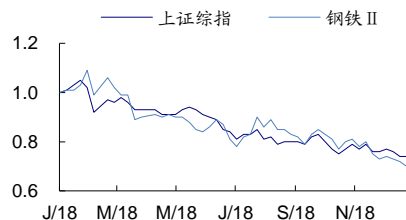


**钢铁 II**
**钢铁行业周报（12月24日-12月30日） 中性**

2019年01月02日

**一年该行业与上证综指走势比较**

**相关研究报告:**

《钢铁行业周报（12月17日-12月23日）：库存继续下降，钢价窄幅波动》——2018-12-24  
 《钢铁行业周报（12月10日-12月16日）：钢材产量下降，库存小幅上升》——2018-12-17  
 《钢铁行业2019年投资策略：周期轮动，强者恒强》——2018-12-13  
 《钢铁行业2018年12月投资策略：限产影响弱化，钢厂利润收缩》——2018-12-10  
 《钢铁行业周报（12月3日-12月9日）：库存双降，钢价反弹》——2018-12-10

**联系人：冯思宇**

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

**联系人：王海涛**

电话：010-88005311

E-MAIL: wanghaitao@guosen.com.cn

**证券分析师：王念春**

电话：0755-82130407

E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号：S0980510120027

**独立性声明：**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

**行业周报**

## 库存累积，逐步迈入需求淡季

**● 铁矿石价格上涨、焦炭价格下跌**

截止12月28日，普氏62%品位铁矿石价格为72.7美元/吨，较上周上涨0.4美元/吨，较上月上涨7.3美元/吨。山西临汾产一级冶金焦价格为1990.0元/吨，较上周下跌100.0元/吨，较上月下跌250.0元/吨。

**● 钢材价格下跌**

截至12月28日，上海地区20mm螺纹钢价格为3810元/吨，较上周下跌60元/吨；上海4.75mm热卷价格为3660元/吨，较上周下跌120元/吨；上海1.0mm冷轧板价格为4170元/吨，较上周下跌50元/吨；上海20mm中厚板价格为3790元/吨，较上周下跌40元/吨。

**● 钢材模拟利润上涨**

截至12月28日，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为523.1元/吨、315.2元/吨、291.3元/吨、319.7元/吨，较上周分别上涨116.3元/吨、66.2元/吨、133.3元/吨、141.9元/吨。

**● 12月全国钢铁行业PMI小幅回升**

12月，全国钢铁行业PMI为42.4%，环比上涨0.9个百分点，但仍处于荣枯线下。分项看，成品材出厂价格指数回升幅度较大，成品材库存指数下降幅度较大。前期，在环保限产放松的背景下，市场悲观情绪宣泄，带动钢价的大幅回落。近期，唐山、徐州等地采取阶段性限产措施，叠加钢厂检修增加，库存低位下钢材价格保持窄幅震荡。

**● 库存累积，冬储政策陆续公布**

12月最后一周，钢材库存累积。截至12月28日，五大钢材社会库存合计796.5万吨，较上周增长7.7万吨；厂内库存合计428.6万吨，较上周增长3.4万吨。相较于去年，累库开始时间相对滞后一周，且2019年春节较18年早一周，累库周期将相对较短，累库高度有望低于去年同期。12月，市场冬储情绪尚淡，部分贸易商冬储，支撑上海螺纹钢价格在3800元/吨水平徘徊。近期，陆续有钢厂公布冬储政策，有企业给出了暂定3600元/吨的收款单价。后续冬储需求将成为支撑钢价走势的关键环节，若冬储未能大范围开展，钢价或承压继续下探，但相对利好春季行情展开。

**● 关注低负债、高股息率公司**

在供需从紧平衡向预期供大于求转变的过程中，行业利润收缩，低盈利或阶段性持续，截至12月28日，钢铁企业盈利面已跌至69.9%。在目前钢价弱势震荡的背景下，我们相对推荐产品附加值高的行业龙头宝钢股份。除此以外，年末将至，可关注低负债、低估值、潜在高股息率的上市公司，比如方大特钢、三钢闽光、柳钢股份等。

