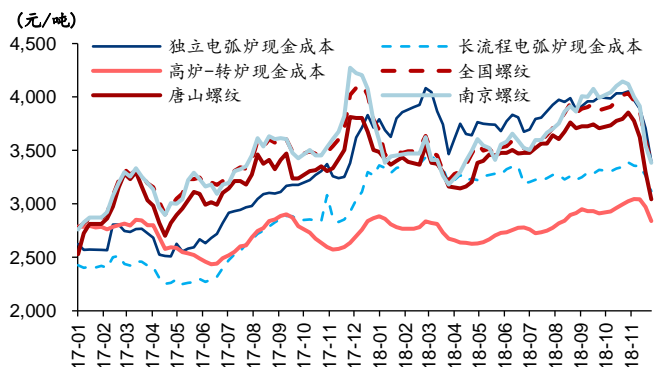
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表31: 进口、国产矿钢坯毛利对比



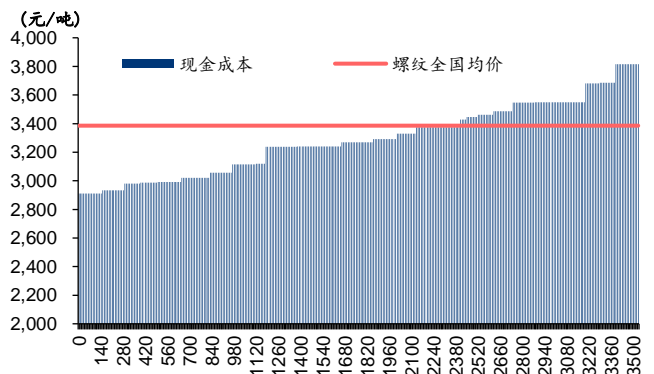
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表32: 长、短流程现金成本比较及螺纹钢(不含税)价格



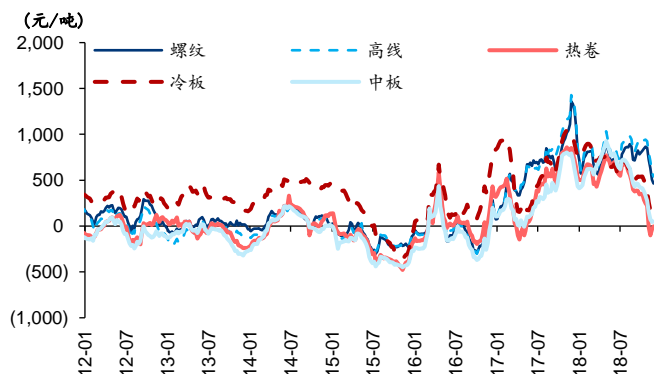
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 江苏地区短流程成本

图表33: 短流程现金成本曲线及全国螺纹钢(不含税)均价



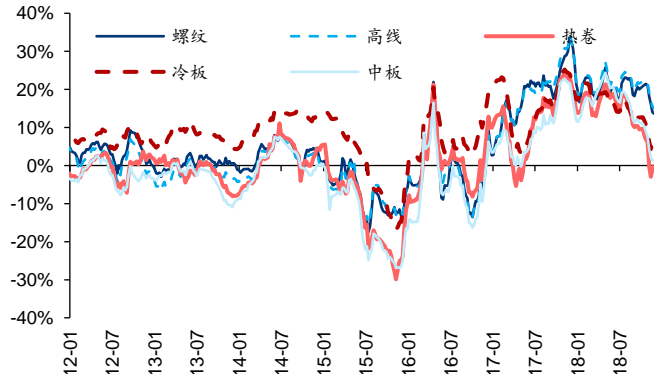
资料来源: Mysteel, Wind, 华泰证券研究所; 注: 横轴为产能, 单位万吨

图表34: 主要钢材品种毛利(国产矿来源)



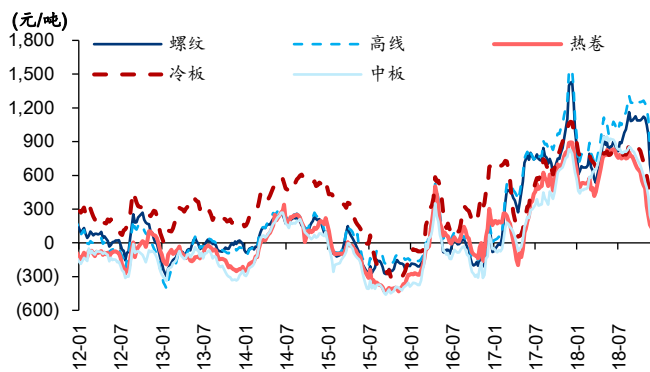
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表35: 主要钢材品种毛利率(国产矿来源)



