

需求季节性走弱 钢价再震荡下行

——钢铁行业数据周报

2019年01月02日

看好/维持

钢铁 周度报告

投资观点：

供给方面，我们追踪排放数据看到唐山限产的实际执行力度再加大，同时盈利下滑导致钢厂检修增多和电弧炉供给收缩，然而需求端开始边际走弱，钢价震荡下行。当前螺纹钢的价格比较符合我们对明年价格中枢的判断，但短期内随着需求季节性转弱，钢价仍然有进一步下探的可能。中期看，房地产开发投资仍在高位，基建投资企稳，制造业投资持续扩大，全社会固定资产投资持续回升，需求和盈利有较好韧性，钢价不具备过度下跌的基础，应关注预期差带来的超跌反弹和细分领域用钢业绩增长带来的投资机会。

- ◆ **全国高炉产能利用率微降，钢材产量周环比回升。** Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率本周较上周降 2.44 个百分点，产能利用率为 63.92%，较上周降 2.42 个百分点。全国 163 家钢厂高炉开工率 64.92%，环比上期降 0.14 个百分点，较去年同期升 2.35 个百分点，剔除淘汰产能的利用率为 71.41%，较去年同期升 13.93 个百分点，钢厂盈利率 69.94%，环比上周降 0.61 个百分点。本周铁矿石日均疏港量为 265.23 万吨，周环比降 2.48%。本周五大品种周产量环比上升 8.56 万吨，螺纹增加 2.99 万吨。
- ◆ **终端需求继续下降，本周社会、钢厂库存同步上升。** 本周全国主流贸易商建筑钢材成交 89.9 万吨，周环比上升 5.8 万吨，主要是元旦长假调休延长本周工作日所致，但实际日均成交强度减弱。本周螺纹钢社会库存上升 14 万吨，线材上升 5 万吨，热卷下降 8 万吨，冷轧下降 1 万吨，中板下降 3 万吨，总社会库存上升 8 万吨。国内钢厂建筑用钢库存周环比上升 4.97 万吨，其中螺纹钢升 6.34 万吨，线材库存降 1.37 万吨。钢材总库存较上周环比上升 11.44 万吨。
- ◆ **本周主要钢材品种价格继续下跌。** 沪螺纹、热卷、冷轧板卷和中板分别下跌 30、180、60、60 元/吨。螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3810、3670、4160、3770 元/吨。本周铁矿石价格上升，唐山方坯跌 140 元/吨，废钢跌 60 元/吨，焦炭跌 50 元/吨。
- ◆ **长、短流程钢厂盈利有所回落。** 本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 474、244、143 和 289 元，分别变化-35、-163、-60 和 -60 元/吨。短流程螺纹钢的当周吨钢成本下降 60 元，吨钢成本为 3300 元（不含税）；短流程螺纹钢成本滞后吨钢毛利下降 57 元，盈利 45 元/吨，低于长流程 429 元。

投资建议：关注建筑用钢的盈利韧性和细分领域的业绩增长

- ◆ 下周投资组合：宝钢股份（20%）、三钢闽光（20%）、方大特钢（20%）、常宝股份（20%）、新兴铸管（20%）。

研究员：郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：

S1480510120012

研究助理：张清清

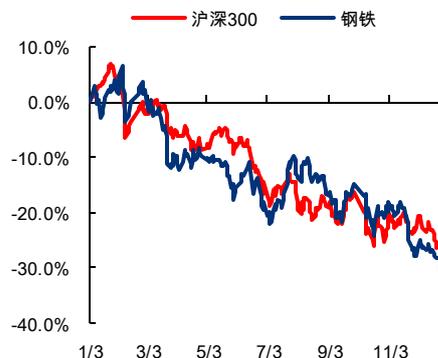
010-66555445

zhangqq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480118060015

行业指数走势图

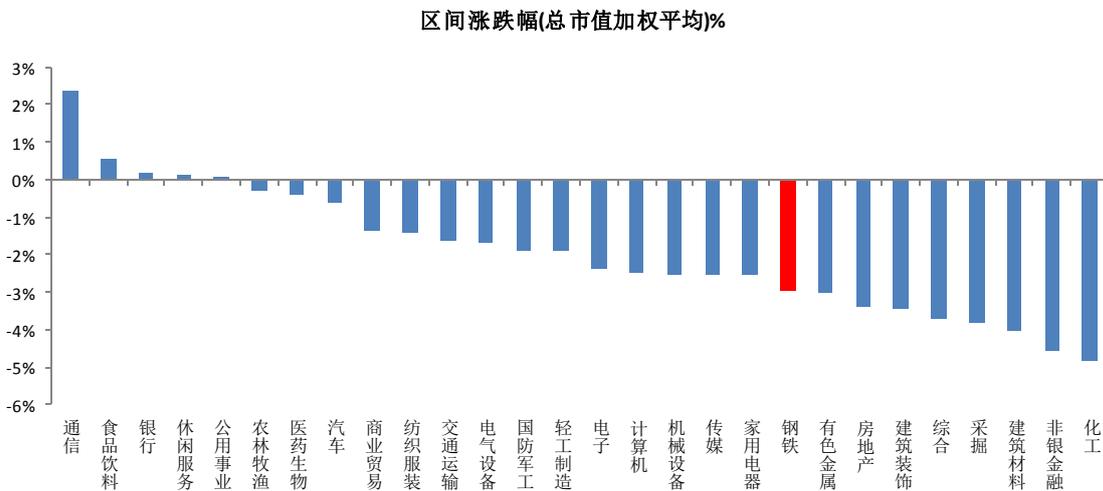


资料来源：东兴证券研究所

1. 一周行情回顾

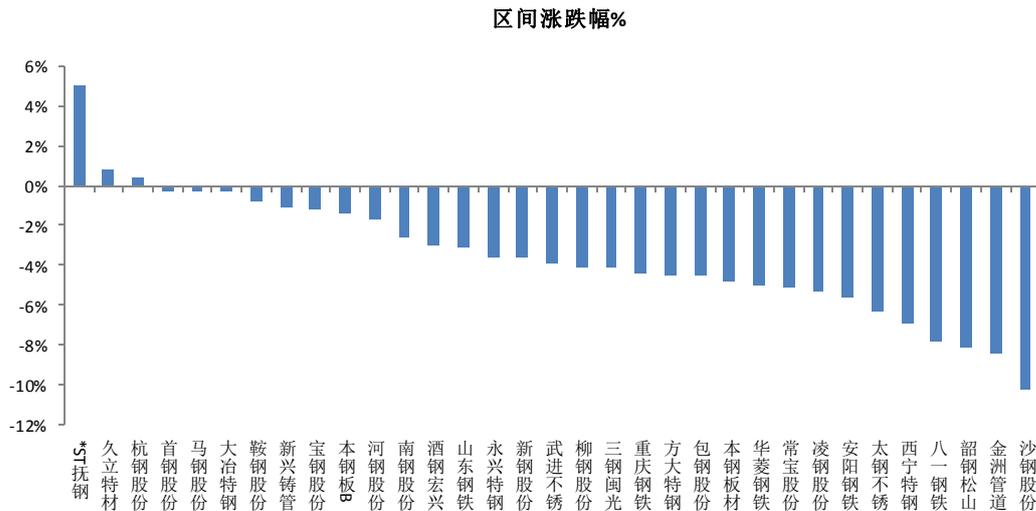
本周内 SW 钢铁板块跌幅为 2.99%，上证综指跌幅为 1.64%，跑输上证综指 1.35 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 20 位。其中个股涨跌幅前五为*ST 抚钢 (5.04%)、久立特材 (0.79%)、杭钢股份 (0.45%)、首钢股份 (-0.27%) 和马钢股份 (-0.29%)。