**● 风险提示：**

钢材消费大幅下滑。

## 内容目录

核心数据一览.....	4
原料价格走势.....	4
铁矿石价格上涨.....	4
焦炭价格下跌.....	5
钢材价格下跌.....	5
钢材模拟利润上涨.....	6
全国高炉开工率微降.....	8
螺纹钢、热卷产量上升.....	8
全国建材成交量下降.....	8
铁矿石港口库存、钢材社会库存上升.....	9
钢铁板块下跌.....	10
下周行业观点.....	11
12月全国钢铁行业 PMI 小幅回升.....	11
库存累积，冬储政策陆续公布.....	11
钢厂低盈利持续，关注低负债、高股息率公司.....	12
国信证券投资评级.....	13
分析师承诺.....	13
风险提示.....	13
证券投资咨询业务的说明.....	13

## 图表目录

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨) .....	5
图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨) .....	5
图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨) .....	5
图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨) .....	6
图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨) .....	6
图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨) .....	6
图 7: 中厚板价格走势 (元/吨) .....	6
图 8: 钢铁企业盈利面 (%) .....	7
图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨) .....	7
图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨) .....	7
图 11: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨) .....	7
图 12: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨) .....	7
图 13: 全国高炉开工率 (%) .....	8
图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨) .....	8
图 15: 热卷每周产量 (万吨) .....	8
图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨) .....	9
图 17: 港口铁矿石库存 (万吨) .....	9
图 18: 钢材社会库存 (万吨) .....	9
图 19: 螺纹钢社会库存 (万吨) .....	10
图 20: 热轧卷社会库存 (万吨) .....	10
图 21: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势.....	10
表 1: 12 月 24 日-12 月 28 日核心数据一览.....	4
表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按周涨幅由高到低排名) .....	11

## 核心数据一览

截至 12 月 28 日，唐山方坯价格较上周下跌 140 元/吨；上海地区 20mm 螺纹钢价格较上周下跌 60 元/吨，4.75mm 热卷价格较上周下跌 120 元/吨。原料方面，普氏 62% 铁矿石价格较上周上涨 0.4 美元/吨，青岛港 PB 粉价格与上周持平。山西一级冶金焦价格较上周下跌 100.0 元/吨。钢材产品模拟利润上涨，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 523.1 元/吨、315.2 元/吨、291.3 元/吨、319.7 元/吨，较上周分别上涨 116.3 元/吨、66.2 元/吨、133.3 元/吨、141.9 元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周上升 271.1 万吨，为 14156.4 万吨；钢材社会库存较上周上升 7.7 万吨，至 796.5 万吨。全国高炉开工率 64.9%，较上周下降 0.1%。

表 1: 12 月 24 日-12 月 28 日核心数据一览

	单位	本周	周变化	月变化
美元/人民币汇率	元/美元	6.86	-0.02	-0.07
钢材现货价格				
方坯(唐山 Q235)	元/吨	3,300.0	-140.0	220.0
螺纹钢(HRB400 上海)	元/吨	3,810.0	-60.0	-60.0
热卷(4.75mm 上海)	元/吨	3,660.0	-120.0	80.0
冷轧板(1.0mm 上海)	元/吨	4,170.0	-50.0	90.0
中厚板(20mm 上海)	元/吨	3,790.0	-40.0	70.0
Mysteel 钢材价格指数		141.5	-2.0	1.4
Mysteel 长材价格指数		161.5	-2.5	-0.8
Mysteel 板材价格指数		122.3	-1.5	3.6
原料价格				
普氏 62% 铁矿价格	美元/吨	72.7	0.4	7.3
迁安 66% 精粉价格	元/吨	780.0	20.0	55.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	550.0	0.0	35.0
青岛港卡拉卡斯粉价格	元/湿吨	647.0	5.0	-11.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	1,990.0	-100.0	-250.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,360.0	-70.0	360.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	69.9	-0.6	-3.1
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	523.1	116.3	166.0
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	315.2	66.2	285.2
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	291.3	133.3	305.1
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	319.7	141.9	285.2
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	14,156.4	271.1	121.5
钢材社会库存	万吨	796.5	7.7	-25.1
开工率				
全国高炉开工率	%	64.9	-0.1	-1.8
唐山地区高炉开工率	%	52.4	-2.4	-2.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 原料价格走势