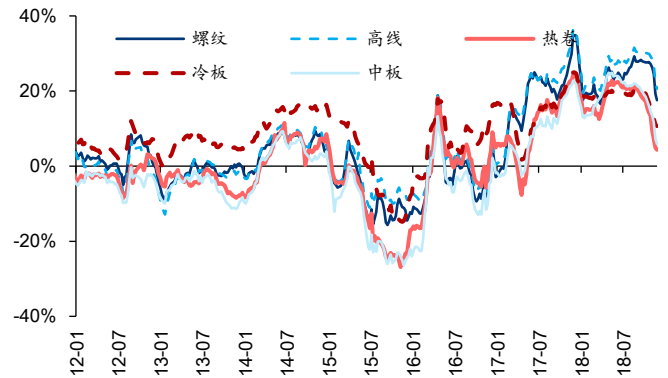
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表36: 主要钢材品种毛利 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表37: 主要钢材品种毛利率 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表38: 不锈钢生产成本

	产品	生产成本	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
300系	热卷	12160	12391	-1.864%	-5.724%	3.306%
	冷板	14040	14273	-1.634%	-5.042%	2.879%
400系	热卷	5281	5444	-2.984%	-5.140%	-0.227%
	冷板	7097	7261	-2.259%	-3.912%	-0.171%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表39: 不锈钢生产利润

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
300系	热卷	1978	1747	230.96	738.25	928.31	12.06%
	冷板	-1065	-954	-111.60	98.94	-153.83	-7.08%
400系	热卷	1788	1625	162.45	286.15	-354.91	21.80%
	冷板	58	-62	120.94	202.75	-1294.23	0.70%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

## 国内钢材库存

图表40: 国内主要钢材品种社会库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	295	307	-3.84%	-12.29%	-5.12%
线材	万吨	100	101	-1.23%	-1.79%	8.45%
热轧卷板	万吨	207	210	-1.46%	-7.82%	11.94%
中板	万吨	106	109	-2.19%	-5.19%	4.21%
冷轧卷板	万吨	115	116	-0.93%	-1.58%	7.77%
钢材库存总计	万吨	823	842	-2.32%	-7.67%	3.33%
铁矿石港口库存	万吨	14035	14314	-1.95%	-1.73%	-0.71%

资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表41: 国内主要钢材品种钢厂库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	208	194	7.57%	18.25%	32.84%
线材	万吨	72	65	11.72%	27.44%	120.60%
热轧卷板	万吨	95	98	-2.66%	13.16%	12.41%
中板	万吨	70	70	-0.85%	-0.60%	0.43%
冷轧卷板	万吨	37	36	1.93%	9.91%	-12.58%
钢材库存总计	万吨	482	463	4.27%	14.66%	25.01%
铁矿石港口库存	万吨	14035	14314	-1.95%	-1.73%	-0.71%

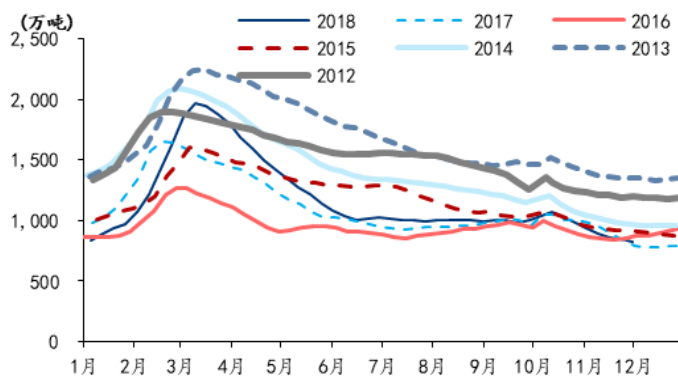
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

