

行业周报（第一周）

2019年01月01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：2019Q1 或为近期钢铁行业业绩低点

近 20 年历史数据显示 M1、M2 剪刀差对螺纹钢价同比增速领先大约半年。M1、M2 剪刀差从 2018 年 2 月开始转负，且从 2018 年 7 月至今向下明显，2019Q1 螺纹钢价格或同比大幅下行。钢贸商冬储意愿低，压低钢价，部分钢厂或减产应对。春节（2019 年 2 月 4 日—2019 年 2 月 10 日）、元宵节（2019 年 2 月 19 日）后，民工返城、工地复工，基建走强，或拉动钢材需求。叠加部分钢铁股高股息率，或有较好表现，可关注南钢股份、马钢股份、宝钢股份、三钢闽光等。

上周回顾

上周沪深 300 跌 0.62%，申万钢铁指数跌 3.17%。

重点公司及动态

2018 年 12 月 22 日，攀钢钒钛（以下简称“公司”）发布公告，公司下属全资子公司攀钢集团重庆晏家钛业有限公司的在建工程“环保搬迁建设氯化法钛白（一期）工程”（以下简称“该项目”）因重庆市长寿区土地储备中心收储该项目建设用地出现减值，现对该项目计提资产减值准备。该项目应计提金额 2.01 亿元，将减少公司 2018 年净利润 2.01 亿元，相应减少公司 2018 年所有者权益 2.01 亿元。

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

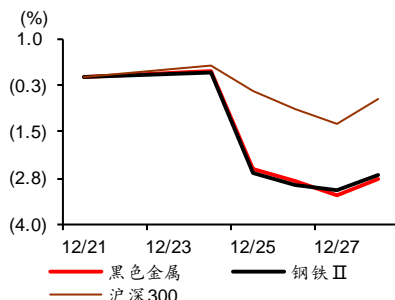
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
*ST地矿	000409.SZ	4.43
河北宣工	000923.SZ	4.21
久立特材	002318.SZ	3.09
杭钢股份	600126.SH	1.35
*ST金岭	000655.SZ	0.90
大冶特钢	000708.SZ	0.57
马钢股份	600808.SH	0.29
首钢股份	000959.SZ	0.27
鞍钢股份	000898.SZ	0.20
新兴铸管	000778.SZ	(0.00)

一周跌幅前十公司

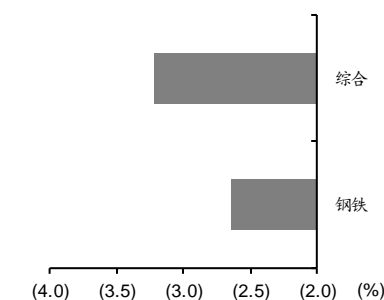
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新莱应材	300260.SZ	(9.72)
宏达矿业	600532.SH	(9.63)
攀钢钒钛	000629.SZ	(7.69)
韶钢松山	000717.SZ	(7.52)
八一钢铁	600581.SH	(6.81)
欧浦智网	002711.SZ	(6.71)
金洲管道	002443.SZ	(6.51)
西宁特钢	600117.SH	(5.83)
赛福天	603028.SH	(5.45)
方大特钢	600507.SH	(5.04)

资料来源：华泰证券研究所

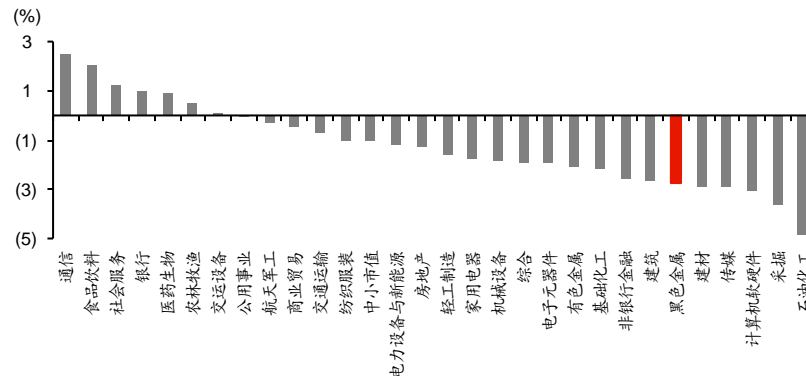
一周内行业走势图



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	12月28日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
南钢股份 600282.SH	增持	3.42	3.87~4.05	0.73	1.04	0.95	0.86	4.68	3.29	3.60	3.98

资料来源：华泰证券研究所

周报观点：2019Q1 或为近期钢铁行业业绩低点

指标速览：钢价普遍下行

图表1：钢铁行业指标变动情况速览

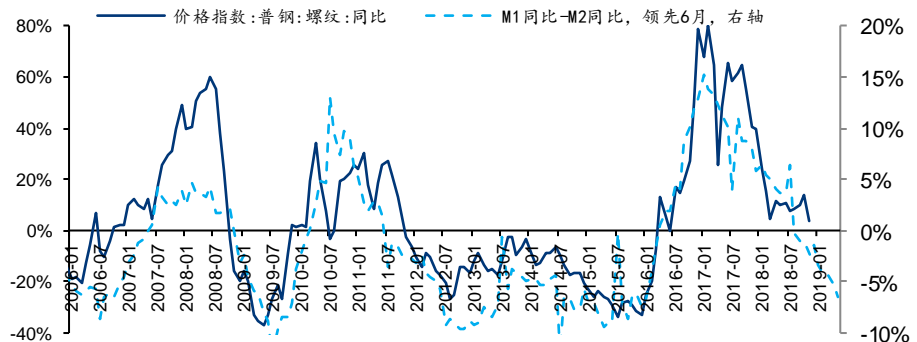
	指标	单位	最新数据	周度变动	月度变动	年度变动
钢材价格	螺纹	元/吨	3945	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	3750	↓	↑	↓
原料价格	焦炭	元/吨	1950	↓	↓	↓
	澳洲矿	元/吨	550	↓	↑	↑
	国产矿	元/吨	684	↑	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	2850	↓	↓	↓
	钢坯	元/吨	3380	↓	↑	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	493	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	156	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	798	↑	↓	↑
	螺纹	万吨	315	↑	↑	↓
	热卷	万吨	175	↓	↓	↑
周度需求测算	总量	万吨	951	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	299	↓	↓	↑
	热卷	万吨	321	↑	↓	↑
钢材产量	总量	万吨	970	↑	↓	↑
	螺纹	万吨	333	↑	↓	↑
	热卷	万吨	310	↑	↓	↑

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所

周报观点：2019Q1 或为近期钢铁行业业绩低点

本周观点：2019Q1 或为近期钢铁行业业绩低点。我们在前期策略报告《反者道之动，否极泰自来》中提及，近20年历史数据显示M1、M2剪刀差对螺纹钢价同比增速领先大约半年。前者代表经济活动的活跃度或企业投资需求变化，后者反映实体需求变化。M1、M2剪刀差从2018年2月开始转负，且从2018年7月至今向下明显，2019Q1螺纹钢价格或同比大幅下行，考虑到2018Q1螺纹钢价、盈利均处于低位，2019Q1螺纹钢价、盈利或继续向下。2018Q1螺纹均价、毛利分别为4066、683元/吨，2018Q4螺纹均价、毛利分别为4316、759元/吨。

图表2：2006年至今M1同比-M2同比与螺纹钢价格同比



资料来源：wind，中国人民银行，华泰证券研究所

钢贸商冬储意愿低，压低钢价，部分钢厂或减产应对。春节（2019年2月4日—2019年2月10日）、元宵节（2019年2月19日）后，民工返城、工地复工，基建走强，或拉动