图 1:板块区间涨跌幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 2 本周个股涨跌幅



数据来源：Wind，东兴证券研究所

表 1 涨幅和跌幅居前五的个股

简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
涨跌幅前五		涨跌幅后五	
*ST 抚钢	5.04%	西宁特钢	-6.87%
久立特材	0.79%	八一钢铁	-7.77%
杭钢股份	0.45%	韶钢松山	-8.08%
首钢股份	-0.27%	金洲管道	-8.45%
马钢股份	-0.29%	沙钢股份	-10.18%

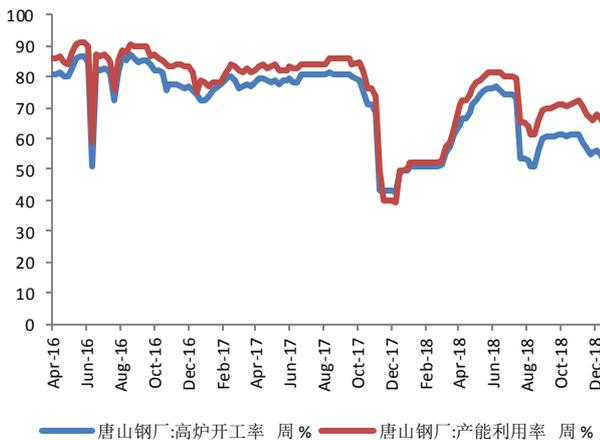
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

2. 一周供给

2.1 高炉：本周唐山和全国的高炉开工率均下降

本周，唐山和全国的高炉开工率与产能利用率均有所下降。Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 52.44%，环比上周下降 2.44 个百分点，同比上升 3.05 个百分点；产能利用率 63.92%，较上周下降 2.42 个百分点，同比上升 14.19 个百分点。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率为 64.92%，环比上周下降了 0.14 个百分点，高于去年同期水平 2.35 个百分点；产能利用率为 74.76%，环比上周升 0.12%，同比上升 2.85%；剔除淘汰产能的利用率为 71.41%，环比上周下降 2.7%，较去年同期升 13.93%；钢厂盈利率 69.94%，环比上周降 0.61%，较去年同期降 15.34%。本周铁矿石日均疏港量为 265.23 万吨，周环比降 2.48%。

本周 Mysteel 调研的 53 家独立电弧炉开工率 63.16%，产能利用率 55.83%。

图 3 唐山钢厂高炉开工率和产能利用率


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 4 全国和河北地区的高炉开工率


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

表 2:高炉开工情况

	2018-12-28	2018-12-21	2018-11-30	2017-12-29	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	52.44	54.88	54.88	49.39	-2.44	-2.44	3.05
唐山钢厂:产能利用率 (%)	63.92	66.34	66.67	49.73	-2.42	-2.75	14.19
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	64.92	65.06	66.71	62.57	-0.14	-1.79	2.35
高炉开工率:河北 (%)	56.19	56.19	60.63	51.43	0.00	-4.44	4.76

资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 5 铁矿石日均疏港量



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

2.2 产线：五大品种周产量环比上升 8.56 万吨，螺纹增 2.99 万吨，热卷增 6.19 万吨

据 Mysteel 统计,本周五大品种周产量环比上升 8.56 万吨,月环比减少 45.36 万吨。建材方面,本周螺纹产量环比增加 2.99 万吨,线材产量减少 3.94 万吨;板材方面,热卷产量周环比增加 6.19 万吨,冷轧产量增加 0.34 万吨,中厚板产量增加 2.98 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 52.99 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2018/12/28	2018/12/21	2018/11/30	2017/12/29	周环比	月环比	年同比
螺纹钢(周)	332.93	329.94	339.21	299.93	2.99	-6.28	33
线材(周)	137.4	141.34	145.54	134.4	-3.94	-8.14	3
热卷(周)	309.71	303.52	333.02	292.88	6.19	-23.31	16.83
冷轧(周)	77.62	77.28	81.21	83.94	0.34	-3.59	-6.32
中厚板(周)	112.66	109.68	116.7	106.18	2.98	-4.04	6.48
合计	970.32	961.76	1015.68	917.33	8.56	-45.36	52.99

资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

3. 一周需求

3.1 成交：本周建材成交强度环比下降

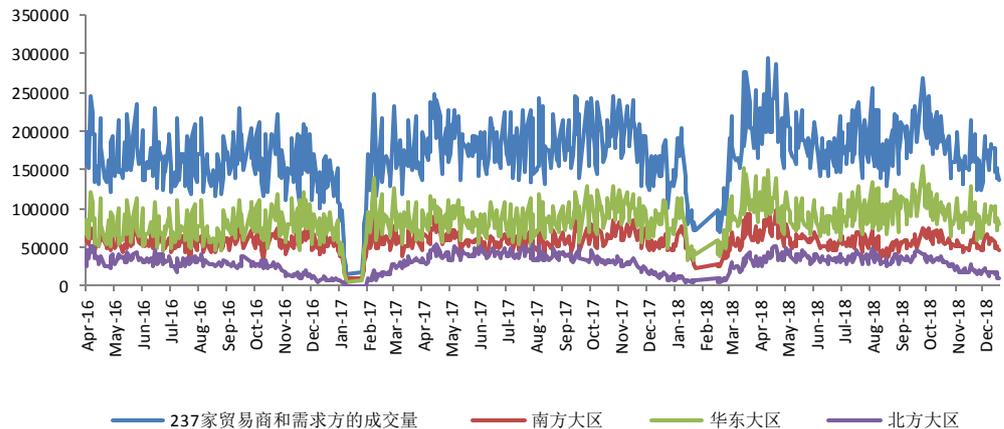
本周市场需求继续走弱。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 89.9 万吨，由于假期影响成交日，导致周环比升 5.8 万吨，较去年同期升 10.1 万吨，但从日均成交量看依然环比收缩。分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 30.1、51.1 和 8.7 万吨，周环比分别变化-0.2 万吨、5.6 万吨和 0.36 万吨。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

	2018/12/29	2018/12/24	2018/12/7	2018/1/2	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	899,096	841,427	808,378	798,397	57,669	90,718	100,699
南方大区（周）	300,620	302,420	281,340	271,030	-1,800	19,280	29,590
华东大区（周）	511,636	455,782	436,807	455,533	55,854	74,829	56,103
北方大区（周）	86,840	83,225	90,231	71,834	3,615	-3,391	15,006

资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 6 全国主流贸易商建材成交量



数据来源：Mysteel，东兴证券研究所

3.2 宏观：经济面临下行压力 政策宽松为需求托底

官方公布了 11 月份我国主要的经济数据，反映下半年经济面临较大下行压力。截止 12 月 29 日，本周 10 年期国债收益率为 3.22%，周环比降 0.1281 个百分点，7 天回购利率（DR007）一周加权平均值为 4.51%，周环比升 1.6433 个百分点。