**图表42：国内主要钢材品种整体库存**

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	812	809	0.36%	-2.34%	6.94%
线材	万吨	277	268	3.59%	8.17%	36.24%
热轧卷板	万吨	491	500	-1.82%	-2.44%	12.08%
中板	万吨	284	289	-1.69%	-3.51%	2.76%
冷轧卷板	万吨	249	249	-0.29%	0.83%	2.31%
钢材库存总计	万吨	2113	2116	-0.10%	-0.90%	10.03%
铁矿石港口库存	万吨	14035	14314	-1.95%	-1.73%	-0.71%

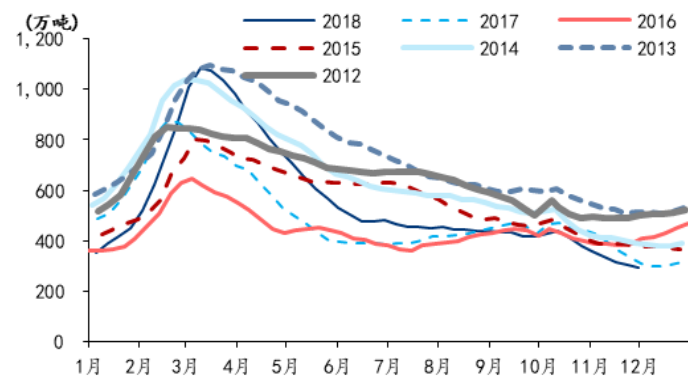
资料来源：Mysteel，整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6，华泰证券研究所

**图表43：社会库存整体走势（公历）**



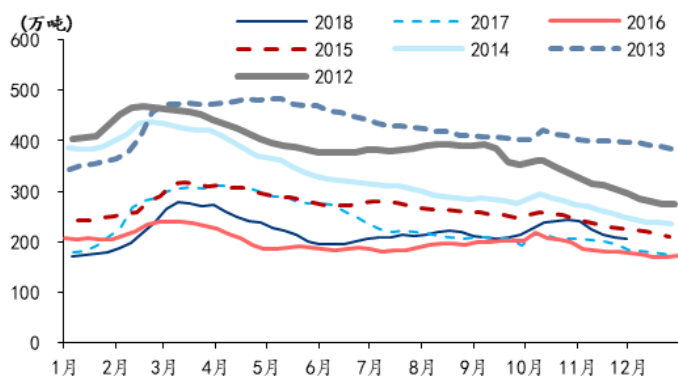
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

**图表44：螺纹钢社会库存走势（公历）**



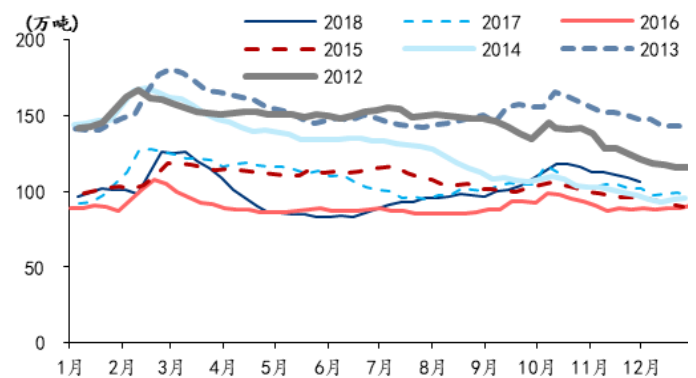
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

**图表45：热卷社会库存走势（公历）**



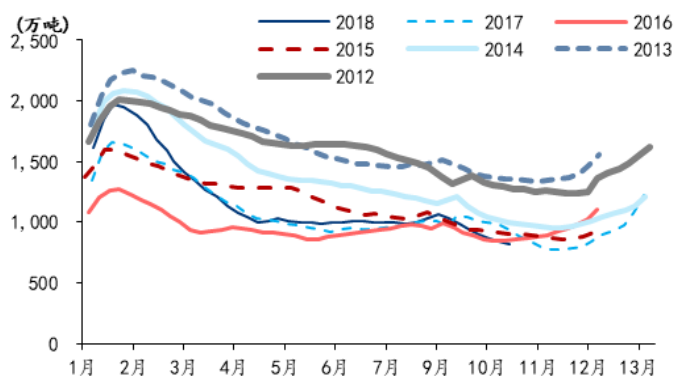
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