钢材需求。叠加部分钢铁股高股息率，或有较好表现，可关注南钢股份、马钢股份、宝钢股份、三钢闽光等。

图表3: 部分上市钢企2018年股息率测算

股票代码	公司	现金分红 (亿元)				盈利预测 (亿元)				2018年股息率预测 (以2018.12.28收盘价计算)			
		2015	2016	2017	2018E	按公司章程规定最低分红比率		按2017年分红比率		按上市以来平均分		按历史最高分红比率	
000959.SZ	首钢股份	0.00	0.00	0.00	29.13	-	0.00%	8.73%	14.70%				
600282.SH	南钢股份	0.00	0.00	2.20	<u>45.98</u>	9.12%	2.09%	9.11%	97.81%				
000898.SZ	鞍钢股份	0.00	4.85	16.78	<u>98.24</u>	4.10%	7.93%	12.04%	16.10%				
600808.SH	马钢股份	0.00	0.00	12.71	68.44	7.71%	7.90%	8.23%	38.38%				
000717.SZ	韶钢松山	0.00	0.00	0.00	38.65	5.89%	0.00%	6.38%	40.83%				
600569.SH	安阳钢铁	0.00	0.00	0.00	22.98	3.17%	0.00%	7.92%	21.84%				
000708.SZ	大冶特钢	0.67	0.90	1.35	5.60	-	4.85%	3.54%	6.33%				
600507.SH	方大特钢	0.32	3.34	21.22	31.76	-	18.32%	16.80%	54.48%				
601005.SH	重庆钢铁	0.00	0.00	0.00	14.17	-	0.00%	1.76%	3.16%				
000778.SZ	新兴铸管	1.09	1.20	5.99	23.19	1.31%	7.38%	4.62%	17.60%				
600782.SH	新钢股份	0.42	0.56	2.87	50.01	2.44%	2.84%	4.75%	27.02%				
600022.SH	山东钢铁	0.00	0.00	0.00	19.24	1.81%	0.00%	3.26%	6.57%				
002110.SZ	三钢闽光	0.00	2.75	20.60	69.64	-	17.20%	14.14%	29.50%				
601003.SH	柳钢股份	0.00	0.77	12.81	44.45	2.64%	12.78%	12.03%	37.56%				
600019.SH	宝钢股份	9.88	46.42	100.21	217.66	7.52%	7.86%	6.83%	14.67%				
600117.SH	西宁特钢	0.00	0.00	0.00	0.60	-	0.00%	0.20%	4.50%				
600581.SH	八一钢铁	0.00	0.00	0.00	<u>5.58</u>	-	0.00%	2.52%	5.49%				
600516.SH	方大炭素	0.00	0.38	33.99	53.63	-	16.67%	10.58%	16.67%				
000629.SZ	攀钢钒钛	0.00	0.00	0.00	<u>33.14</u>	-	0.00%	4.71%	-				
000932.SZ	华菱钢铁	0.00	0.00	0.00	70.06	-	0.00%	4.30%	14.43%				

资料来源: wind, 华泰证券研究所; 注: 现金分红、盈利预测单位均为亿元; 盈利预测中下划线表示选自华泰预测, 其余选自wind一致预测(180天), 山东钢铁, 西宁特钢均无, 取为2017年值; 2018年股息率中“-”表示“不分红”

图表4: 钢铁行业部分上市公司2018年年报披露时间(待更新)

周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
02-25	02-26	02-27	02-28	03-01 凌钢股份 南钢股份	03-02	03-03
03-04	03-05	03-06	03-07	03-08	03-09	03-10
03-11	03-12	03-13	03-14 宏达矿业	03-15	03-16	03-17
03-18	03-19	03-20 安阳钢铁	03-21 方大炭素 海南矿业 马钢股份	03-22 方大特钢	03-23	03-24
03-25 八一钢铁	03-26	03-27	03-28 柳钢股份 山东钢铁 重庆钢铁 *ST 抚钢	03-29 五矿发展	03-30	03-31
04-01	04-02	04-03	04-04	04-05	04-06	04-07
04-08	04-09	04-10	04-11 杭钢股份	04-12	04-13	04-14
04-15	04-16	04-17	04-18 包钢股份	04-19	04-20	04-21
04-22 新钢股份	04-23 宝钢股份	04-24 玉龙股份	04-25 武进不锈	04-26	04-27	04-28 西宁特钢
04-29 酒钢宏兴	04-30	05-01	05-02	05-03	05-04	05-05

资料来源: wind, 华泰证券研究所

上周回顾: 上周沪深300跌0.62%, 申万钢铁指数跌3.17%。

重点公司及动态: 2018年12月22日, 攀钢钒钛(以下简称“公司”)发布公告, 公司下属全资子公司攀钢集团重庆晏家钛业有限公司的在建工程“环保搬迁建设氯化法钛白(一期)工程”(以下简称“该项目”)因重庆市长寿区土地储备中心收储该项目建设用地出现减值, 现对该项目计提资产减值准备。截至2018年11月30日, 该项目账面价值2.66亿元, 预计可回收金额0.65亿元, 应计提金额2.01亿元, 将减少公司2018年净利润2.01亿元, 相应减少公司2018年所有者权益2.01亿元。

行业数据：钢价普遍下行

价格：钢材价格普遍下行

现螺纹、热卷价格分别为 3945、3750 元/吨,周变动分别为-1.55%、-1.21%; 螺纹、热卷最新期货价格分别为 3404、3345 元/吨,周变动分别为-2.96%、-3.52%; 现唐山 66%铁精粉价格 684 元/吨,周涨幅 4.98%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 665、550 元/吨,周变动分别为-0.75%、-0.90%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为 16、6 美元/吨,周变动分别为-1.31%、-8.01%。山西二级冶金焦报 1950 元/吨,周跌幅 4.88%。

利润：吨钢利润普遍下行

加权生铁和钢坯成本分别报 2186、2711 元/吨,周跌幅分别为 0.06%、0.10%。分产品看,螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 492、574、156、296、173 元/吨,周变动分别为-51、-55、-37、-32、-7 元/吨。

产存销：建筑用钢社会库存上行

截至上周末,社会库存总计 797.56 万吨,周环比上涨 0.97%;分产品来看,现建筑用钢、热卷的库存分别为 422.13、175.25 万吨,周变动幅度分别为 4.77%、-4.16%。上周测算需求合计 951.14 万吨,周下降 49.04 万吨;分产品看,建筑用钢、热卷测算需求分别为 430.63、320.50 万吨,分别周减少 55.86 万吨、周增加 5.51 万吨。上周钢材产量为 970.32 万吨,周环比增长 0.89%;其中,建筑用钢、热卷产量分别为 470.33、309.71 万吨,周变动幅度分别为-0.20%、2.04%。

重点公司概况

图表5: 重点公司一览表

证券名称(代码)	评级	12月28日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
南钢股份 600282.SH	增持	3.42	3.87~4.05	0.73	1.04	0.95	0.86	4.68	3.29	3.60	3.98

资料来源: 华泰证券研究所

图表6: 重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
600282.SH	南钢股份	<p>2018 公司股息率或达 8.84%，具备吸引力</p> <p>2018 年 12 月 3 日晚，公司发布《未来三年（2018-2020 年度）股东回报规划》（以下简称《回报规划》），拟实施“年度拟分配的现金红利总额（包括中期已分配的现金红利）应不低于该年度归属于上市公司股东的净利润的 30%”。我们预计公司 2018 年归属于母公司股东净利润 45.98 亿元，按 2018 年 12 月 3 日收盘价计，公司市值 156 亿元，按《回报规划》则股息率 8.84%，对市场较有吸引力。我们维持对公司 2018-2020 年 EPS 1.04、0.95、0.86 元的预测，对应 2018 年 PE 估值 3.38 倍，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 南钢股份(600282,增持): 明确分红规则, 股息率或提至 8.8%</p>

资料来源: 华泰证券研究所

图表7: 建议关注公司一览表

证券名称(代码)	12月28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	12.79	2.44	4.25	4.12	4.23	5.24	3.01	3.10	3.02
宝钢股份 600019.SH	6.50	0.86	0.98	1.05	1.12	7.56	6.63	6.19	5.80
马钢股份 600808.SH	3.46	0.54	0.89	0.80	0.79	6.41	3.89	4.33	4.38

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表8: 公司动态

公司	具体内容
攀钢钒钛	攀钢钒钛: 独立董事关于环保搬迁建设氯化法钛白(一期)工程计提减值准备的独立意见 2018-12-22 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-22\4945769.pdf
攀钢钒钛	攀钢钒钛: 关于环保搬迁建设氯化法钛白(一期)工程计提减值准备的公告 2018-12-22 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-22\4945770.pdf
攀钢钒钛	攀钢钒钛: 第七届监事会第十四次会议决议公告 2018-12-22 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-22\4945768.pdf
攀钢钒钛	攀钢钒钛: 第七届董事会第三十次会议决议公告 2018-12-22 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-22\4945767.pdf
南钢股份	南钢股份关于2018年股票期权激励计划授予登记完成的公告 2018-12-21 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-21\4942434.pdf
南钢股份	南钢股份关于使用闲置自有资金进行理财的进展公告 2018-12-21 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-21\4942435.pdf
南钢股份	南钢股份2018年第三次临时股东大会决议公告 2018-12-20 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-20\4939976.pdf
南钢股份	南钢股份2018年第三次临时股东大会的法律意见书 2018-12-20 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-20\4939971.pdf
鞍钢股份	鞍钢股份: 2018年第三次临时股东大会决议公告 2018-12-19 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-19\4936971.pdf
鞍钢股份	鞍钢股份: 公司章程(2018年12月) 2018-12-19 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-19\4936972.pdf
鞍钢股份	鞍钢股份: 2018年第三次临时股东大会的法律意见书 2018-12-19 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-19\4936970.pdf
鞍钢股份	鞍钢股份: 关于召开2018年第三次临时股东大会的提示性公告 2018-12-18 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-18\4933421.pdf
南钢股份	南钢股份2018年第三次临时股东大会会议资料 2018-12-13 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-13\4929162.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