- ◆ 固定资产投资方面，1-11 月份累计同比增加 5.9%，增速环比回升 0.2 个百分点，较去年同期下降 1.3 个百分点，其中基建（不含电力）投资累计同比增速仅为 3.7%，增速环比保持不变，较去年同期下降 16.4 个百分点；房地产开发投资展现较强韧

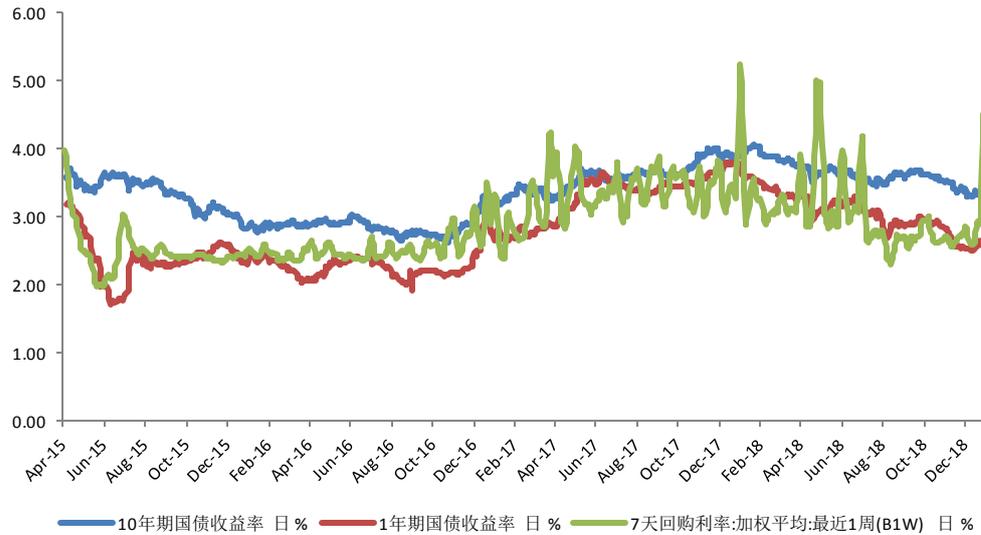
性，累计同比增长 9.7%，增速较去年同期上升 2.2 个百分点，托底钢材需求；随着落后产能出清、制造企业盈利改善和资产负债表修复，制造业固定资产投资筑底回升，1-11 月累计同比增加 9.5%，增速环比上升 0.4 个百分点，较去年同期上升 5.4 个百分点。

- ◆ 设备工器具投资方面，1-11 月累计同比提高 2.9%，增速环比上升 2.4 个百分点，较去年同期降低 1.8 个百分点；工程机械中挖掘机销量累计同比增速为 0，增速环比下降 44.9 个百分点，较去年同期下降 107.4 个百分点。工程机械用内燃机销量累计同比增长 9.94%，增速较去年同期下降 49.3 个百分点。
- ◆ 终端消费需求方面，1-11 月民用钢制船舶产量累计同比下降 7.3%，增速环比提高 0.6 个百分点，增速较去年同期降低 19.4 个百分点；空调产量累计同比增长 10.3%，增速环比回落 0.3 个百分点，较去年同期回落 9.6 个百分点；冰箱产量累计同比增长 2.9%，增速环比提高 0.7 个百分点，较去年同期回落 9.7 个百分点；洗衣机产量累计同比下降 0.3%，增速环比降低 0.7 个百分点，较去年同期回落 3.4 个百分点。1-11 月汽车产量累计同比下降 2.3%，增速环比下降 1.9 个百分点，较去年同期下降 6.4 个百分点。

表 5 钢材主要下游需求运行情况

	Nov-18	Oct-18	Nov-17	较上月变化	较上年度变化
固定资产投资完成额:累计同比 (%)	5.90	5.70	7.20	0.20	-1.3
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	9.70	9.70	7.50	0.00	2.2
固定资产投资完成额:基础设施建设投资(不含电力):累计同比 (%)	3.70	3.70	20.10	0.00	-16.4
固定资产投资完成额:制造业:累计同比 (%)	9.50	9.10	4.10	0.40	5.4
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 (%)	2.90	0.50	4.70	2.40	-1.8
销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比 (%)	0.00	44.90	107.41	-44.90	-107.4
销量:工程机械用内燃机:累计同比 (%)	9.94	12.72	59.28	-2.78	-49.3
产量:民用钢质船舶:累计同比 (%)	-7.30	-7.90	12.10	0.60	-19.4
产量:空调:累计同比 (%)	10.30	10.60	19.90	-0.30	-9.6
产量:家用电冰箱:累计同比 (%)	2.90	2.20	12.60	0.70	-9.7
产量:家用洗衣机:累计同比 (%)	-0.30	0.40	3.10	-0.70	-3.4
产量:汽车:累计同比 (%)	-2.30	-0.40	4.10	-1.90	-6.4
产量:乘用车:运动型多用途乘用车(SUV):累计同比	-4.10	-1.70	9.40	-2.40	-13.5
产量:新能源汽车:累计同比 (%)	46.40	54.40	46.50	-8.00	-0.1

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 7 国债收益率


数据来源：Wind，东兴证券研究所

4. 一周库存

4.1 社会库存：总量升 8 万吨，螺纹钢升 14 万吨

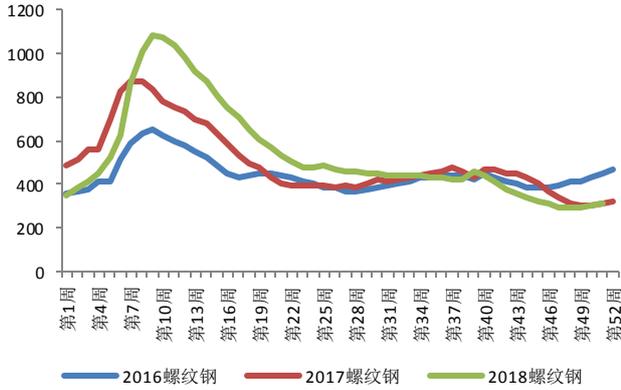
本周螺纹钢社会库存上升 14 万吨，线材上升 5 万吨；板材方面，热卷下降 8 万吨，冷轧降 1 万吨，中板下降 3 万吨，总社会库存上升 25 万吨。螺纹钢、线材分别低于去年同期库存水平 130、25 万吨；热轧、中厚板、冷轧分别低于去年同期水平 31 万吨、10 万吨、8 万吨，总社会库存低于去年同期水平 203 万吨。

表 6 钢材社会库存情况

社会库存	2018-12-28	2018-12-21	2018-11-30	2017-10-26	一周升降幅	一月升降幅	一年升降幅
螺纹钢	315	300	295	445	14	20	-130
线材	107	102	100	132	5	8	-25
热卷	175	183	207	206	-8	-32	-31
中板	93	95	106	103	-3	-14	-10
冷轧	106	108	114	114	-1	-7	-8
合计	797	789	822	999	8	-25	-203

