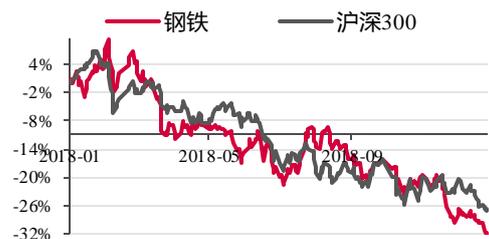


行业月度报告
钢铁
钢价跌幅收窄，低温天气难“托底”煤价

2019年01月03日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
钢铁	-5.36	-18.97	-32.05
沪深300	-7.68	-12.45	-26.77

龙靓

 执业证书编号: S0530516040001
 longliang@cfzq.com

王绍玲

wangsl1@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

0731-89955751

相关报告

- 1 《钢铁行业2019年度策略报告-行业景气下行，关注长材及低估值个股》 2018-12-21
- 2 《钢铁：钢铁煤炭行业2018年11月月报：钢价煤价下跌，利润快速收缩》 2018-12-07
- 3 《钢铁：卷螺差进一步扩大，煤价上涨》 2018-11-06

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
金能科技	1.00	10.92	1.92	5.69	2.07	5.28	谨慎推荐
宝钢股份	0.86	7.48	0.96	6.74	1.02	6.60	推荐
鞍钢股份	0.77	6.45	1.11	4.48	1.14	4.36	推荐
华电国际	0.04	110.25	0.21	21.00	0.32	13.78	谨慎推荐
华能国际	0.12	58.33	0.19	36.84	0.35	20.00	谨慎推荐
韶钢松山	1.04	4.36	1.55	2.92	1.51	3.00	谨慎推荐
中国神华	2.26	7.83	2.34	7.56	2.41	7.34	推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 贸易商动手冬储，钢材价格有望企稳。** 2018年12月，钢材价格继续下跌，但下跌幅度较11月减缓很多。主要钢材品种中，月环比跌幅最大的是造船板，12月累计下跌5.17%，跌幅最小的为冷轧板卷，仅下跌-0.22%，螺纹钢价格12月也有较大幅度的下跌，跌幅达4.05%。原材料中，除唐山方坯外，价格均出现上涨，废钢、铁精粉、主流铁矿石价格涨幅分别达8.37%、9.09%、5.38%。社会库存出现分化，螺纹钢和线材库存累积，说明在价格持续下跌中，部分贸易商已经动手冬储，库存开始季节性回升，价格有望企稳。
- 动力煤旺季不旺，焦炭跟随钢价下跌。** 2018年12月，国内动力煤价格延续下跌态势，CCI5500大卡价格下跌7.53%，较去年同期下跌18.85%。国外价格小幅回升，欧洲ARA港、理查德RB、纽卡斯尔NEWC动力煤价格12月的变动幅度分别为-0.17%、3.93%、0.35%，12月，动力煤价格继续维持2016年以来的同期最低价格。12月，全国大面积低温来袭，电厂日耗迅速上升，近日已经站上80万吨关口。日耗快速上升，电厂库存由11月末的1800万吨下降至1500万吨水平，体现了在本轮低温天气中，电厂以消耗存煤为主。从后续来看，供需紧张局面不再，低温天气影响持续时间有限，预计后续煤价仍是小幅下跌为主。
- 投资策略：** 结合板块盈利及估值情况，钢铁板块建议关注具有区位优势**的韶钢松山、柳钢股份**，具有低估值优势的**行业龙头宝钢股份、鞍钢股份**。煤炭方面，建议关注产业链一体化程度较高，受行业周期波动较小的**中国神华**，具有环保优势的**焦企金能科技**，受益于煤价下跌，盈利空间有望改善的**煤电企业华能国际、华电国际**。行业方面，盈利快速收缩，但当前估值已经处于相对较低位置，维持行业“同步大市”评级。
- 风险提示：** 钢材下游需求不及预期；煤炭需求不及预期。