原料价格及库存

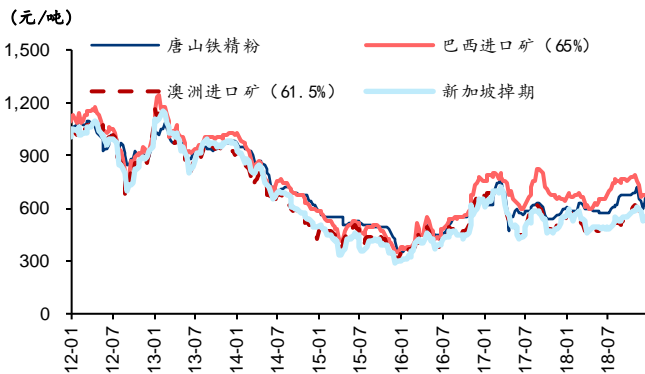
钢材原材料价格

图表9: 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%	684	32	4.98%	87	14.56%	94	15.83%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	16	0	-1.31%	0	0.29%	-1	-5.47%
澳洲—中国(\$/t)	—	6	-1	-8.01%	-2	-28.64%	-1	-11.36%
巴西进口矿到岸价	—	665	-5	-0.75%	-15	-2.21%	20	3.10%
澳大利亚进口矿到岸价	—	550	-5	-0.90%	15	2.80%	20	3.77%
新加坡掉期	62% 美元/吨	69	0	0.09%	3	5.13%	-2	-2.75%
焦炭	山西二级冶金焦	1950	-100	-4.88%	-100	-4.88%	-250	-11.36%
主焦煤	华北	1690	0	0.00%	0	0.00%	50	3.05%
硅铁	华北 75#	6500	-25	-0.38%	-225	-3.35%	-6500	-50.00%
废钢	上海 ≥6mm	2471	-12	-0.47%	174	7.58%	2	0.09%
生铁	唐山 L10	2850	-20	-0.70%	-50	-1.72%	-400	-12.31%
钢坯	唐山普碳 150	3300	-140	-4.07%	-10	-0.30%	-350	-9.59%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	10720	-235	-2.15%	-140	-1.29%	-1630	-13.20%
国内现货镍	长江现货市场	90025	-2325	-2.52%	-4275	-4.53%	-6025	-6.27%

资料来源: Wind, 中钢网, Mysteel, 华泰证券研究所; 元/吨

图表10: 铁矿石价格走势



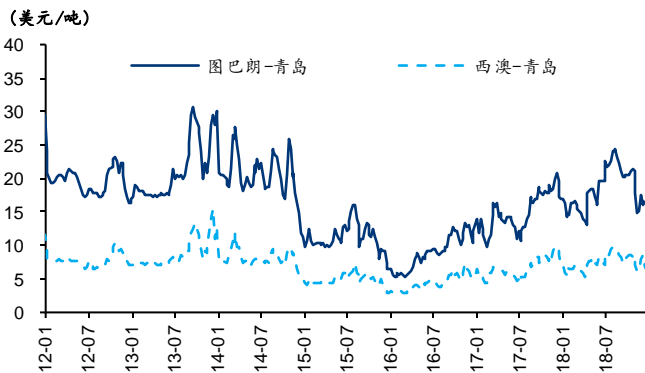
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: 高低品铁矿石价差



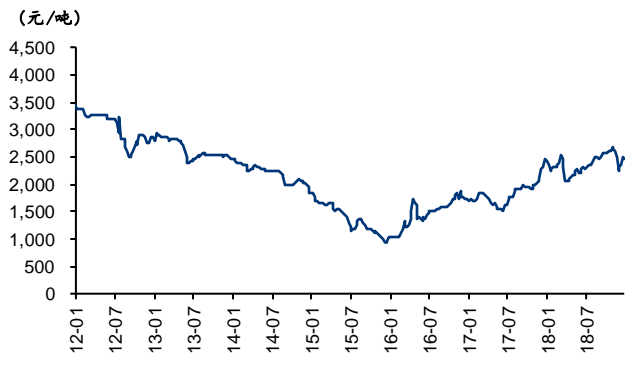
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 铁矿石海运费走势



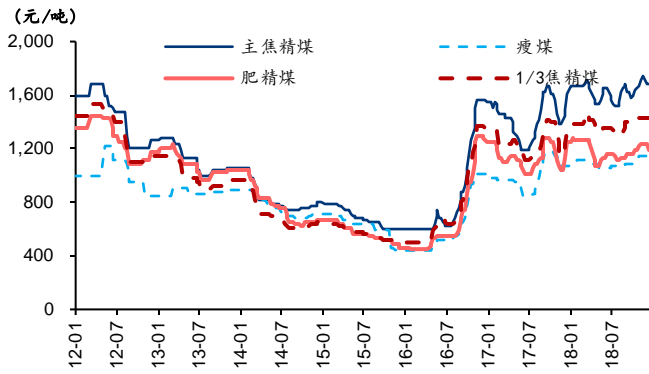
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 废钢含税价走势



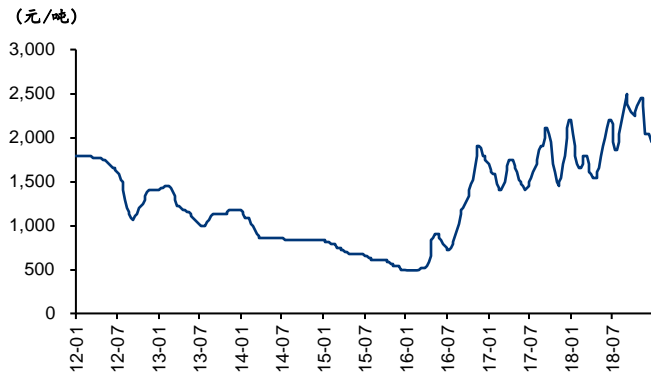
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 14: 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

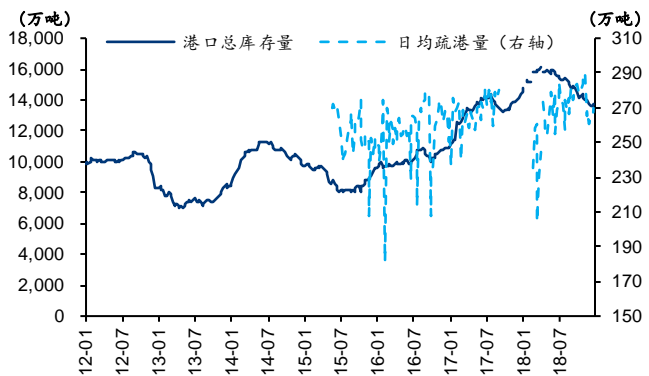
图表 15: 山西焦炭价格走势（含税价）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

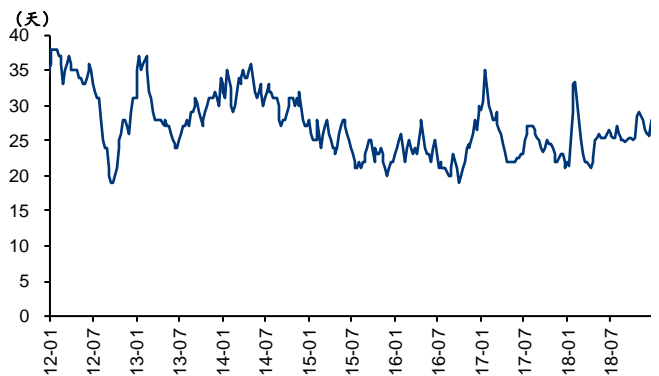
钢材原材料库存

图表 16: 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 17: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