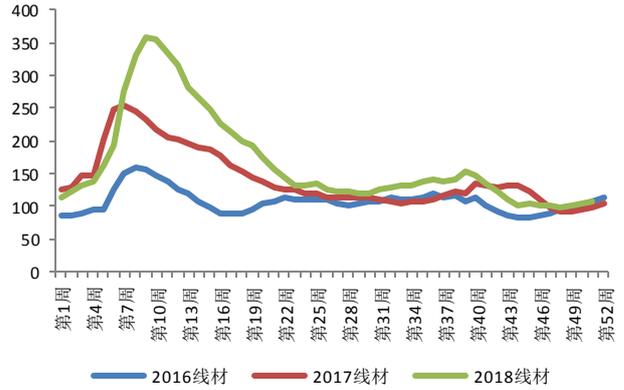
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8 螺纹钢社会库存



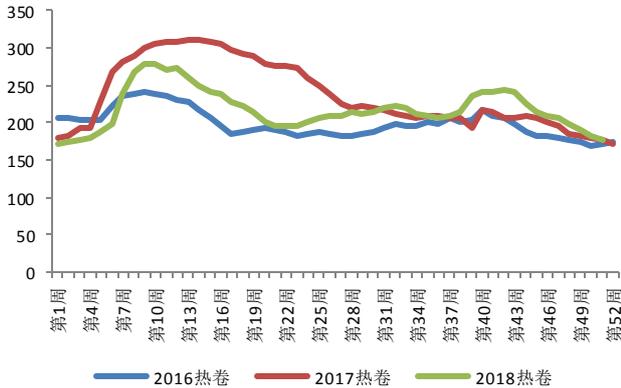
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 9 线材社会库存



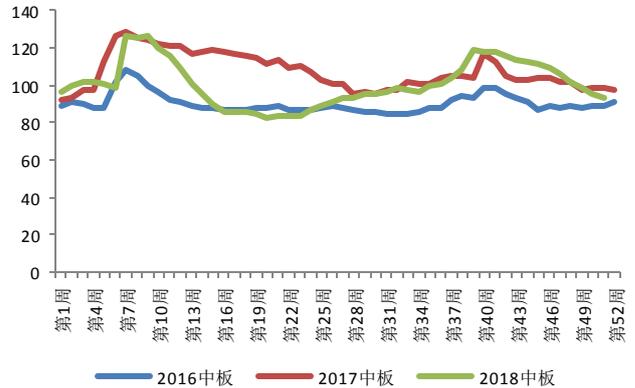
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 10 热轧板卷社会库存



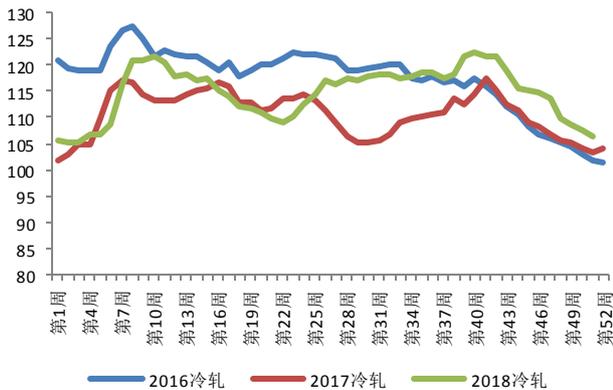
源：Wind, 东兴证券研究所

图 11 中厚板社会库存



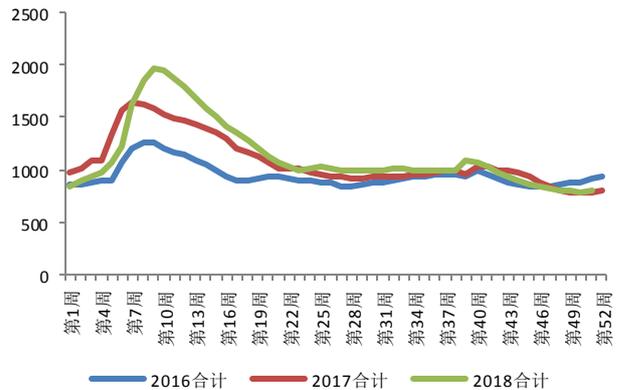
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12 冷轧板的社会库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13 总社会库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

4.2 钢厂库存：建筑用钢库存周环比升 4.97 万吨

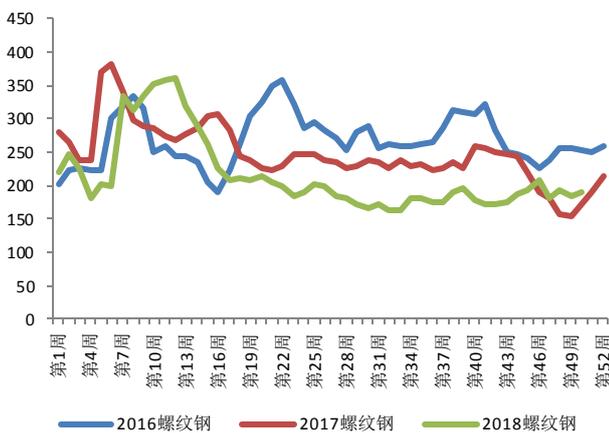
本周国内钢厂建筑用钢库存周环比上升 4.97 万吨，其中螺纹钢升 6.34 万吨，线材库存降 1.37 万吨。据 Mysteel 统计，本周五大品种库存总量为 1266.14 万吨，周环比累增 11.44 万吨，上周减量 23.13 万吨。其中建材总库周环比累增 24.2 万吨，上周减量 10.35 万吨。板材总库周环比减量 12.76 吨，上周减量 12.78 万吨。本周总库转增，但长增板降现象本周延续，相对与上月和去年同期相比，现阶段库存相对低位运行状态不变。

表 7 主要建筑钢材生产企业的钢材库存

钢厂库存	2018-12-28	2018-12-21	2018-12-07	一周升降	一月升降
螺纹钢	189.64	183.30	182.10	6.34	7.54
线材	54.52	55.89	60.69	-1.37	-6.17
总体	244.16	239.19	242.79	4.97	1.37

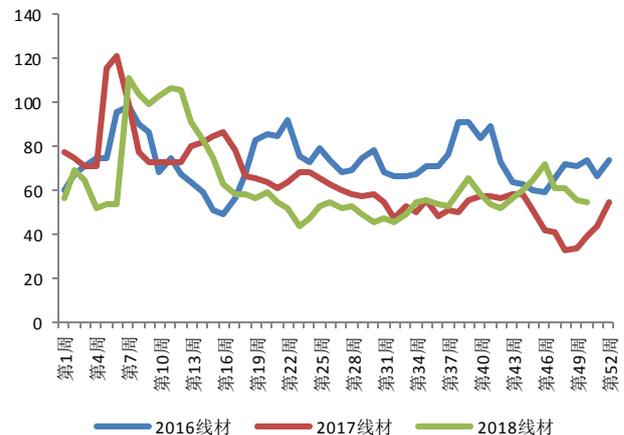
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 14 主要建筑钢材生产企业的螺纹钢库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 15 主要建筑钢材生产企业的线材库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

4.3 原料库存：铁矿石港口、独立焦化厂焦炭库存升

本周主要港口铁矿石库存周环比升 271.05 万吨，低于去年同期 498.67 万吨；独立焦化厂焦炭库存上升 4.22 万吨，高于去年同期水平 6.97 万吨。国内大中型钢厂的焦炭、废钢和炼焦煤等原料库存基本维持，而进口铁矿石的库存有所上升。