**图表46：中厚板社会库存走势（公历）**



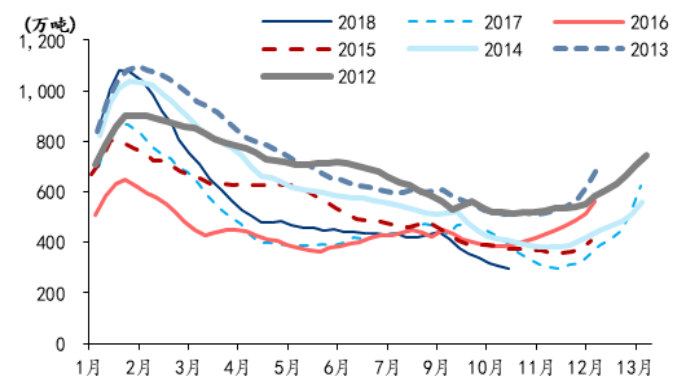
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

**图表47：社会库存整体走势（农历）**



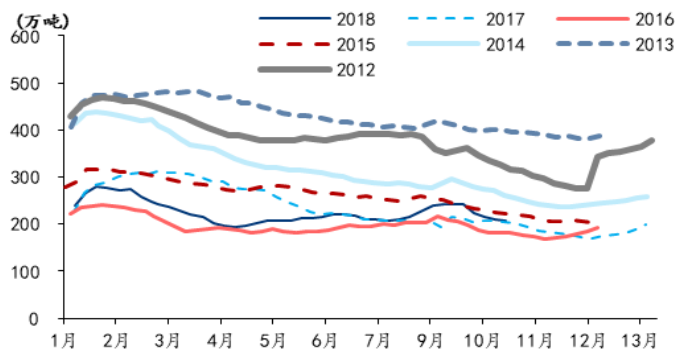
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

**图表48：螺纹钢社会库存走势（农历）**



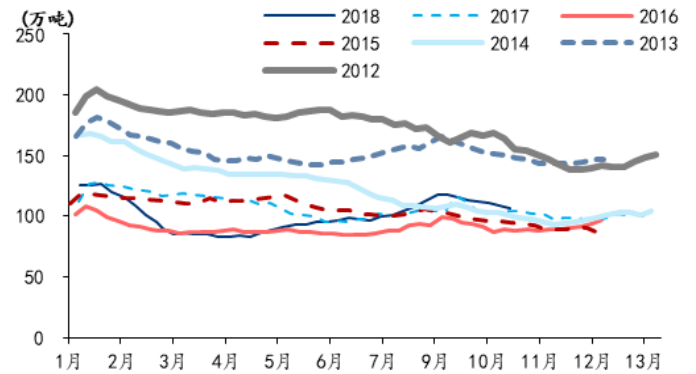
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表49：热卷社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表50：中厚板社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

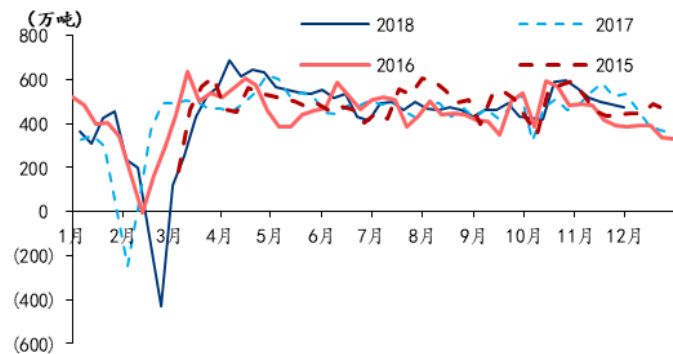
## 周度需求测算

图表51：周度需求测算

品种	单位	上周需求	前一周需求	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比增幅
螺纹	万吨	336.26	347.38	(11.12)	(29.12)	(24.16)
线材	万吨	135.95	142.42	(6.47)	(13.45)	(24.49)
热卷	万吨	340.71	333.14	7.57	(22.12)	22.61
中板	万吨	121.27	117.85	3.41	(1.66)	12.82
冷板	万吨	81.26	77.99	3.27	(5.99)	(0.56)
合计	万吨	1015.44	1018.78	(3.34)	(72.34)	(13.78)