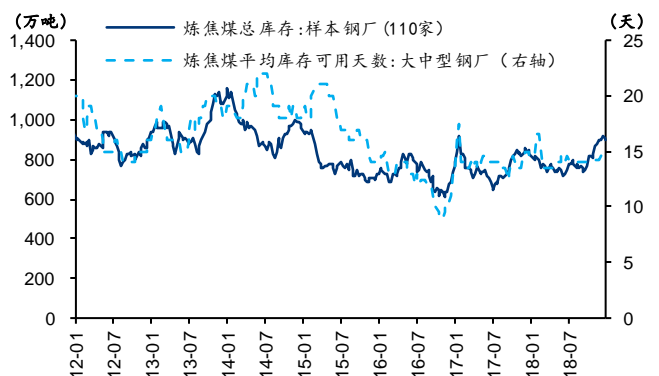
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表 18: 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 19: 钢厂炼焦煤总库存及库存可用天数



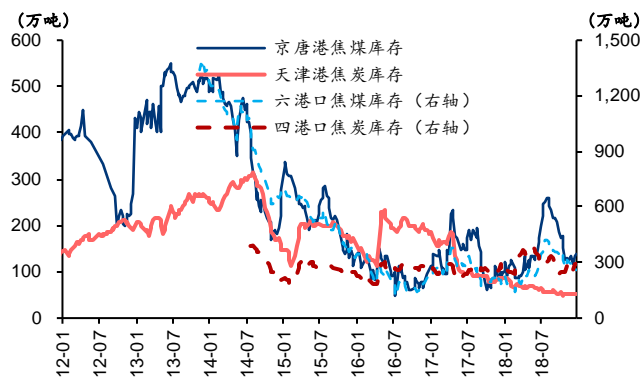
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表20: 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21: 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

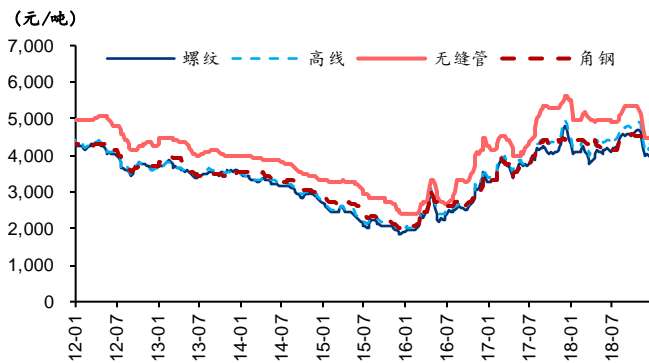
图表22: 一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	3945	-62	-1.55%	-98	-2.42%	-489	-11.03%
螺纹期货	φ 25mm	3404	-104	-2.96%	7	0.21%	-390	-10.28%
线材	φ 8mm	4107	-67	-1.61%	-125	-2.95%	-488	-10.62%
热轧板卷	5.5mm	3750	-46	-1.21%	12	0.32%	-551	-12.81%
热卷期货	5.5mm	3345	-122	-3.52%	0	0.00%	-501	-13.03%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4400	-40	-0.90%	-68	-1.52%	-656	-12.97%
中板	20mm	3816	-11	-0.29%	6	0.16%	-422	-9.96%
镀锌板	1.0mm	4420	-30	-0.67%	-30	-0.67%	-750	-14.51%
彩涂板	0.476mm	7250	-50	-0.68%	-200	-2.68%	200	2.84%
热轧窄带	355mm*3.0	3810	-40	-1.04%	70	1.87%	-510	-11.81%
无缝管	φ 108*4.5	4450	0	0.00%	0	0.00%	-1050	-19.09%
焊管	4" GB	3900	-60	-1.52%	30	0.78%	-140	-3.47%
无取向硅钢	50WW800	5100	0	0.00%	-100	-1.92%	-850	-14.29%
角钢	5#	4330	0	0.00%	-30	-0.69%	-170	-3.78%
300系冷轧不锈钢	304/2B卷宽1219mm, 2.0mm	14800	-50	-0.34%	-150	-1.00%	-700	-4.52%
400系冷轧不锈钢	430/2B卷宽1219mm, 2.0mm	8300	0	0.00%	0	0.00%	-1400	-14.43%
300系热轧不锈钢	304/No.1卷宽1500mm, 4.0mm	16400	0	0.00%	0	0.00%	1200	7.89%
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, 中钢网, Mysteel, 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

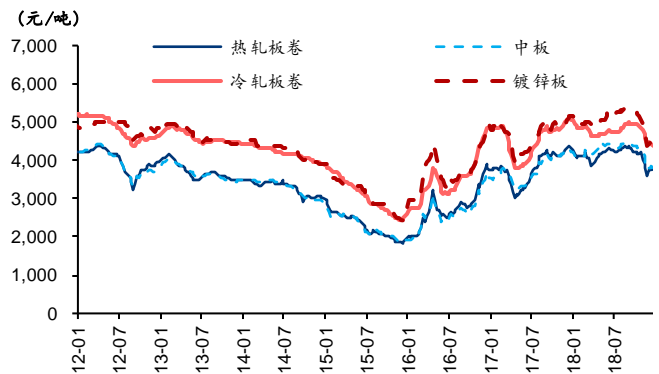
国内钢材价格

图表23: 建筑用钢价格走势(含税价)



资料来源: 中钢网, 华泰证券研究所

图表24: 板材价格走势(含税价)



资料来源: 中钢网, 华泰证券研究所

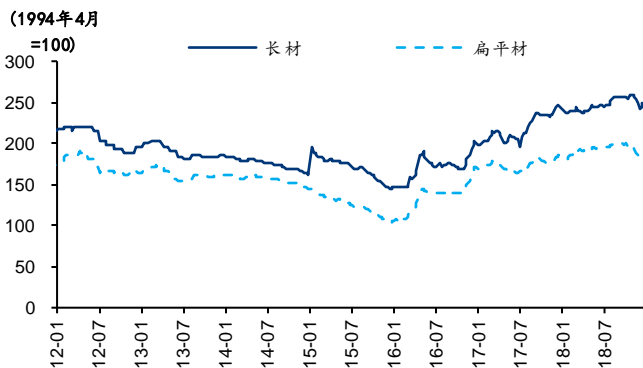
国际钢材价格

图表 25: 国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比	月环比	月同比	与中国价差	前一周价差
				增长%	增长%	增长%		
热轧板卷	美国	810	871	-7.0	-7.0	12.8	257	319
	欧盟	575	581	-1.0	-2.0	-8.9	22	29
	韩国	650	650	0.0	0.0	-10.0	97	98
	东南亚	525	540	-2.8	-2.8	-8.7	-28	-12
	中东	570	580	-1.7	0.0	-6.6	17	28
	南美	550	550	0.0	0.0	-4.3	-3	-2
冷轧板卷	美国	948	1003	-5.5	-5.5	2.4	335	391
	欧盟	678	678	0.0	-0.7	-6.5	65	66
	韩国	660	660	0.0	0.0	-8.6	47	48
	东南亚	600	605	-0.8	-0.8	-1.6	-13	-7
	中东	615	625	-1.6	-0.8	-6.1	2	13
	南美	650	650	0.0	0.0	3.2	37	38
热镀锌	美国	948	1003	-5.5	-5.5	4.9	328	382
	欧盟	684	689	-0.7	-0.7	-10.1	64	68
	韩国	705	705	0.0	0.0	-11.4	85	84
	东南亚	650	660	-1.5	-1.5	-1.5	30	39
	中东	730	730	0.0	1.4	-6.4	110	109
	南美	650	650	0.0	0.0	3.2	37	38
中厚板	美国	1091	1091	0.0	0.0	45.7	535	533
	欧盟	644	649	-0.8	-0.8	-1.5	88	91
	韩国	662	662	0.0	0.0	2.2	106	104
	东南亚	580	590	-1.7	-1.7	4.5	24	32
	中东	585	610	-4.1	-2.5	-1.7	29	52
	南美	650	650	0.0	0.0	3.2	37	38
螺纹钢	美国	782	782	0.0	0.0	29.0	226	218
	欧盟	615	615	0.0	0.8	-2.5	59	51
	韩国	617	617	0.0	0.0	-2.1	61	53
	东南亚	510	530	-3.8	-3.8	-9.7	-46	-34
	中东	510	525	-2.9	-1.9	-6.4	-46	-39
	南美	650	650	0.0	0.0	3.2	37	38
网用线材	美国	843	843	0.0	0.0	27.5	286	277
	欧盟	627	627	0.0	1.0	2.3	70	61
	东南亚	580	590	-1.7	-1.7	-5.7	23	24
	中东	590	610	-3.3	-0.8	-2.5	33	44
小型材	美国	834	835	-0.1	-0.1	28.3	210	207
	欧盟	661	661	0.0	0.9	-3.4	37	33
	韩国	/	/	/	/	/	/	/
	东南亚	575	590	-2.5	-2.5	0.0	-49	-38
	中东	565	565	0.0	0.0	-10.3	-59	-63