表 8 原料社会库存

	2018-12-28	2018-12-21	2018-11-30	2017-12-29	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	14,156.43	13,885.38	14,034.92	14,655.10	271.05	121.51	-498.67
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	38.67	34.45	25.60	31.70	4.22	13.07	6.97

图 16 港口铁矿石库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 17 独立焦化厂焦炭库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 9 原料钢厂库存

	2018-12-28	2018-12-21	2018-12-07	2017-12-29	一周升降	一月升降	一年升降
焦炭平均库存可用天数:大中型钢厂	10.50	10.00	8.70	11.00	0.50	1.80	-0.5
进口铁矿石库存天数:大中型钢厂	28.00	25.80	26.00	21.00	2.20	2.00	7.0
废钢平均库存可用天数:大中型钢厂	8.10	8.10	14.60	8.00	0.00	-6.50	0.1
炼焦煤平均库存可用天数:大中型钢厂	15.30	15.20	14.60	14.50	0.10	0.70	0.8

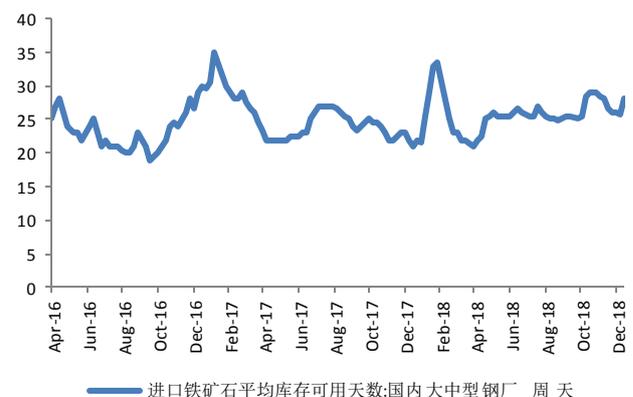
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 18 钢厂焦炭库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 19 钢厂铁矿石库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 20 钢厂废钢库存


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 21 钢厂炼焦煤库存


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5. 一周价格

5.1 原料：唐山方坯跌 140，废钢跌 60，焦炭跌 50

本周铁矿石价格多涨少跌，其中 62%粉矿和 58%粉矿价分别变动-1.05%、0.20%，高品位 66%铁精粉价格上涨 2.65%，巴西粉矿和印度粉矿分别上涨 0.62%、0.39%，PB 粉矿下跌 0.39%。唐山方坯、废钢和焦炭价格分别下跌 140 元/吨、60 元/吨、50 元/吨，石墨电极和主焦煤价格保持稳定。

表 10 本周原料价格走势

原料指标	2018/12/28	2018/12/27	2018/12/21	2018/11/29	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
铁矿石价格指数:62%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	71	71	72	67	0.00%	-1.05%	7.47%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	45	45	45	41	0.00%	0.20%	8.67%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	775	775	755	720	0.00%	2.65%	7.64%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	514	514	512	495	0.00%	0.39%	3.84%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	549	549	550	513	0.00%	-0.18%	7.02%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	647	647	643	670	0.00%	0.62%	-3.43%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2330	2330	2390	2160	0	-60	170
价格:方坯:Q235:唐山	3300	3300	3440	3120	0	-140	180
车板价:主焦煤:山西	1290	1290	1290	1290	0	0	0
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2115	2115	2165	2165	0	-50	-50
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	45000	45000	45000	50000	0	0	-5000
到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	90000	90000	90000	95000	0	0	-5000
即期汇率:美元兑人民币	6.87	6.87	6.90	6.95	0.00%	-0.52%	-0.62%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5.2 现货：沪螺纹钢跌 30，热卷跌 180，冷轧跌 60

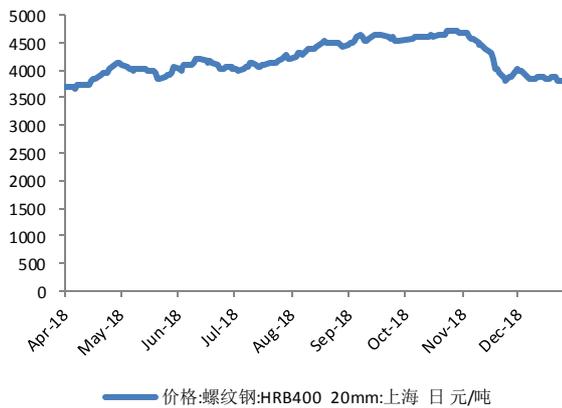
本周主要钢材品种价格持续下跌。沪螺纹钢、热卷、冷轧板卷和中板分别下跌 30、180、60、60 元/吨。截止 12 月 29 日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3810、3670、4160、3770 元/吨。

表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2018/12/29	2018/12/28	2018/12/24	2018/12/3	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,810	3,810	3,840	4,010	0	-30	-200
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,670	3,690	3,850	3,790	-20	-180	-120
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,160	4,170	4,220	4,180	-10	-60	-20
价格:中板:普 20mm:上海	3,770	3,790	3,830	3,820	-20	-60	-50

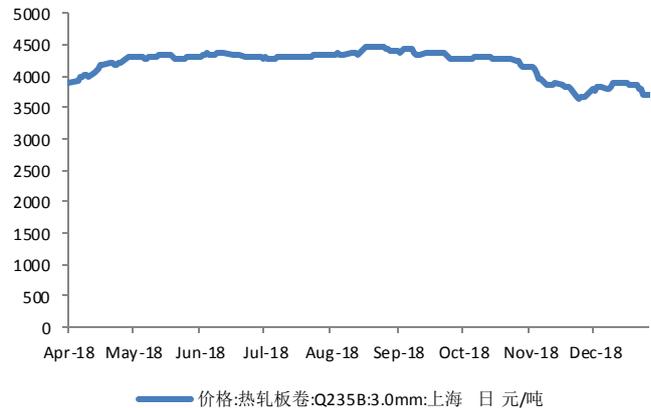
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 22 螺纹钢现货价格



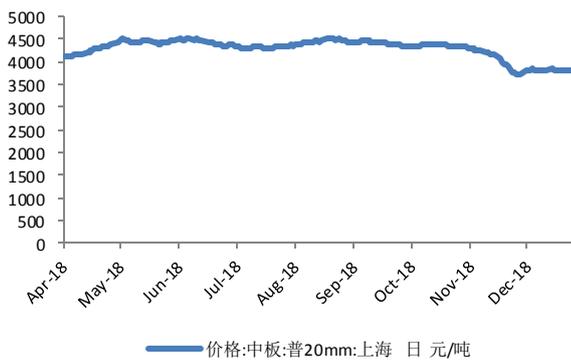
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 23 热轧板卷现货价格



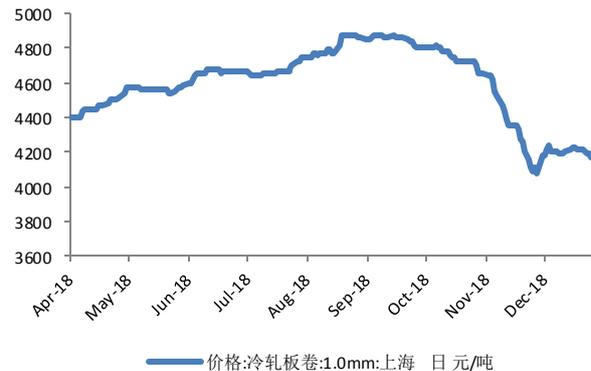
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 24 中板现货价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 25 冷轧板卷现货价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