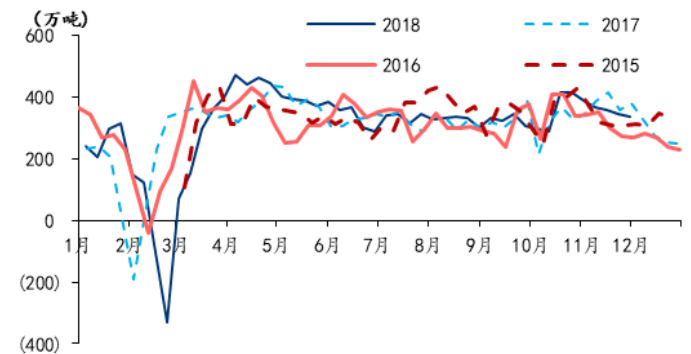
资料来源：Mysteel,华泰证券研究所；上周需求(t)=上周产量(t)+整体库存(t-1)-整体库存(t),整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6,钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为Mysteel公布的样本调研数据

图表52：建筑用钢周度需求测算



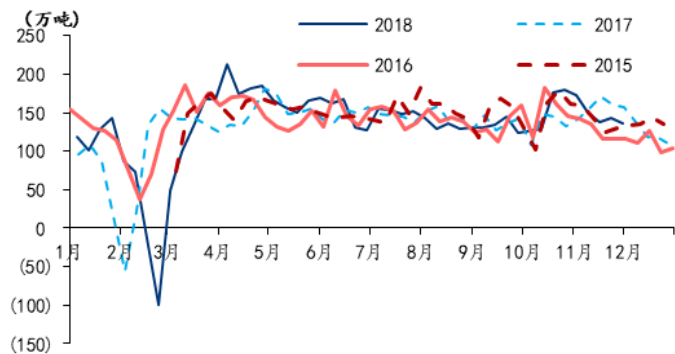
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表53：螺纹周度需求测算



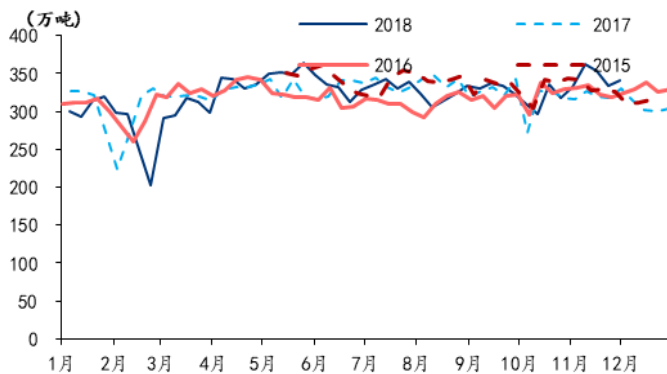
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表54: 线材周度需求测算



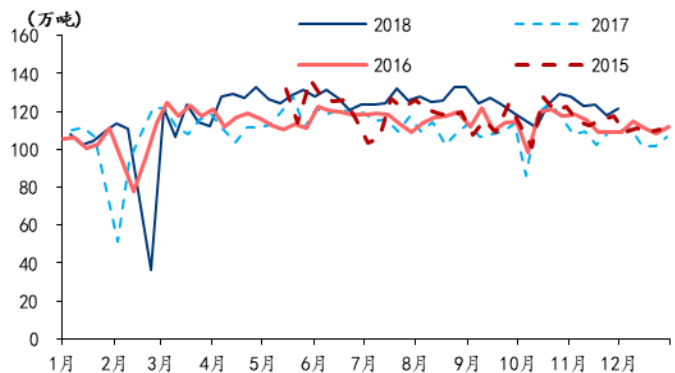
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表55: 热卷周度需求测算



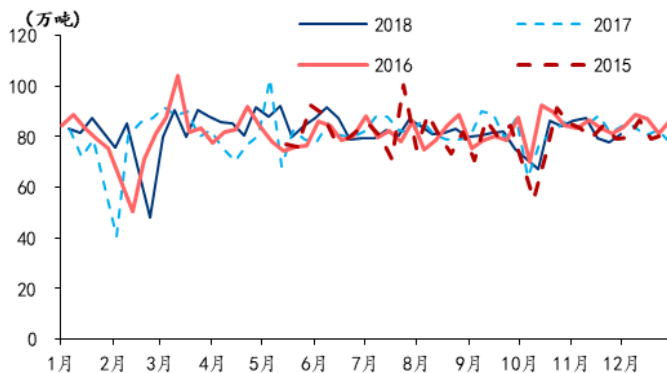
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表56: 中厚板周度需求测算