### 铁矿石价格上涨

截至 12 月 28 日，普氏 62% 品位铁矿石价格为 72.7 美元/吨，较上周上涨 0.4 美元/吨，较上月上涨 7.3 美元/吨。青岛港 PB 粉价格 550.0 元/湿吨，与上周持平，较上月上涨 35.0 元/湿吨。目前大中型钢铁企业厂内进口铁矿库存可用天数为 28.0 天，较上周上升 2.2 天。

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨)

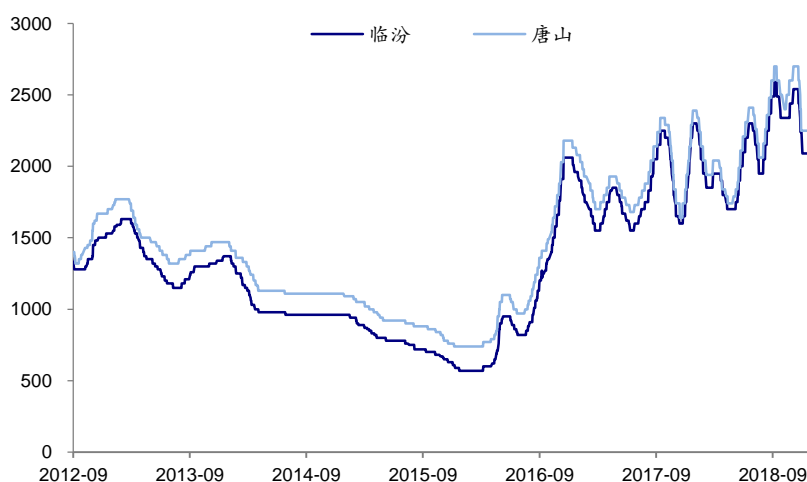


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 焦炭价格下跌

截至 12 月 28 日, 山西临汾产一级冶金焦价格为 1990.0 元/吨, 较上周下跌 100.0 元/吨, 较上月下跌 250.0 元/吨。河北地区二级冶金焦价格为 2090.0 元/吨, 较上周下跌 100.0 元/吨, 较上月下跌 100.0 元/吨。

图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)

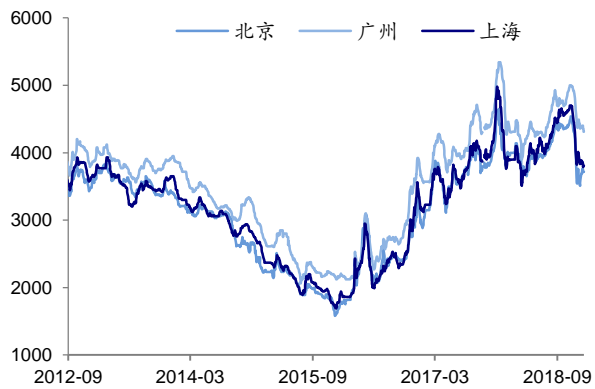


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 钢材价格下跌

截至 12 月 28 日, 上海地区 20mm 螺纹钢价格为 3810 元/吨, 较上周下跌 60 元/吨; 上海 4.75mm 热卷价格为 3660 元/吨, 较上周下跌 120 元/吨; 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4170 元/吨, 较上周下跌 50 元/吨; 上海 20mm 中厚板价格为 3790 元/吨, 较上周下跌 40 元/吨。

图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



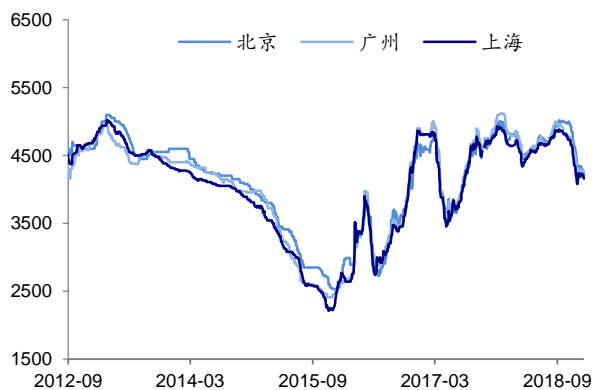
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