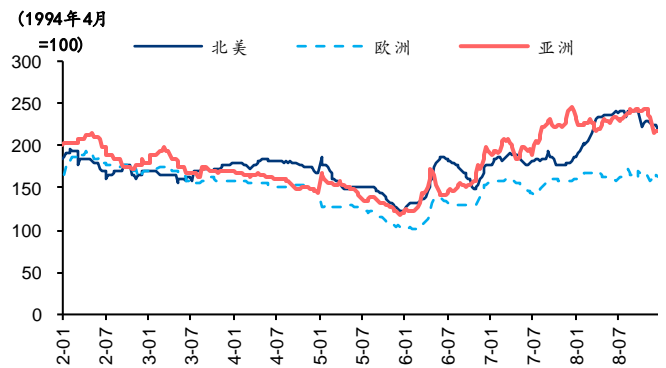
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 单位: 美元/吨

图表 26: 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 27: 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28: 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	2134	2137	-0.153%	-0.099%	4.184%
	钢坯	2658	2663	-0.177%	0.421%	2.316%
国产矿	生铁	2265	2263	0.075%	3.515%	1.631%
	钢坯	2790	2790	0.011%	3.370%	0.372%
加权	生铁	2186	2187	-0.059%	1.367%	3.111%
	钢坯	2711	2714	-0.099%	1.615%	1.506%

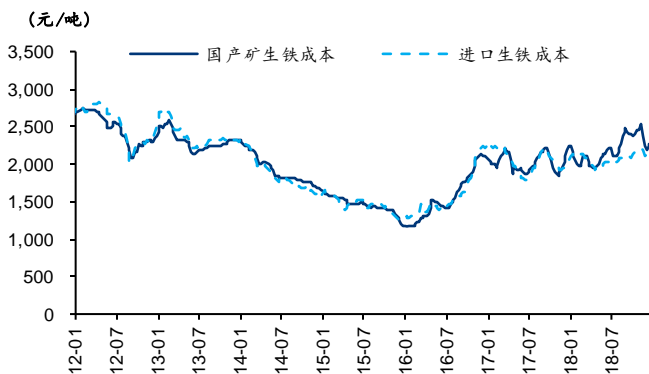
资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表29: 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	302	316	-14	-41	-428	10.60%
	钢坯	231	277	-47	49	-291	6.83%
	螺纹钢	546	595	-49	-96	-450	16.20%
	线材	653	706	-53	-119	-449	18.59%
	热卷	212	247	-35	-1	-506	6.61%
	冷板	352	382	-30	-70	-591	9.36%
国产矿	中板	229	233	-5	-7	-396	7.01%
	生铁	171	190	-19	-120	-378	6.01%
	钢坯	99	150	-52	-31	-241	2.92%
	螺纹钢	413	467	-54	-176	-399	12.24%
	线材	457	515	-58	-201	-397	13.01%
	热卷	73	113	-40	-85	-454	2.28%
加权	冷板	213	248	-35	-154	-539	5.67%
	中板	90	100	-10	-90	-343	2.76%
	生铁	250	266	-16	-72	-408	8.77%
	钢坯	178	227	-49	17	-271	5.27%
	螺纹钢	493	544	-51	-128	-430	14.62%
	线材	574	629	-55	-152	-428	16.36%
热卷	热卷	156	193	-37	-35	-486	4.88%
	冷板	297	328	-32	-104	-571	7.89%
中板	173	180	-7	-40	-375	5.31%	

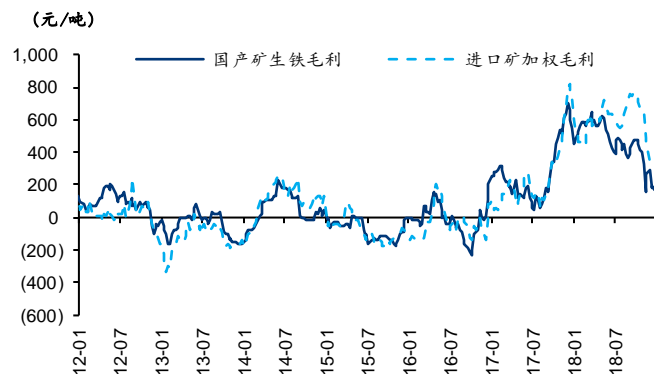
资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表30: 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31: 进口、国产矿生铁毛利对比



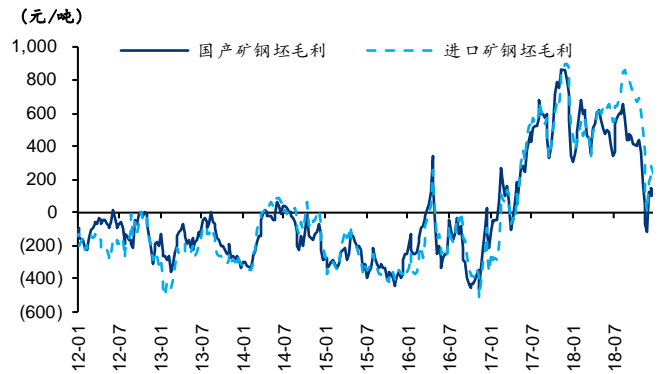
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表 32: 进口、国产矿钢坯成本



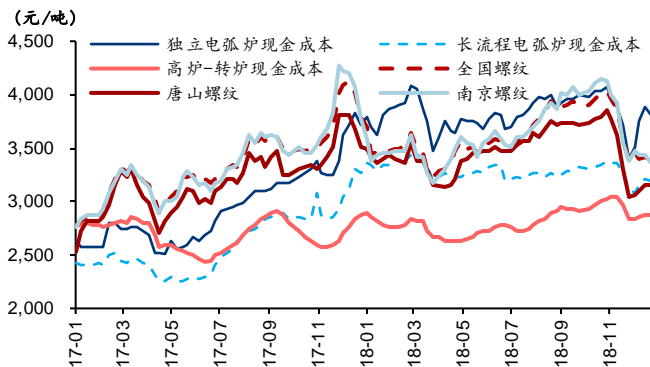
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 33: 进口、国产矿钢坯毛利对比



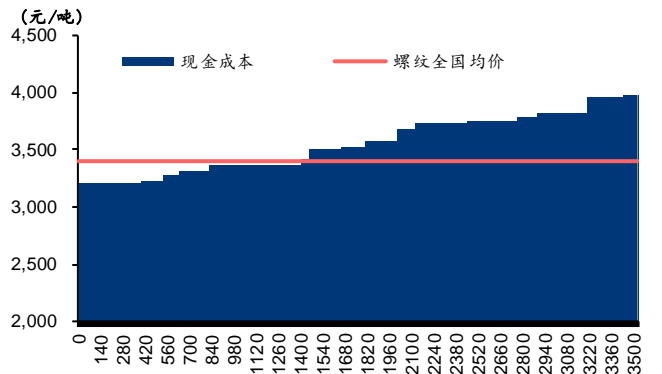
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 34: 长、短流程现金成本比较及螺纹钢（不含税）价格



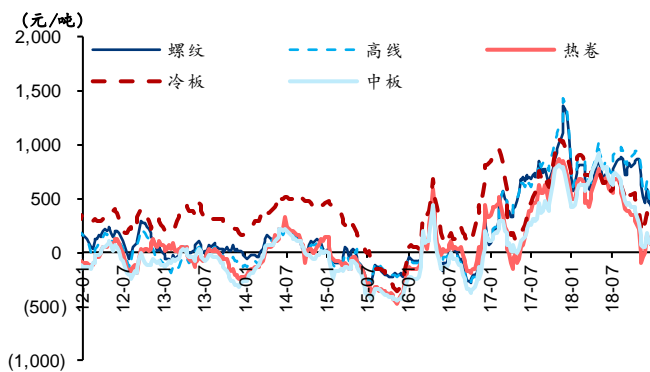
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 江苏地区短流程成本