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表57: 冷板周度需求测算



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

## 国内钢材产量

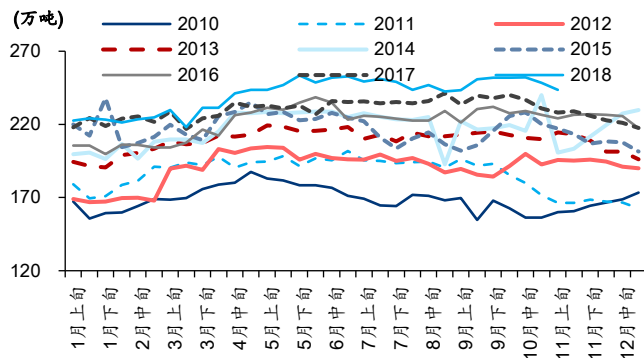
图表58：全国钢材日产量

		重点大中型			全国：环比	重点大中型		非重点企业：环比
		全国	企业	非重点企业		企业：环比	企业：环比	
2017年	1月上旬	224.30	170.91	53.39	2.89%	2.72%	3.45%	
	1月中旬	218.79	162.37	56.42	-2.46%	-5.00%	5.68%	
	1月下旬	224.01	162.07	61.94	2.39%	-0.18%	9.78%	
	2月上旬	225.44	171.78	53.66	0.64%	5.99%	-13.37%	
	2月中旬	221.74	166.93	54.81	-1.64%	-2.82%	2.14%	
	2月下旬	228.72	173.79	54.93	3.15%	4.11%	0.22%	
	3月上旬	216.89	169.49	47.40	-5.17%	-2.47%	-13.71%	
	3月中旬	224.20	176.17	48.03	3.37%	3.94%	1.33%	
	3月下旬	225.89	177.70	48.19	0.75%	0.87%	0.33%	
	4月上旬	234.78	179.82	54.96	3.94%	1.19%	14.05%	
	4月中旬	231.99	184.97	47.02	-1.19%	2.86%	-14.45%	
	4月下旬	232.86	186.50	46.36	0.38%	0.83%	-1.40%	
	5月上旬	230.99	179.84	51.15	-0.80%	-3.57%	10.33%	
	5月中旬	232.77	181.84	50.93	0.77%	1.11%	-0.43%	
	5月下旬	226.70	176.39	50.31	-2.61%	-3.00%	-1.22%	
	6月上旬	235.89	185.93	49.96	4.05%	5.41%	-0.70%	
	6月中旬	235.28	186.10	49.18	-0.26%	0.09%	-1.56%	
	6月下旬	235.80	186.66	49.14	0.22%	0.30%	-0.08%	
	7月上旬	234.49	184.97	49.52	-0.56%	-0.91%	0.77%	
	7月中旬	235.33	185.78	49.55	0.36%	0.44%	0.06%	
	7月下旬	234.43	185.19	49.24	-0.38%	-0.32%	-0.63%	
	8月上旬	235.93	186.80	49.13	0.64%	0.87%	-0.22%	
	8月中旬	241.30	191.71	49.59	2.28%	2.63%	0.94%	
	8月下旬	233.61	184.72	48.89	-3.19%	-3.65%	-1.41%	
9月上旬	239.66	186.75	52.91	2.59%	1.10%	8.22%		
9月中旬	237.85	185.04	52.81	-0.76%	-0.92%	-0.19%		
9月下旬	240.13	187.14	52.99	0.96%	1.13%	0.34%		
10月上旬	236.72	183.59	53.13	-1.42%	-1.90%	0.26%		
10月中旬	230.83	181.83	49.00	-2.49%	-0.96%	-7.77%		
10月下旬	228.04	178.95	49.09	-1.21%	-1.58%	0.18%		
11月上旬	229.00	180.17	48.83	0.42%	0.68%	-0.53%		
11月中旬	225.83	177.18	48.65	-1.38%	-1.66%	-0.37%		
11月下旬	222.91	174.46	48.45	-1.29%	-1.54%	-0.41%		
12月上旬	221.12	172.89	48.23	-0.80%	-0.90%	-0.45%		
12月中旬	217.67	172.06	45.61	-1.56%	-0.48%	-5.43%		
12月下旬	222.66	178.17	44.49	2.29%	3.55%	-2.46%		
2018年	1月上旬	224.19	178.96	45.23	0.69%	0.44%	1.66%	
	1月中旬	223.22	177.93	45.29	-0.43%	-0.58%	0.13%	
	1月下旬	221.23	175.68	45.55	-0.89%	-1.26%	0.57%	
	2月上旬	223.45	178.47	44.98	1.00%	1.59%	-1.25%	
	2月中旬	224.76	179.96	44.80	0.59%	0.83%	-0.40%	
	2月下旬	229.85	187.87	41.98	2.26%	4.40%	-6.29%	
	3月上旬	218.12	173.20	44.92	-5.10%	-7.81%	7.00%	
	3月中旬	231.41	178.72	52.69	6.09%	3.19%	17.30%	
	3月下旬	231.30	178.59	52.71	-0.05%	-0.07%	0.04%	
	4月上旬	241.13	187.60	53.53	4.25%	5.05%	1.56%	
	4月中旬	243.68	191.12	52.56	1.06%	1.88%	-1.81%	
	4月下旬	243.70	191.02	52.68	0.01%	-0.05%	0.23%	
	5月上旬	246.88	194.33	52.55	1.30%	1.73%	-0.25%	
	5月中旬	253.42	200.26	53.16	2.65%	3.05%	1.16%	
	5月下旬	248.58	195.47	53.11	-1.91%	-2.39%	-0.09%	
	6月上旬	251.87	198.01	53.86	1.32%	1.30%	1.41%	
	6月中旬	252.87	199.06	53.81	0.40%	0.53%	-0.09%	
6月下旬	249.19	195.50	53.69	-1.46%	-1.79%	-0.22%		
7月上旬	250.94	197.44	53.50	0.70%	0.99%	-0.35%		