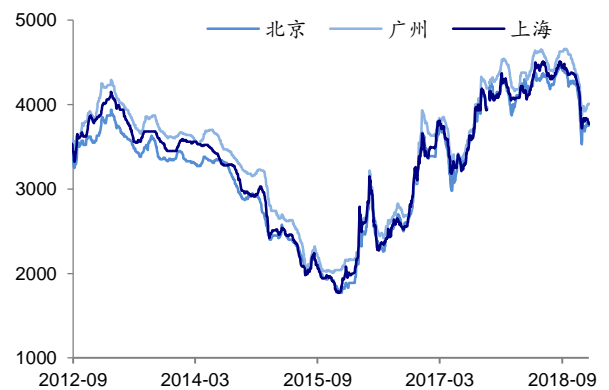
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 中厚板价格走势 (元/吨)

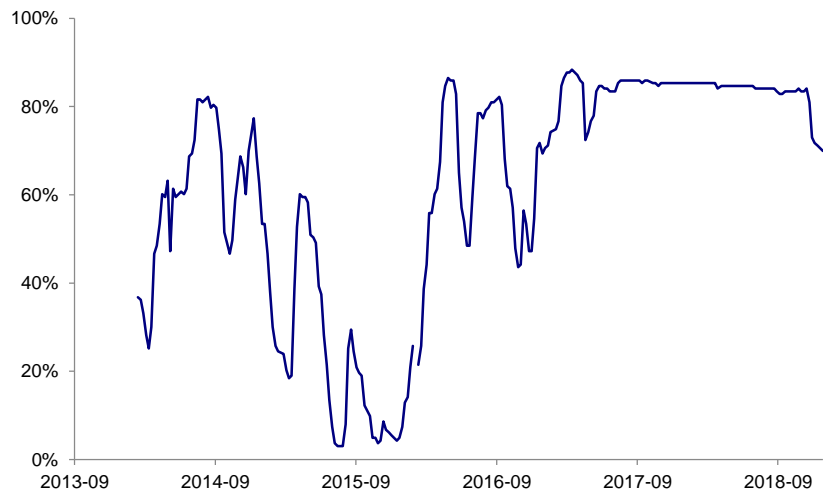


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 钢材模拟利润上涨

截至 12 月 28 日, 钢铁企业盈利面为 69.9%, 较上周下跌 0.6%, 较上月下跌 3.1%。

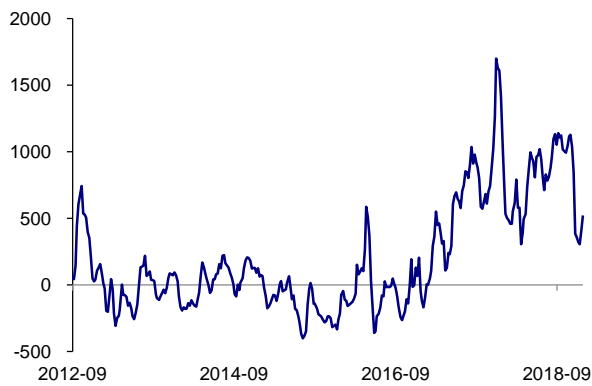
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

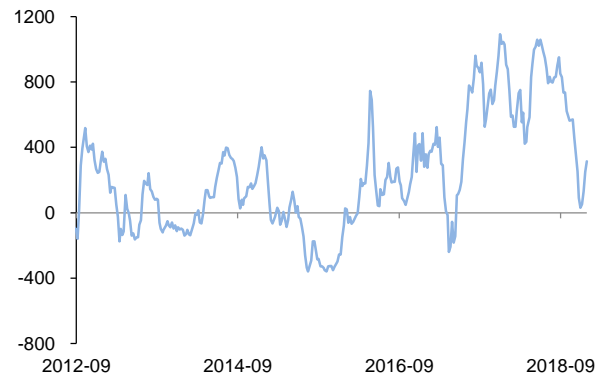
截至 12 月 28 日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 523.1 元/吨、315.2 元/吨、291.3 元/吨、319.7 元/吨, 较上周分别上涨 116.3 元/吨、66.2 元/吨、133.3 元/吨、141.9 元/吨。