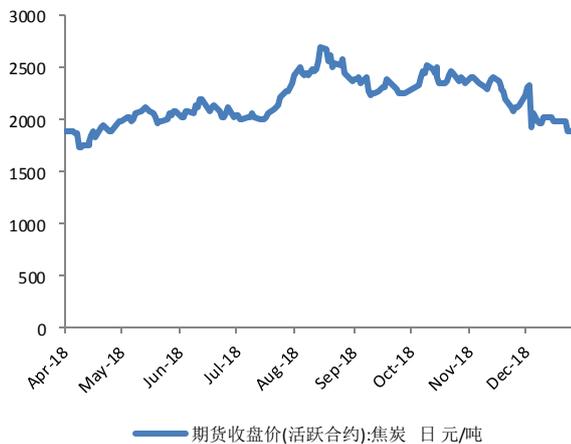
5.3 期货：螺纹钢跌 104 元/吨，热卷跌 122，焦炭跌 92

本周黑色系期货品种主力合约品种显著下跌。螺纹钢、热轧板卷、铁矿石和焦炭活跃合约期货价格分别下跌 104、122、3、92 元/吨。从基差上看，本周除铁矿石外，其他黑色系期货品种合约的基差（现货-期货价格，正为贴水，负为升水）均呈贴水，铁矿石的基差缩减至-4 元/吨，并由贴水转为升水，焦炭、螺纹钢的基差贴水分别扩大至 214、406 元/吨，热卷的基差贴水缩减至 325 元/吨。

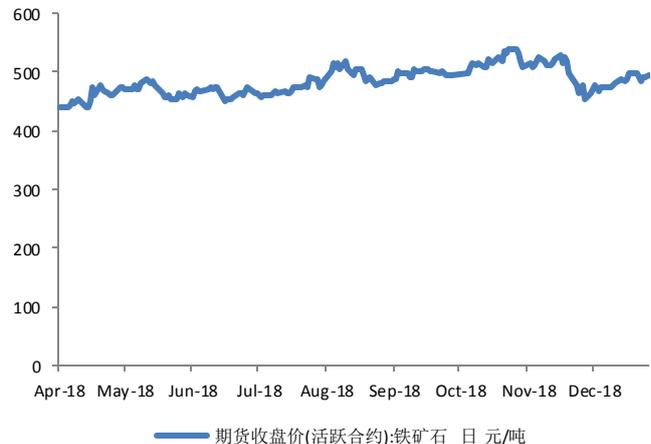
表 12 期货价格和基差

	2018/12/28	2018/12/27	2018/12/21	2018/12/3	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3404	3396	3508	3333	8	-104	71
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3345	3335	3467	3235	10	-122	110
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	495	492	497	463	3	-3	32
期货收盘价(活跃合约):焦炭	1901	1889	1993	2239	12	-92	-338
基差：铁矿石	-4	7	2	-1	-11	-6	-3
基差：焦炭	214	276	172	-74	-62	42	288
基差：螺纹钢	406	414	332	677	-8	74	-271
基差：热卷	325	355	383	555	-30	-58	-230

资料来源：Wind，东兴证券研究所（活跃合约均为 1905）

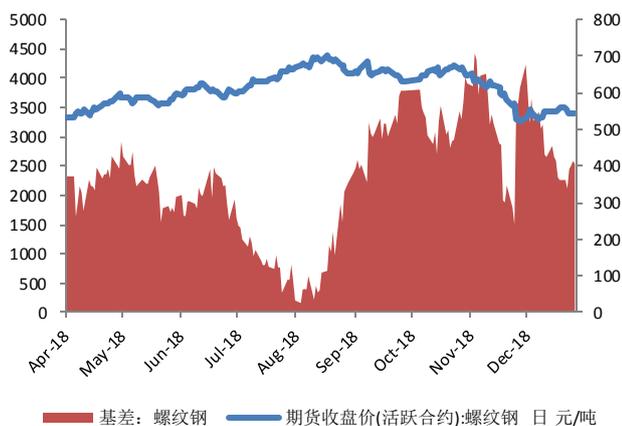
图 26 焦炭期货价格


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 27 铁矿石期货价格


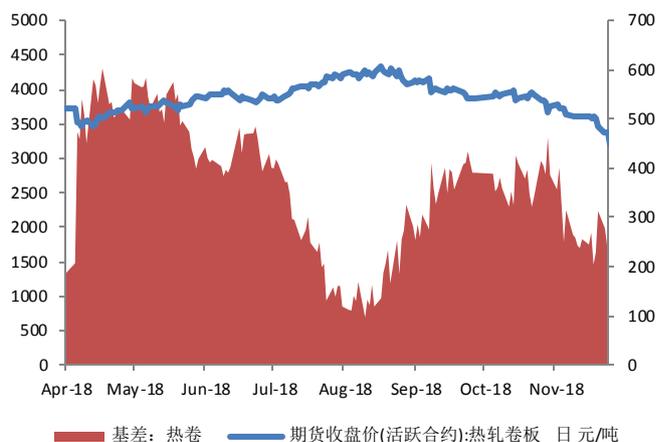
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 28 螺纹钢期货价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 29 热轧板卷期货价格



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

6. 盈利情况模拟

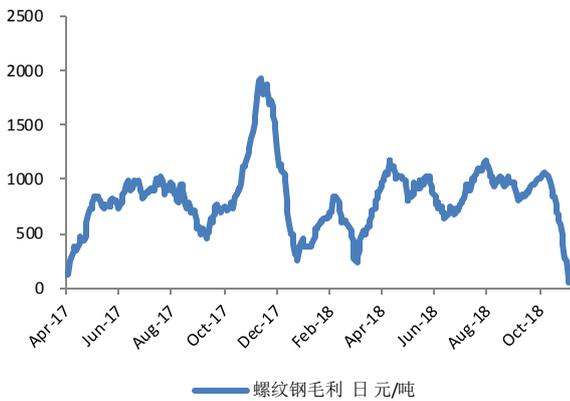
6.1 长流程：主要品种吨钢毛利下降

根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢成本滞后毛利有所下降。本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 474、244、143 和 289 元，分别变化-35、-163、-60 和-60 元/吨，盈利水平下降。

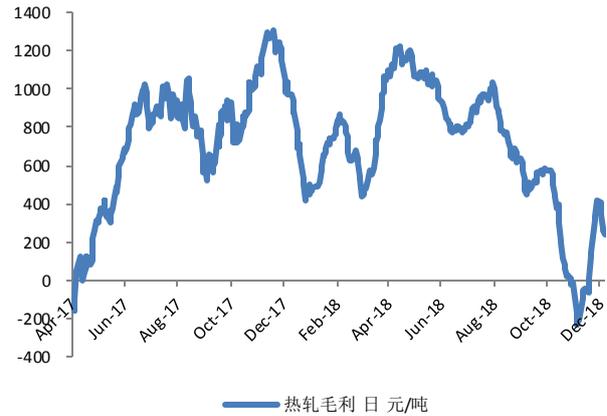
表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2018/12/29	2018/12/28	2018/12/24	2018/12/3	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	474	473	508	205	1	-35	269
热卷吨钢毛利	244	260	407	-93	-16	-163	337
冷轧吨钢毛利	143	150	203	-280	-8	-60	423
中厚板吨钢毛利	289	306	350	-108	-16	-60	397