内容目录

1 行情回顾：11月钢铁煤炭板块跑输大盘	4
2 钢铁：贸易商动手冬储，价格有望企稳	4
2.1 钢材价格跌幅收窄	4
2.2 原材料：价格回升	6
2.3 钢材社会库存：长材库存累积，板材库存去化	7
2.4 钢厂原料库存：采暖季废钢库存累积	8
3 煤炭：动力煤旺季不旺，焦炭跟随钢价下跌	10
3.1 动力煤：旺季不旺，价格下跌	10
3.1.1 国内外价格走势：内外价差收窄，国内领跌	10
3.1.2 需求：低温来袭，电厂日耗再次站上80万吨	12
3.1.3 港口和电厂库存：日耗上升，库存消耗	12
3.2 双焦：焦炭价格有较大幅度下跌	13
4 投资策略	15
5 风险提示	15

图表目录

图 1：2018 年 12 月钢铁板块涨幅前十个股 (%)	4
图 2：2018 年 12 月煤炭板块涨幅前十个股 (%)	4
图 3：螺纹钢价格走势 (HRB400 20mm: 全国)	5
图 4：热轧板卷价格走势 (Q235B:3.0mm:上海)	5
图 5：冷轧板卷价格走势 (0.5mm: 上海)	5
图 6：中厚板价格走势 (普 20mm: 上海)	5
图 7：涂镀板价格走势 (0.5mm 镀锌:上海)	5
图 8：造船板价格走势 (20mm: 上海)	5
图 9：型材价格走势 (16#槽钢: 上海)	6
图 10：型材价格走势 (25#工字钢: 上海)	6
图 11：钢坯价格走势 (Q235: 唐山)	6
图 12：废钢价格走势 (6-8mm: 唐山)	6
图 13：铁精粉价格走势 (66%: 干基含税: 迁安)	7
图 14：铁矿石价格走势 (PB 粉: 61.5%)	7
图 15：主要钢材品种社会库存走势	7
图 16：螺纹钢社会库存走势	7
图 17：线材社会库存走势	8
图 18：热卷社会库存走势	8
图 19：中厚板社会库存走势	8
图 20：冷轧板社会库存走势	8
图 21：铁矿石港口库存走势 (港口合计)	9
图 22：喷吹煤库存可用天数 (国内大中型钢厂)	9
图 23：焦炭平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)	9
图 24：焦煤平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)	9
图 25：进口铁矿石平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)	9
图 26：废钢平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)	9

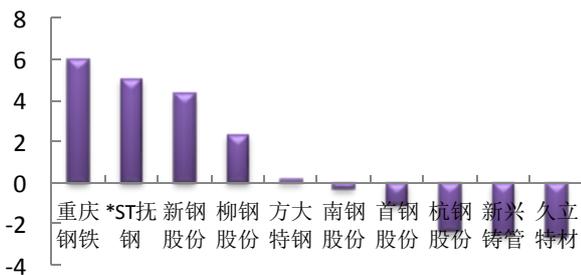
图 27: 动力煤价格指数 (CCI5500 含税)	10
图 28: 动力煤价格指数 (CCI 进口 5500 含税)	10
图 29: 秦皇岛港 5500K 动力煤价格走势 (平仓价: 山西优混)	11
图 30: 广州港动力煤价格走势 (含锐库提价, 山西优混)	11
图 31: 欧洲 ARA 港、理查德 RB 动力煤现货价走势	11
图 32: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	11
图 33: 大同、神木地区坑口价格走势	11
图 34: 东胜地区坑口价格走势	11
图 35: 12 月电厂日耗快速回升	12
图 36: 北方港口煤炭库存合计 (万吨)	12
图 37: 六大电厂存煤合计 (万吨)	12
图 38: 吕梁主焦煤价格走势	13
图 39: 古交肥煤价格走势	13
图 40: 吕梁 1/3 焦煤价格走势	14
图 41: 唐山二级冶金焦价格走势	14
图 42: 国内大中型钢厂焦煤库存可用天数走势	14
图 43: 国内 100 家独立焦化厂焦煤库存可用天数走势	14
图 44: 110 家样本钢厂焦炭库存走势	14
图 45: 焦煤港口库存走势	14
表 1: 主要钢铁产品价格一览	4
表 2: 钢铁原材料价格走势一览	6
表 3: 主要钢材品种社会库存一览	7
表 4: 国内大中型钢厂原料库存储备一览	8
表 5: 国内外动力煤价格一览	10
表 6: 双焦价格及库存一览	13