图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



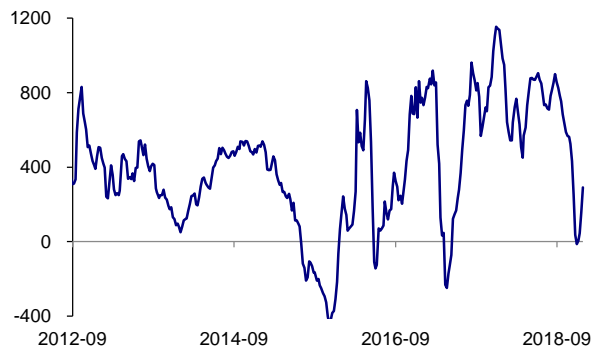
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



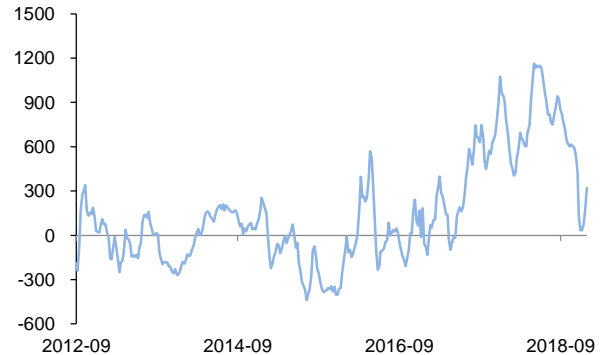
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 11: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 12: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)

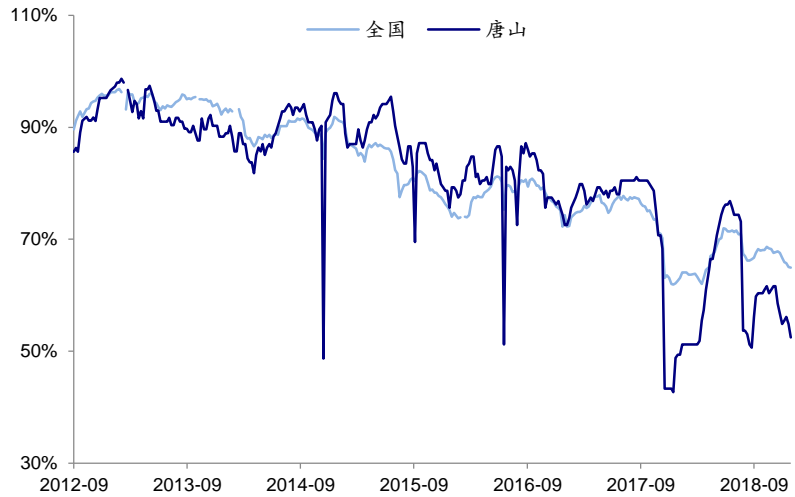


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

## 全国高炉开工率微降

截至 12 月 28 日，全国高炉开工率 64.9%，较上周下降 0.1%。唐山地区高炉开工率 52.4%，较上周下降 2.4%。

图 13: 全国高炉开工率 (%)

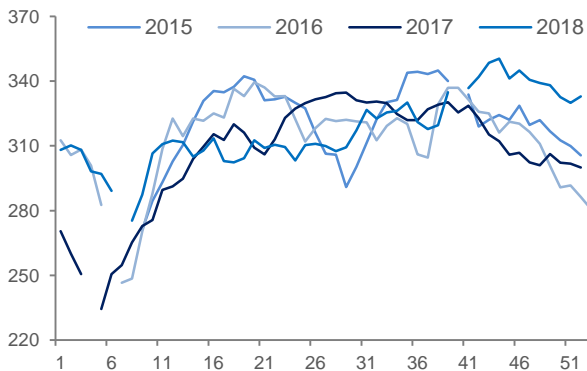


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 螺纹钢、热卷产量上升

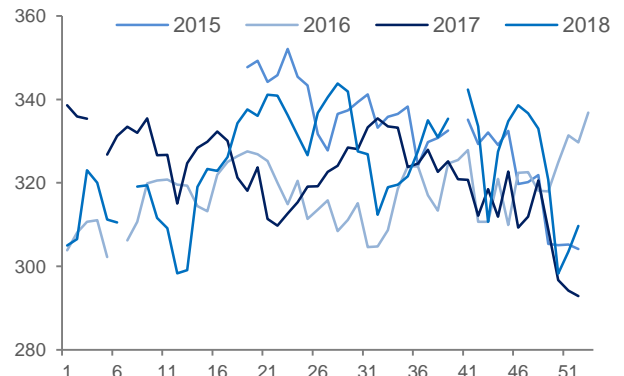
截至 12 月 28 日，Mysteel 统计螺纹钢周产量为 332.93 万吨，较上周上升 2.99 万吨。热卷周产量为 309.71 万吨，较上周上升 6.19 万吨。