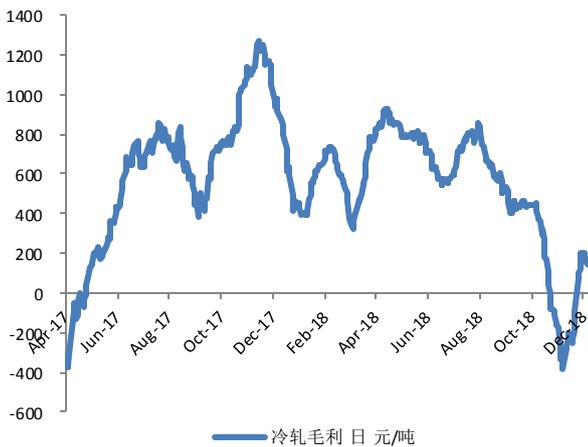
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 30 螺纹钢毛利


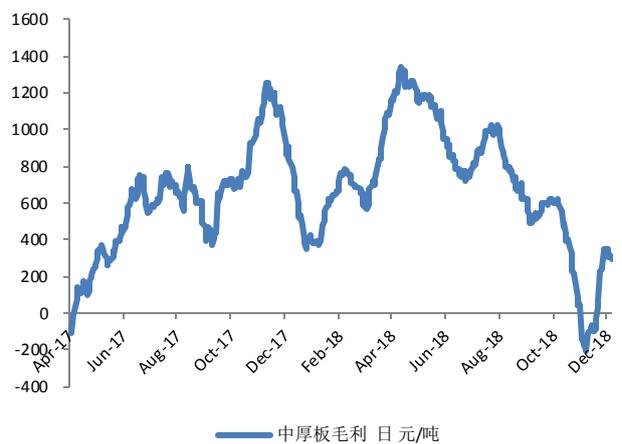
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 31 热轧板卷毛利


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 32 冷轧板卷毛利


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 33 中厚板毛利


资料来源：Wind，东兴证券研究所

6.2 短流程：螺纹钢吨钢毛利降 57 元至 45 元

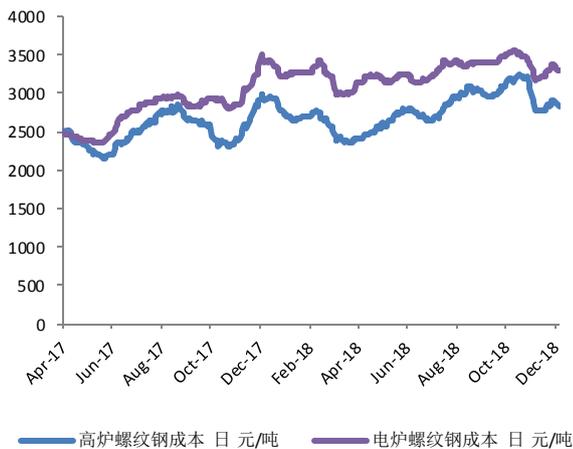
根据模型测算，电炉螺纹钢的当周吨钢成本下降 60 元，吨钢成本为 3300 元(不含税)；本周电炉螺纹钢成本滞后毛利下降 57 元，盈利 45 元/吨。与高炉螺纹钢相比，毛利差距扩大，目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 429 元。

表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2018/12/29	2018/12/28	2018/12/24	2018/12/3	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	3,300	3,308	3,360	3,181	-8	-60	119
电炉毛利	45	44	101	-75	0	-57	120
高炉螺纹钢吨毛利	474	473	508	205	1	-35	269
高炉-电炉毛利差	429	428	407	280	1	22	149

资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 34 电炉螺纹钢的成本



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 35 电炉螺纹钢的毛利



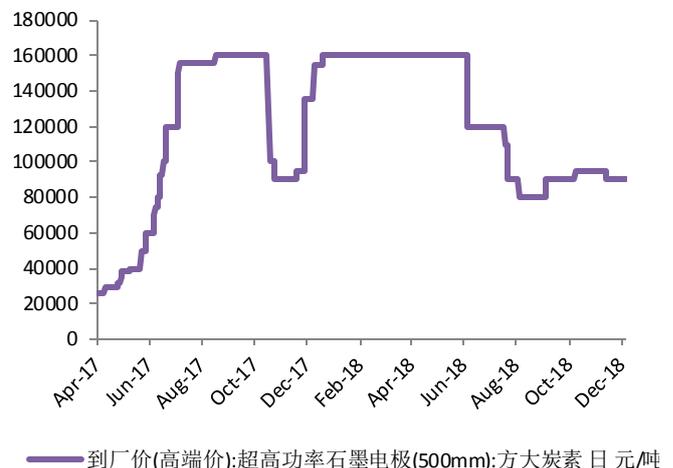
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 36 废钢价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 37 石墨电极价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

7. 一周要闻

7.1 环保专栏

- 12月25日，唐山相关部门举行十项重点工作新闻发布会，对全年生态环境工作情况公布。部分内容如下：①、空气环境质量方面，截至12月22日，空气质量综合指数为7.222，同比下降8.56%；PM2.5浓度60ug/m³，同比下降7.69%；重污染天数13天，同比减少15天；优良天数198天，优良天数比率58.06%，同比减少3天。②、水环境质量方面，相关部门考核的6条河流9个监测断面中有7个监测断面水质达到III类及以上，其中4个断面实现水质提升；全域消除劣

五类水质；7个城市集中式饮用水源地水质均达到Ⅲ类水质标准；近岸海域5个国家控制监测点位全部达到海水Ⅱ类水质标准。③、全年化解炼钢产能500.25万吨、炼铁产能298万吨、焦炭产能185万吨、煤炭201万吨，多压减炼铁产能17万吨，圆满完成省达化解任务。优化钢铁产业布局，推动钢铁等重化企业临港临铁布局，启动包括唐钢在内的主城区周边13家钢铁企业退城搬迁；全面搬清路南区、路北区铸造企业；在丰南区建设2133亩国际化陶瓷产业园区，将路南区、路北区、高新区、开平区境内的280家陶瓷企业分类规划启动搬迁入园。（我的钢铁网）