图表 35: 短流程现金成本曲线及全国螺纹钢（不含税）均价



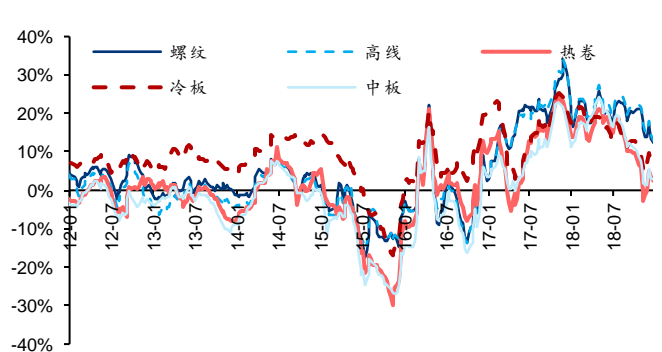
资料来源: Mysteel, Wind, 华泰证券研究所; 注: 横轴为产能, 单位万吨

图表 36: 主要钢材品种毛利（国产矿来源）



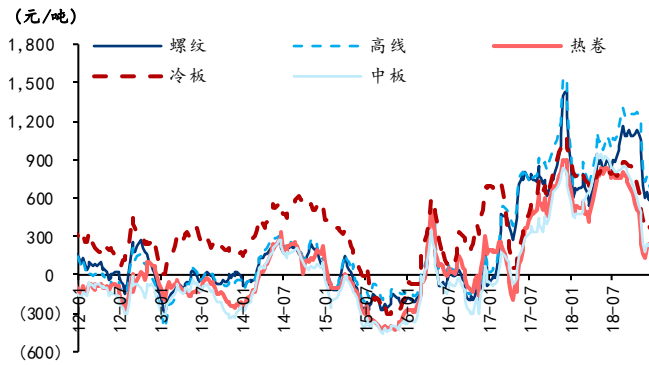
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表 37: 主要钢材品种毛利率（国产矿来源）



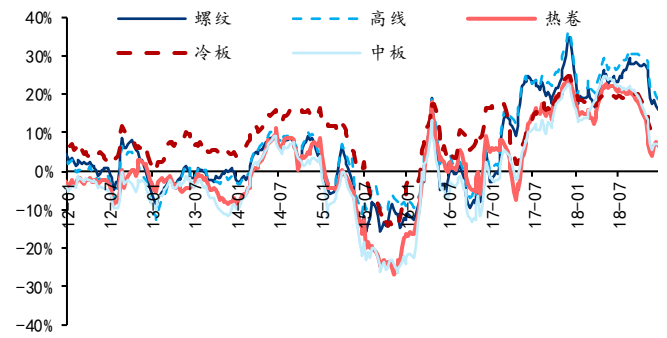
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表38: 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39: 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40: 不锈钢生产成本

	产品	生产成本	前一周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
300系	热卷	11875	12056	-1.497%	-1.877%	-6.380%
	冷板	13752	13934	-1.308%	-1.641%	-5.609%
400系	热卷	5413	5423	-0.176%	1.932%	-6.269%
	冷板	7230	7239	-0.133%	1.454%	-4.813%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表41: 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	2263	2082	180.52	227.19	1955.75	13.80%
	冷板	-993	-1132	139.19	100.11	327.97	-6.71%
400系	热卷	1656	1646	9.56	-102.62	-4.91	20.19%
	冷板	-75	-84	9.65	-103.63	-769.85	-0.90%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

国内钢材库存

图表42: 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%
螺纹钢	万吨	315	300	4.81%	9.00%	-1.09%
线材	万吨	107	102	4.67%	9.87%	4.27%
热轧卷板	万吨	175	183	-4.16%	-11.63%	2.58%
中板	万吨	93	95	-2.73%	-9.01%	-4.42%
冷轧卷板	万吨	107	109	-1.24%	-3.23%	2.09%
钢材库存总计	万吨	798	790	0.97%	-0.03%	0.41%
铁矿石港口库存	万吨	14156	13885	1.95%	2.14%	-3.40%

资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表43: 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%
螺纹钢	万吨	190	183	3.46%	4.14%	-11.16%
线材	万吨	55	56	-2.45%	-10.17%	0.28%
热轧卷板	万吨	87	85	2.23%	-4.96%	9.82%
中板	万吨	64	67	-4.59%	-8.41%	-8.15%
冷轧卷板	万吨	34	34	-0.09%	-3.55%	-27.57%
钢材库存总计	万吨	429	425	0.89%	-2.34%	-7.47%
铁矿石港口库存	万吨	14156	13885	1.95%	2.14%	-3.40%

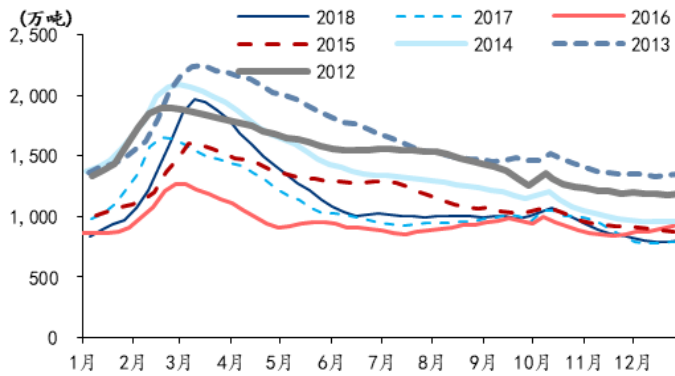
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表44：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	817	783	4.32%	7.21%	-4.94%
线材	万吨	263	257	2.28%	2.56%	2.96%
热轧卷板	万吨	379	389	-2.77%	-10.19%	4.15%
中板	万吨	218	226	-3.28%	-8.84%	-5.54%
冷轧卷板	万吨	265	267	-0.87%	-3.34%	-9.84%
钢材库存总计	万吨	1941	1921	1.00%	-0.60%	-3.07%
铁矿石港口库存	万吨	14156	13885	1.95%	2.14%	-3.40%

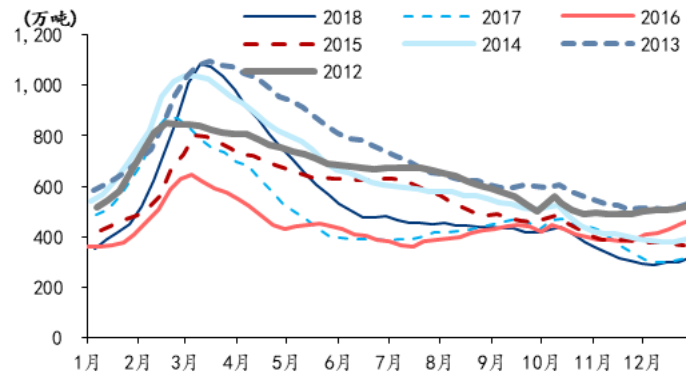
资料来源：Mysteel，整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6，华泰证券研究所

图表45：社会库存整体走势（公历）



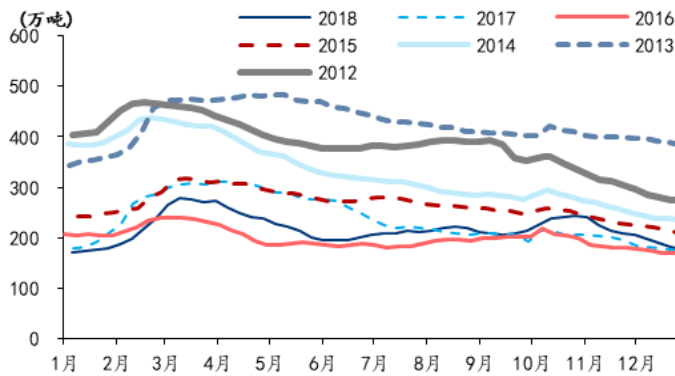
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表46：螺纹钢社会库存走势（公历）