图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 15: 热卷每周产量 (万吨)



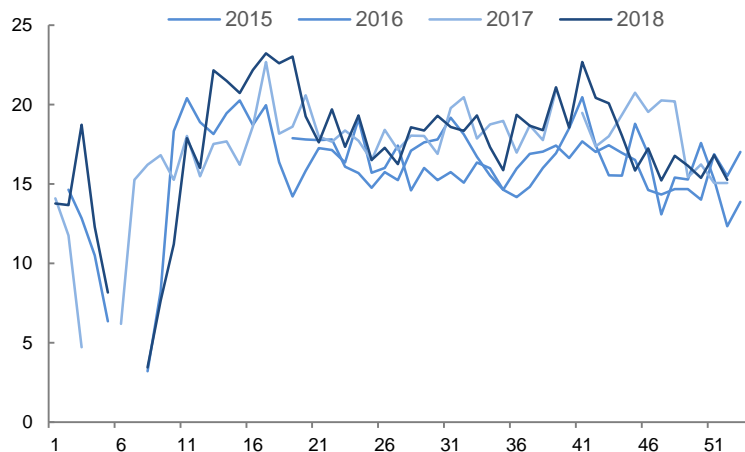
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

## 全国建材成交量下降

据 Mysteel，本周全国 237 家流通商建材成交量（5 日均值）为 15.27 万吨，较上周下降 1.55 万吨。



图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)

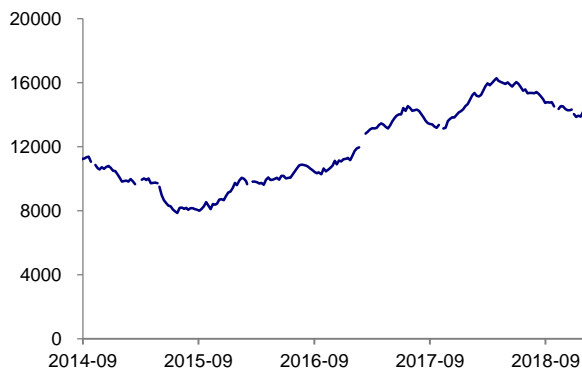


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

### 铁矿石港口库存、钢材社会库存上升

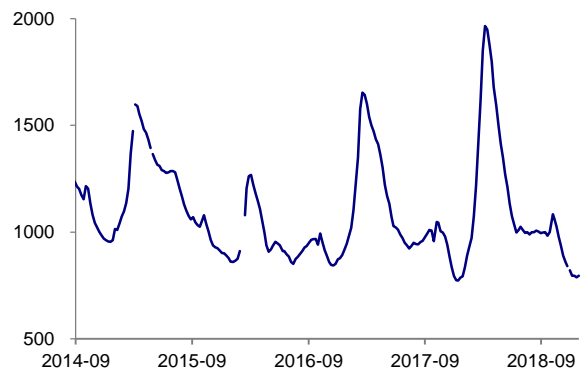
截至 12 月 28 日, 港口铁矿石库存为 14156.4 万吨, 较上周上升 271.1 万吨, 较上月上升 121.5 万吨。钢材社会库存为 796.5 万吨, 较上周上升 7.7 万吨。

图 17: 港口铁矿石库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

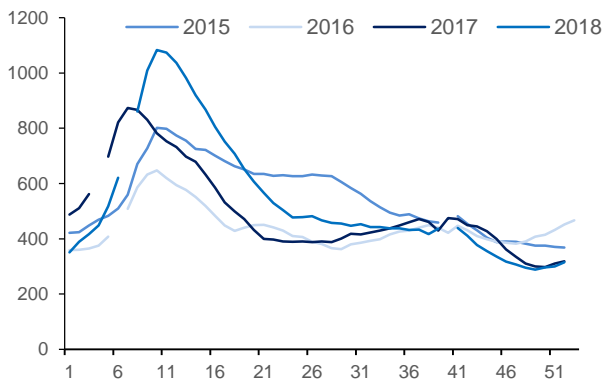
图 18: 钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