1 行情回顾：11 月钢铁煤炭板块跑输大盘

2018 年 12 月，申万钢铁板块下跌 3.63%，在 28 个一级行业中涨幅排名第 14 位，三级子板块普钢下跌 3.42%，特钢下跌 5.02%。煤炭行业中，子板块煤炭开采下跌 5.25%，焦炭加工下跌 7.55%。同期上证 A 股下跌 3.80%，深成指下跌 5.74%，沪深 300 指数下跌 4.30%，上证 50 指数下跌 4.11%。12 月，钢材价格下跌幅度较上月减小，钢铁板块下跌幅度收窄，板块跑赢市场主要指数，煤炭板块在悲观预期下，旺季不旺，价格承压，12 月煤炭板块跌幅较大。

个股方面，33 家钢铁股上涨 4 家，下跌 29 家，上涨幅度较大的有重庆钢铁(6.01%)、*ST 抚钢 (5.04%)、新钢股份 (4.30%)、柳钢股份 (2.34%)。37 家煤炭企业中上涨 3 家，下跌 34 家，涨幅较大的有*ST 安煤 (1.40%)、ST 云维 (1.29%)、开滦股份 (1.07%)。2018 年 12 月，钢铁煤炭板块中 ST 个股表现较好。

图 1：2018 年 12 月钢铁板块涨幅前十个股 (%)



资料来源：wind，财富证券

图 2：2018 年 12 月煤炭板块涨幅前十个股 (%)



资料来源：wind，财富证券

2 钢铁：贸易商动手冬储，价格有望企稳

2.1 钢材价格跌幅收窄

2018 年 12 月，钢材价格继续下跌，但下跌幅度较 11 月减缓很多。主要钢材品种中，月环比跌幅最大的是造船板，12 月累计下跌 5.17%，跌幅最小的为冷轧板卷，仅下跌-0.22%，螺纹钢价格 12 月也有较大幅度的下跌，跌幅达 4.05%。2018 年已经过去，全年来看，主要钢材品种价格均出现下跌，且板材跌幅大于型材，上海地区热轧板、冷轧板、镀锌板价格分别较年初下跌 16.02%、12.00%、15.01%，长材中，螺纹钢下跌 10.87%，型材跌幅 6% 左右。

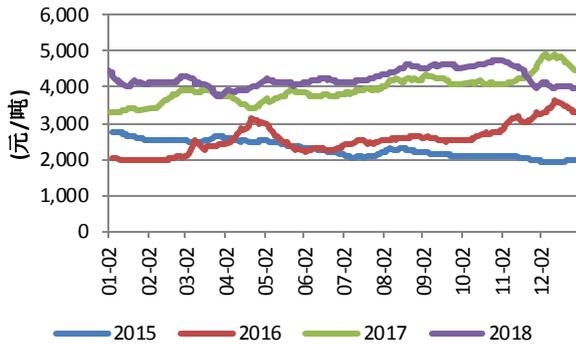
表 1：主要钢铁产品价格一览

	价格 (元/吨)	月环比	年初至今	年同比
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	3,961.00	-4.05%	-10.87%	-10.87%
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,670.00	-3.17%	-16.02%	-16.02%
价格:冷轧板卷:0.5mm:上海	4,620.00	-0.22%	-12.00%	-12.00%

价格:中板:普 20mm:上海	3,770.00	-1.31%	-10.24%	-10.24%
价格:涂镀:0.5mm 镀锌:上海	4,360.00	-2.02%	-15.01%	-15.01%
价格:造船板:20mm:上海	4,220.00	-5.17%	-7.86%	-7.86%
价格:型材:16#槽钢:上海	4,090.00	-2.62%	-6.19%	-6.19%
价格:型材:25#工字钢:上海	3,930.00	-5.07%	-6.87%	-6.87%