2. 据生态环境部微博12月28日消息，生态环境部计划在2019年开展新一轮中央生态环保督察。新一轮督察在方式和工作重点方面与之前有何不同？中央生态环境保护督察办公室常务副主任刘长根在12月份例行新闻发布会上表示，从2019年开始，将用三年左右时间完成第二轮中央生态环保例行督察，第四年开展“回头看”。在第二轮督察中，将适当拓展督察范围，第一轮督察就是31个省（区、市），下一步还要将国务院有关部门和承担生态环保任务较重的中央企业纳入督察对象。此外，新一轮督察将探索创新督察方法，加大卫星遥感、红外识别、无人机、大数据等技术应用；另外中央生态环保督察信息化系统已经建起来了，这些技术应用以后，将帮助我们发现更多问题，特别是大尺度的生态环境问题。（中国证券网）
3. 12月29日上午，唐山相关部门召开了全市污染天气过程应对工作视频会议，明确指出：元旦前后华北地区将出现连续污染天气过程，相关部门对在污染天气应对过程中加强钢铁行业错峰生产督导管控也提出了具体要求。①相关县（市）区特别是视频会议指出的开平区、古冶区、滦州市，丰南区和迁安市，在目前对钢铁企业加大限产、停产力度的基础上，延长应急管控时间至2019年1月3日，进一步提高钢铁企业限产比例，最大限度压减生产负荷同时加大对钢铁企业污染治理设施运行的管控力度，减少污染物排放。②相关县（市）区和各有关钢铁企业，务必要将钢铁错峰生产与重污染天气二级预警应急响应，攻坚20天措施紧密结合，优化调整“一厂一策”方案，提高污染天期间高炉停产比例，将钢铁企业高炉错峰生产停产任务量尽可能多的调整到2018年12月29日-31日间并持续到2019年1月3日这个时间段内完成；错峰生产目前停产高炉都要力求延长停产到2019年1月3日以后，以有效应对重污染天气过程，力保全市年度环保责任目标的实现。（我的钢铁网）
4. 生态环境部等四部门调整进口废物管理目录，自2019年7月1日起，将废钢铁、铜废碎料、铝废碎料等8个品种固体废物调入限制进口类可用作原料的固体废物目录。（生态环境部）

7.2 宏观形势

1. 工信22日，中国冶金矿山企业协会总工程师雷平喜在2108年（第七届）中国钢铁原材料市场高端论坛上表示，1-11月中国冶金矿山企业协会统计的铁精粉产量为21470万吨，同比下降6.3%。其中70家重点大中型企业铁矿石原矿30434万吨，

同比下降 3.7%，铁矿石成品矿 10180 万吨，同比下降 2.8%。从 1-11 月国产铁精矿来看，同比减产 1454 万吨，其中大中型矿山企业减产 590 万吨，小型矿山企业减产 860 万吨。（中国证券报）

2. 全国发展和改革工作会议日前在京召开。国家发改委主任何立峰在会上表示，2019 年，发改委将进一步推进实体经济发展，加强重大技术装备补短板，加快传统产业改造提升，着力培育壮大新动能。同时，大力培育发展国内市场，支持民营经济发展，实施更大力度降成本举措，落细落实推动高质量发展的制度安排，保持经济运行在合理区间。（经济参考报）
3. 据中钢协最新数据显示，12 月上旬全国重点钢铁企业粗钢日均产量 185.82 万吨，较上一旬增长 0.20%。12 月上旬末，全国重点钢铁企业钢材库存量 1216.43 万吨，较上一旬末下降 3.36%。（我的钢铁网）
4. 从商务部新闻发言人高峰 27 日表示，目前中美经贸团队始终保持密切沟通，双方已经做了 1 月份面对面磋商的具体安排。（新华社）

7.3 上市公司

1. **大冶特钢**：大冶特殊钢股份有限公司拟通过发行股份方式购买中信泰富特钢投资有限公司等持有的江阴兴澄特种钢铁有限公司的控股权。根据相关规定，公司股票（证券简称：大冶特钢，证券代码：000708）自 2018 年 12 月 25 日（星期二）开市起停牌。股票停牌期间，公司需对交易标的开展初步尽职调查，与交易对方签署相关交易协议等事宜。公司承诺在不超过 5 个交易日的时间内披露本次重大资产重组预案并申请复牌，即在 2019 年 1 月 3 日前按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则 26 号—上市公司重大资产重组》的要求披露本次交易的相关信息并申请复牌。
2. **久立特材**：近日，浙江久立特材科技股份有限公司与钢铁研究总院、永兴特种不锈钢股份有限公司以及湖州久立永兴特种合金材料有限公司在湖州签署了《关于联合成立特种不锈钢及合金材料技术创新中心的框架协议》。四方本着平等、诚信、互惠、互利、友好、共赢的原则，经友好协商，就联合成立特种不锈钢及合金材料技术创新中心相关事宜，达成本协议，旨在通过强强联合，充分发挥各方优势，形成互补，共同开发高附加值的特种不锈钢及合金材料，更好地满足用户需求，引领市场，实现互利共赢。
3. **杭钢股份**：杭州钢铁股份有限公司董事会于 2018 年 12 月 27 日收到公司总经理孔祥胜先生提交的书面辞职申请，孔祥胜先生因工作原因，申请辞去公司总经理职务，根据相关规定，上述辞职申请自送达公司董事会之日起生效，孔祥胜先生辞去公司总经理职务后，仍继续担任公司第七届董事会副董事长及相关董事会专门委员会委员职务，公司也将按有关程序尽快完成公司总经理职位的人员选聘工作。
4. ***ST 抚钢**：公司股票将于 2018 年 12 月 28 日（星期五）上午开市起复牌。公司停牌期间因执行重整计划实施了资本公积金转增股本，新增股份上市日为 2018

年 12 月 28 日。同时，公司根据相关规则的规定，对公司股票除权参考价格计算公式进行了调整，调整后的除权参考价格为 2.38 元/股。

5. **新兴铸管：**新兴铸管股份有限公司董事会于 2018 年 12 月 27 日收到公司独立董事郑玉春先生提交的书面辞职报告。郑玉春先生因个人原因申请辞去公司第八届董事会独立董事及相关专门委员会所任职务。郑玉春先生辞职之后将不再担任公司其他任何职务，并向董事会确认，其与董事会并无意见分歧，亦无其他因辞职而需知会股东的事宜。郑玉春先生未持有公司任何股份。
6. **包钢股份：**公司于 2018 年 12 月 27 日收到控股股东包钢集团的通知：为响应国家政策导向，确保企业持续健康发展，结合经营发展的具体情况，本着发展、共赢、平等、互利的原则，充分发挥各方优势，优势互补，共同开展债转股业务合作，包钢集团于 2018 年 12 月 27 日与包钢集团及包钢股份的债权银行——中国银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国工商银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、交通银行股份有限公司、兴业银行股份有限公司签署了《债权银行债转股框架协议》，与内蒙古蒙诚雷石转型升级投资基金管理中心、广东互联家控股有限公司深圳金砖先导基金管理有限公司、内蒙古金融资产管理有限公司签署了《债转股业务合作框架协议》。

8. 重点推荐公司评级

附表 1：重点公司盈利预测及投资评级

公司	每股收益 EPS (元)			市盈率 P/E			评级	权重
	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
宝钢股份	0.95	1.06	1.21	6.84	6.16	5.37	强烈推荐	20%
三钢闽光	4.33	4.00	4.02	2.95	3.19	3.21	强烈推荐	20%
常宝股份	0.51	0.63	0.74	9.07	7.27	6.25	强烈推荐	20%
新兴铸管	0.57	0.63	0.74	7.59	6.83	5.82	强烈推荐	20%
方大特钢	2.35	2.20	2.14	4.25	4.54	4.67	强烈推荐	20%

资料来源：公司年报，东兴证券研究所

9. 风险提示：

- (1) 需求不及预期； (2) 环保限产效果不及预期。

分析师简介

郑冈钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014 万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016 年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

研究助理简介

张清清

北京航空航天大学工学博士，2015-2018 年在宝钢从事产品开发及研究工作，对钢铁行业的产品、技术和生产有深入的理解和研究，2018 年 5 月加盟东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。