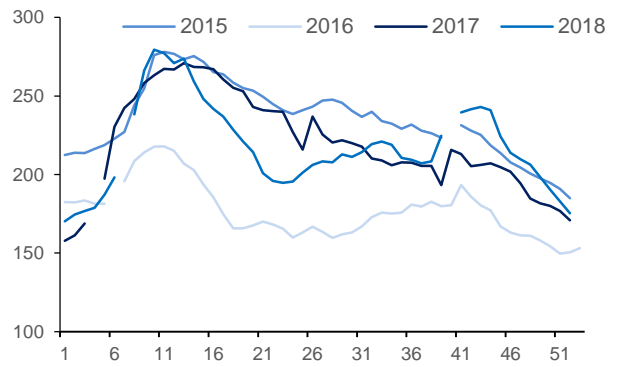
Mysteel 统计 12 月 28 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存 314.91 万吨, 较上周上升 14.45 万吨; 厂内库存 189.64 万吨, 较上周上升 6.34 万吨。26 个主要城市, 热卷社会库存为 175.25 万吨, 较上周下降 7.61 万吨; 厂内库存 86.55 万吨, 较上周上升 1.89 万吨。

图 19: 螺纹钢社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 20: 热轧卷社会库存 (万吨)

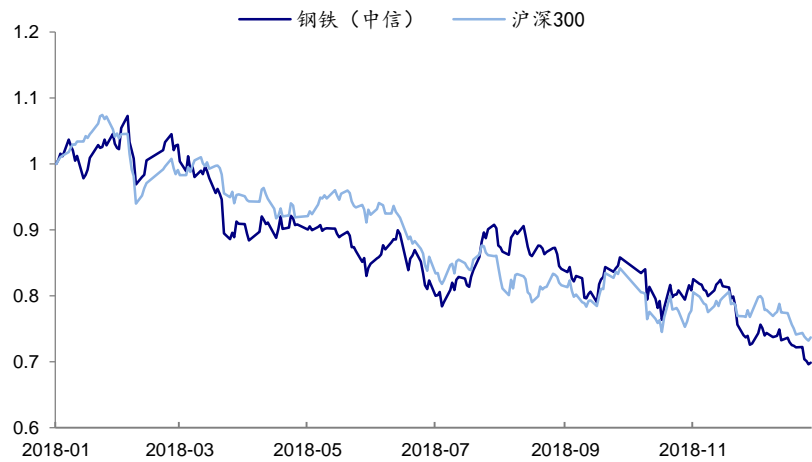


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

## 钢铁板块下跌

截至 12 月 28 日, 中信钢铁板块指数收于 1285.57 点, 5 日下跌 3.25%; 同期上证综指收于 2493.90 点, 5 日下跌 0.89%。本周钢铁行业上市公司涨跌幅较大的是\*ST 抚钢 (5.04)、久立特材 (3.09), 跌幅最大的是沙钢股份 (-8.44)。