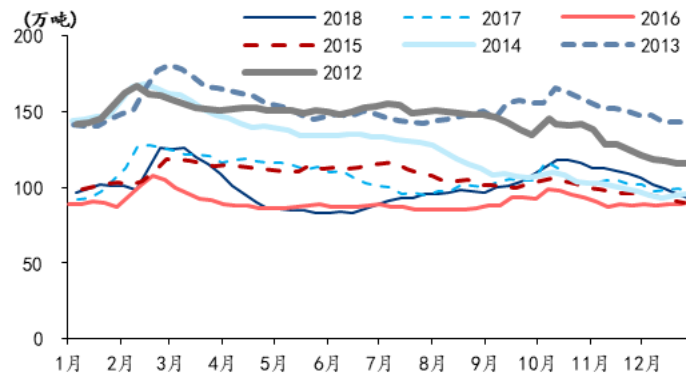
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表47：热卷社会库存走势（公历）



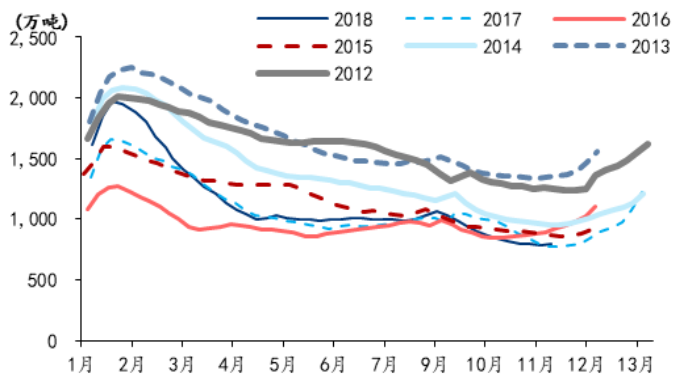
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表48：中厚板社会库存走势（公历）



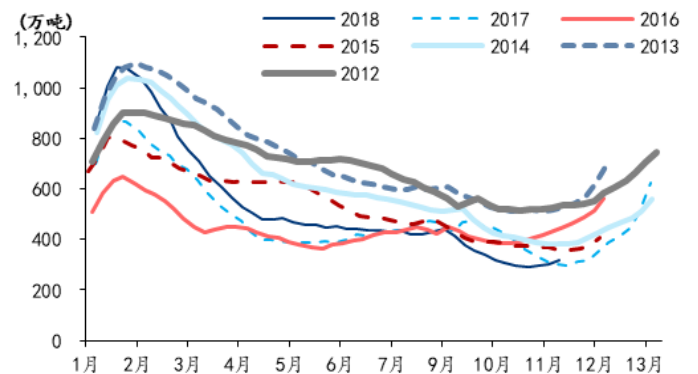
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表49：社会库存整体走势（农历）



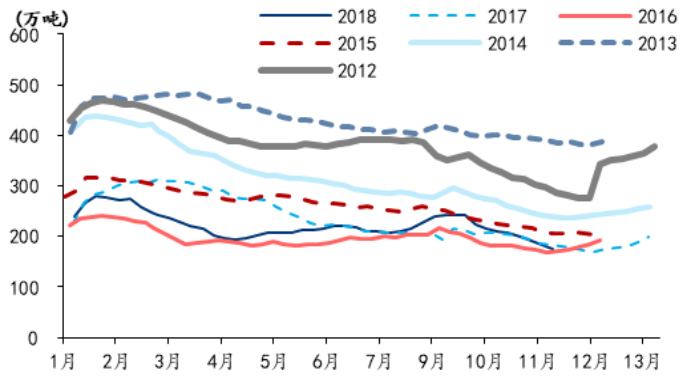
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表50：螺纹钢社会库存走势（农历）



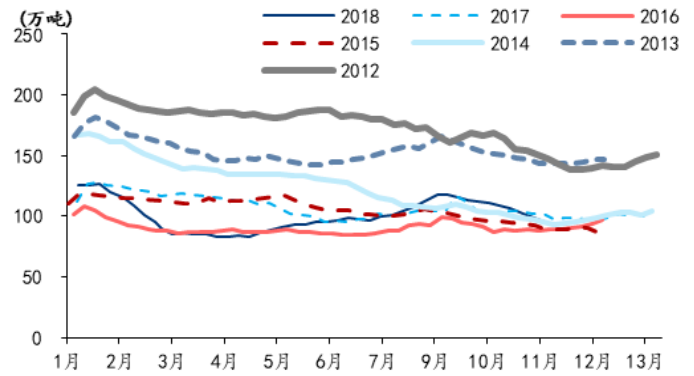
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表 51: 热卷社会库存走势 (农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表 52: 中厚板社会库存走势 (农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

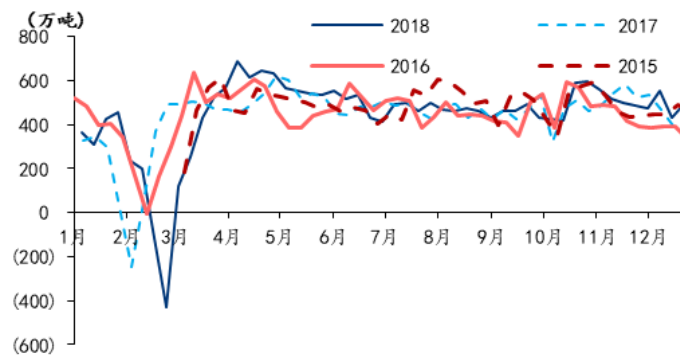
周度需求测算

图表 53: 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	299.09	340.33	(41.23)	(89.78)	43.65
线材	万吨	131.54	146.16	(14.62)	(31.85)	14.21
热卷	万吨	320.50	315.00	5.51	(18.23)	19.38
中板	万吨	120.05	115.83	4.22	(1.95)	18.64
冷板	万吨	79.94	82.86	(2.91)	(11.17)	(2.59)
合计	万吨	951.14	1000.17	(49.04)	(152.98)	93.29

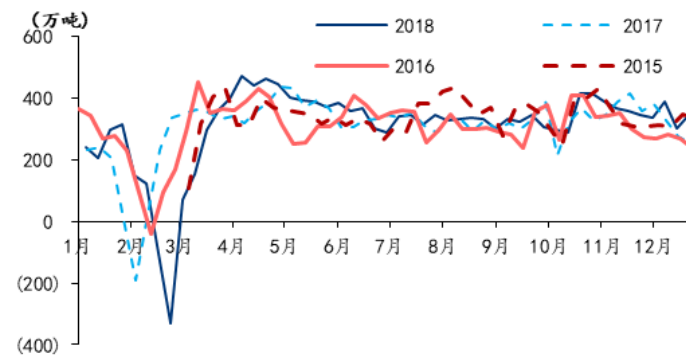
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 上周需求 (t) = 上周产量 (t) + 整体库存 (t-1) - 整体库存 (t); 螺纹、线材: 总库存 = 社会库存 / 0.6 + 钢厂库存 / 0.65; 热轧: 总库存 = 社会库存 / 0.6 + 钢厂库存 / 1; 中板: 总库存 = 社会库存 / 0.6 + 钢厂库存 / 1; 冷轧: 总库存 = 社会库存 / 0.6 + 钢厂库存 / 0.4; 钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为 Mysteel 公布的样本调研数据

图表 54: 建筑用钢周度需求测算



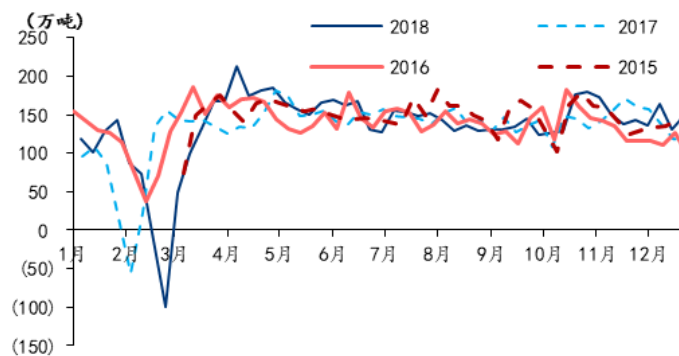
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表 55: 螺纹周度需求测算



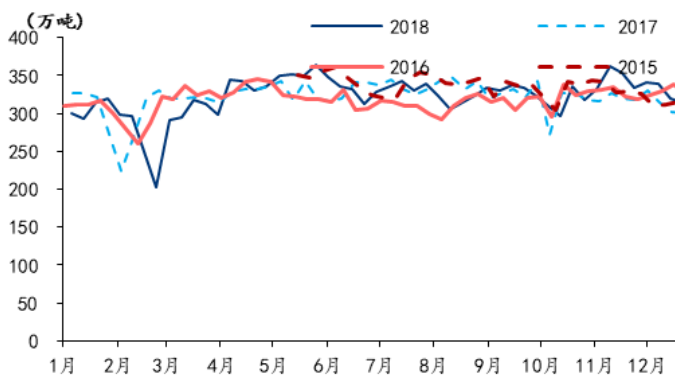
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表 56: 线材周度需求测算