	重点大中型			全国：环比	重点大中型：环比	非重点：环比
	全国	企业	非重点企业			
7月中旬	249.01	195.63	53.38	-0.77%	-0.92%	-0.22%
7月下旬	243.64	190.74	52.90	-2.16%	-2.50%	-0.90%
8月上旬	246.87	193.70	53.17	1.33%	1.55%	0.51%
8月中旬	242.57	189.52	53.05	-1.74%	-2.16%	-0.23%
8月下旬	243.30	190.19	53.11	0.30%	0.35%	0.11%
9月上旬	250.91	197.20	53.71	3.13%	3.69%	1.13%
9月中旬	251.88	198.34	53.54	0.39%	0.58%	-0.32%
9月下旬	251.93	198.48	53.45	0.02%	0.07%	-0.17%
10月上旬	252.14	198.74	53.40	0.08%	0.13%	-0.09%
10月中旬	248.42	195.11	53.31	-1.48%	-1.83%	-0.17%
10月下旬	243.51	190.57	52.94	-1.98%	-2.33%	-0.69%
11月上旬	244.52	191.64	52.88	0.41%	0.56%	-0.11%

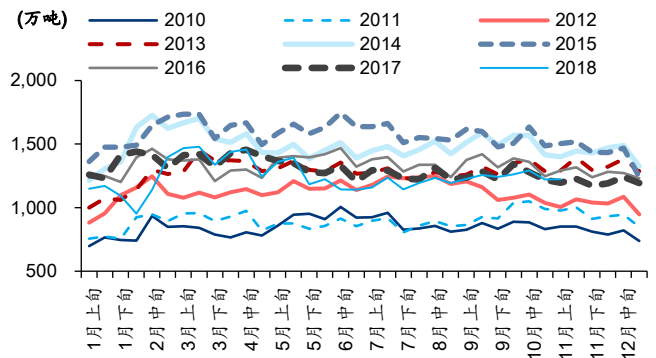
资料来源：Wind，华泰证券研究所；单位：万吨

图表59：全国粗钢日产量



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表60：全国重点钢企库存



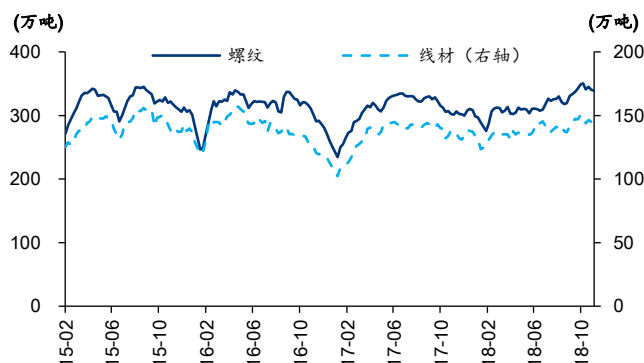
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表61：国内主要钢材品种周产量