图 21: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按周涨幅由高到低排名)**

证券代码	证券简称	周收盘价,元	周开盘价,元	周涨跌幅,%	月开盘价,元	月涨跌幅,%
600399.SH	*ST 抚钢	2.5000	2.3800	5.0420	2.3800	5.0420
002318.SZ	久立特材	6.3400	6.1500	3.0894	6.5400	-2.6114
600126.SH	杭钢股份	4.5100	4.4800	1.3483	4.7400	-2.3810
000708.SZ	大冶特钢	8.7700	8.7300	0.5734	9.2300	-3.6264
600808.SH	马钢股份	3.4600	3.4400	0.2899	3.7900	-5.3947
000959.SZ	首钢股份	3.7300	3.6600	0.2688	3.8500	-1.0610
000898.SZ	鞍钢股份	5.1300	5.0800	0.1953	5.6300	-7.0652
000778.SZ	新兴铸管	4.3100	4.3200	0.0000	4.5100	-2.4887
200761.SZ	本钢板 B	2.0800	2.1100	-0.9524	2.2100	-5.0228
000709.SZ	河钢股份	2.8400	2.8900	-1.7301	2.9900	-3.4014
600019.SH	宝钢股份	6.5000	6.5800	-1.8127	6.8600	-3.2738
600282.SH	南钢股份	3.4200	3.4900	-2.0057	3.5200	-0.2915
600307.SH	酒钢宏兴	1.9100	1.9500	-2.0513	2.0400	-4.9751
600022.SH	山东钢铁	1.5700	1.6000	-2.4845	1.6800	-4.8485
603878.SH	武进不锈	11.3300	11.6100	-2.5795	12.5700	-7.7362
002756.SZ	永兴特钢	11.9200	12.1800	-2.6939	12.8100	-5.2464
600782.SH	新钢股份	5.0900	5.2200	-2.8626	5.0300	4.3033
601003.SH	柳钢股份	6.5700	6.7100	-3.2401	6.6500	2.3364
000761.SZ	本钢板材	3.3600	3.5000	-4.2735	3.7100	-7.6923
000932.SZ	华菱钢铁	6.0600	6.3100	-4.4164	6.3000	-3.8095
601005.SH	重庆钢铁	1.9400	2.0300	-4.4335	1.8500	6.0109
600010.SH	包钢股份	1.4800	1.5500	-4.5161	1.5500	-3.2680
002110.SZ	三钢闽光	12.7900	13.3300	-4.6234	13.7500	-3.1794
600569.SH	安阳钢铁	3.0300	3.1700	-4.7170	3.3800	-7.9027
000825.SZ	太钢不锈	4.1400	4.3300	-4.8276	4.7300	-9.8039
002478.SZ	常宝股份	4.6000	4.8300	-4.9587	5.0100	-6.5041
600231.SH	凌钢股份	2.6700	2.8100	-4.9822	3.0600	-11.0000
600507.SH	方大特钢	9.9900	10.5300	-5.0380	10.1700	0.2006
600117.SH	西宁特钢	3.3900	3.6100	-5.8333	3.8200	-9.6000
002443.SZ	金洲管道	5.3100	5.6700	-6.5141	5.8500	-7.0053
600608.SH	ST 沪科	4.1500	4.4200	-6.5315	4.2700	-1.1905
600581.SH	八一钢铁	3.5600	3.8100	-6.8063	4.0300	-9.4148
000717.SZ	韶钢松山	4.5500	4.8900	-7.5203	5.1100	-7.8947
002075.SZ	沙钢股份	8.0300	8.7700	-8.4379	8.5100	-3.2530

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 下周行业观点

### 12 月全国钢铁行业 PMI 小幅回升

12 月, 全国钢铁行业 PMI 为 42.4%, 环比上涨 0.9 个百分点, 但仍处于荣枯线以下。分项看, 成品材出厂价格指数回升幅度较大, 成品材库存指数下降幅度较大。前期, 在环保限产放松的背景下, 市场悲观情绪宣泄, 带动钢价的大幅回落。近期, 唐山、徐州等地采取阶段性限产措施, 叠加钢厂检修增加, 库存低位下钢材价格保持窄幅震荡。

### 库存累积, 冬储政策陆续公布

12 月最后一周, 钢材库存累积。截至 12 月 28 日, 五大钢材社会库存合计 796.5 万吨, 较上周增长 7.7 万吨; 厂内库存合计 428.6 万吨, 较上周增长 3.4 万吨。相较于去年, 累库开始时间相对滞后一周, 且 2019 年春节较 18 年早一周, 累

库周期将相对较短，累库高度有望低于去年同期。12月，市场冬储情绪尚淡，部分贸易商冬储，支撑上海螺纹钢价格在3800元/吨水平徘徊。近期，陆续有钢厂公布冬储政策，有企业给出了暂定3600元/吨的收款单价。后续冬储需求将成为支撑钢价走势的关键环节，若冬储未能大范围开展，钢价或承压继续下探，但相对利好春季行情展开。

### 钢厂低盈利持续，关注低负债、高股息率公司

在供需从紧平衡向预期供大于求转变的过程中，行业利润收缩，低盈利或阶段性持续，截至12月28日，钢铁企业盈利面已跌至69.9%。在目前钢价弱势震荡的背景下，我们相对推荐产品附加值高的行业龙头宝钢股份。除此以外，年末将至，可关注低负债、低估值、潜在高股息率的上市公司，比如方大特钢、三钢闽光、柳钢股份等。

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

---

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032