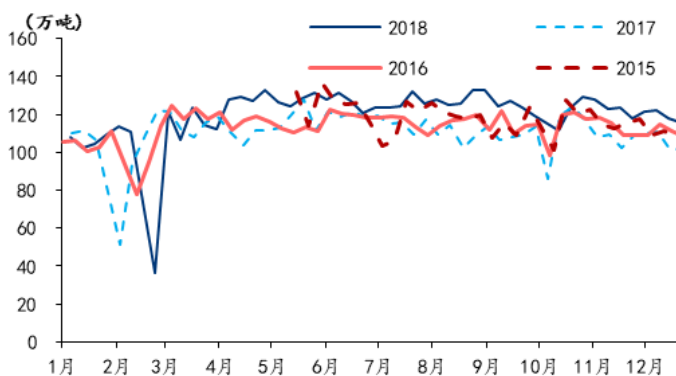
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表 57: 热卷周度需求测算



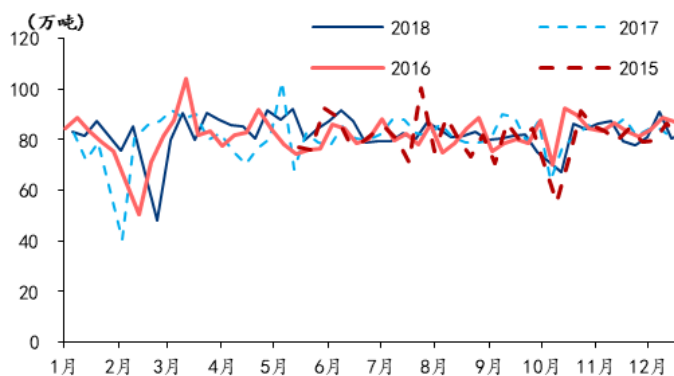
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表 58: 中厚板周度需求测算



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表 59: 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

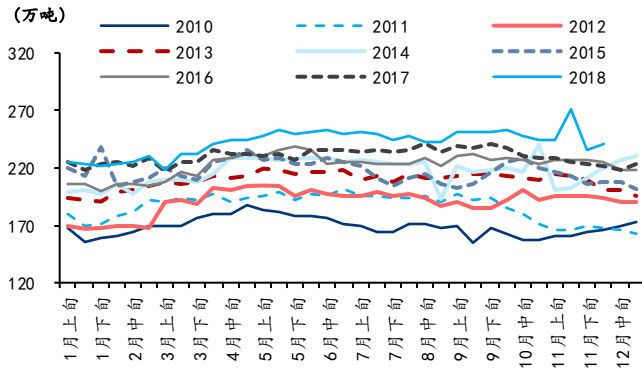
图表 60: 全国钢材日产量

		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	重点大中型企业：环比	非重点企业：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%
11月中旬	270.92	195.15	75.77	10.80%	1.83%	43.29%
11月下旬	235.00	185.46	49.54	-13.26%	-4.97%	-34.62%
12月上旬	240.07	185.82	54.25	2.16%	0.19%	9.51%

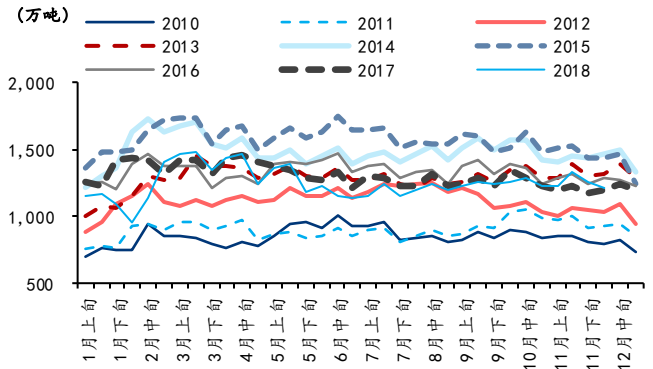
资料来源：Wind，华泰证券研究所；单位：万吨

图表61：全国粗钢日产量



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表62：全国重点钢企库存



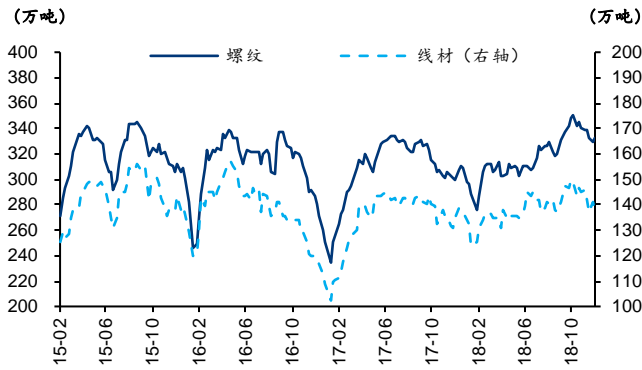
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表63：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	332.93	329.94	0.91%	-1.54%	10.34%
线材	万吨	137.40	141.34	-2.79%	-3.42%	4.94%
热卷	万吨	309.71	303.52	2.04%	-3.43%	5.27%
中板	万吨	77.62	77.28	0.44%	-3.48%	-6.89%
冷板	万吨	112.66	109.68	2.72%	-1.73%	9.25%
合计	万吨	970.32	961.76	0.89%	-2.59%	6.24%

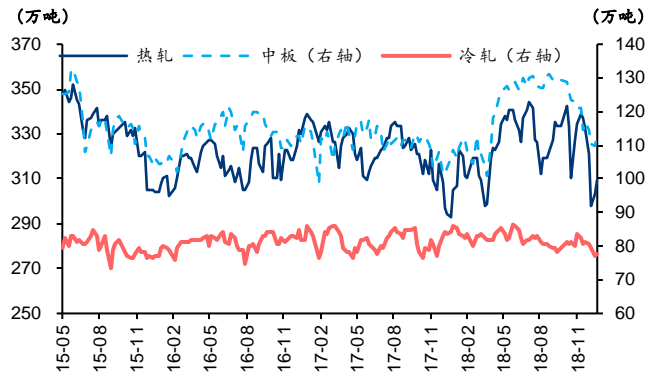
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表64: 螺纹钢、线材周产量走势



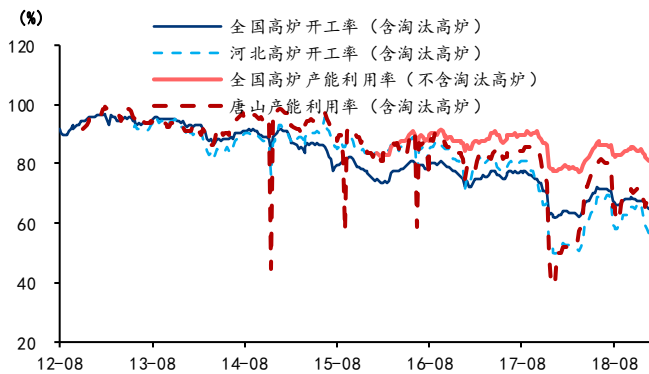
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表65: 热轧、冷轧、中板周产量走势



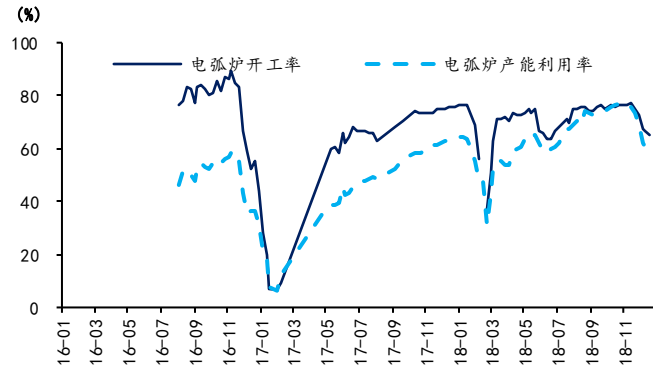
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表66: 全国及河北地区高炉开工率与产能利用率



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表67: 全国独立电弧炉开工率与产能利用率



资料来源: Mysteel, 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，需在允许的范围内使用，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：AOK809

©版权所有 2019 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

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

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 1063211166/传真：86 1063211275

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