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	339.21	340.57	-0.40%	-0.61%	12.21%
线材	万吨	145.54	145.04	0.34%	1.24%	5.49%
热卷	万吨	333.02	336.70	-1.09%	-0.52%	9.05%
中板	万吨	81.21	80.43	0.97%	-2.59%	5.70%
冷板	万吨	116.70	114.36	2.05%	-3.69%	10.13%
合计	万吨	1015.68	1017.10	-0.14%	-0.85%	9.40%

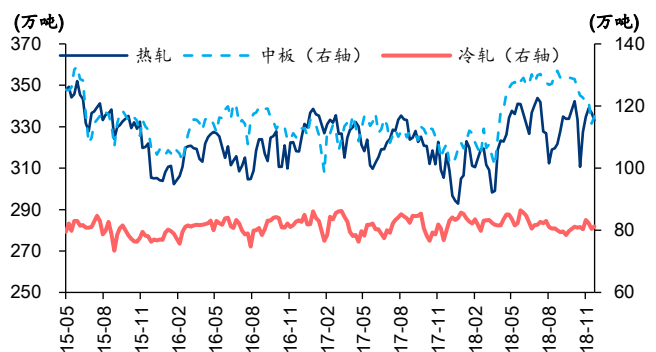
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表62：螺纹钢、线材周产量走势



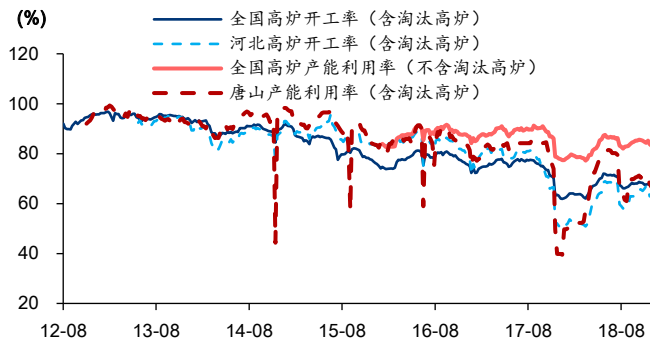
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表63：热轧、冷轧、中板周产量走势



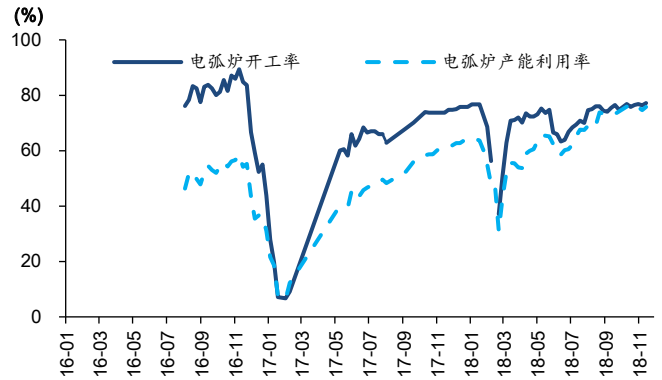
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

**图表64： 全国及河北地区高炉开工率与产能利用率**



资料来源：Mysteel, wind, 华泰证券研究所

**图表65： 全国独立电弧炉开工率与产能利用率**



资料来源：Mysteel, wind, 华泰证券研究所

### 风险提示

#### 国内外宏观经济形势及政策调整

国内外宏观经济形势的变化和货币政策的调整都可能影响到行业的整体表现，若下游需求进一步恶化，钢铁行业仍然可能出现业绩大幅下滑。

#### 环保等政策风险

若环保执行低于预期，有可能导致钢价下行、公司盈利下行。

#### 下游需求持续低迷对钢铁行业的影响

若下游汽车行业产销量低于预期，房地产行业新开工面积继续下滑，钢铁需求将会继续下降，对钢铁行业影响将十分明显。

制造业投资增长可能不及预期，将影响钢企业绩。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com