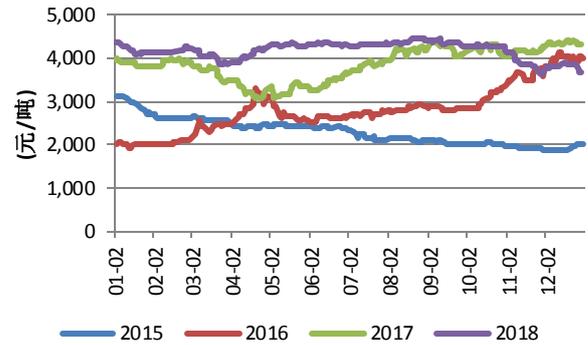
资料来源: wind, 财富证券

图 3: 螺纹钢价格走势 (HRB400 20mm: 全国)



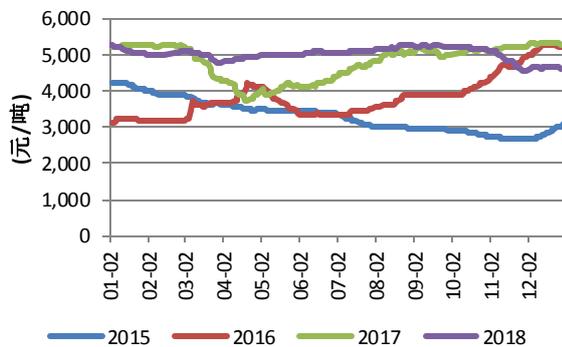
资料来源: wind, 财富证券

图 4: 热轧板卷价格走势 (Q235B:3.0mm:上海)



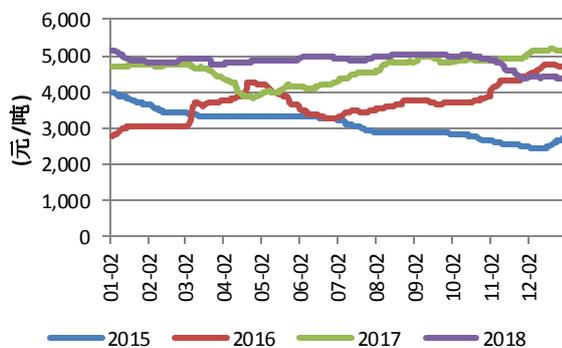
资料来源: wind, 财富证券

图 5: 冷轧板卷价格走势 (0.5mm: 上海)



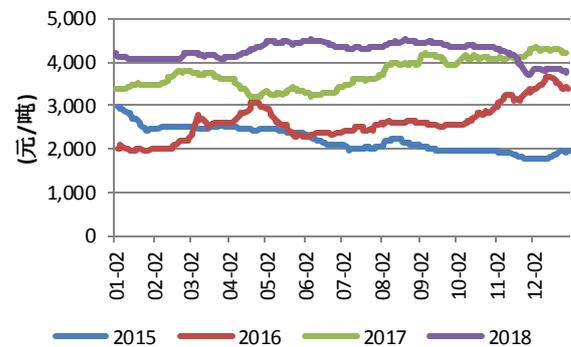
资料来源: wind, 财富证券

图 7: 涂镀板价格走势 (0.5mm 镀锌:上海)



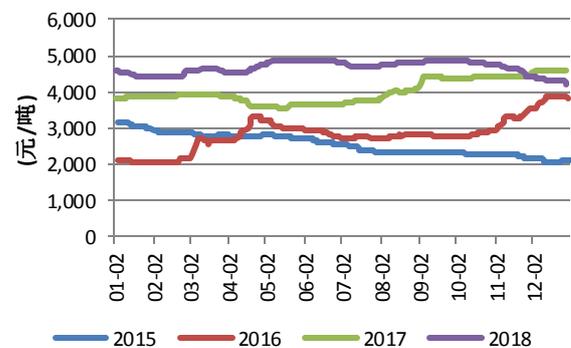
资料来源: wind, 财富证券

图 6: 中厚板价格走势 (普 20mm: 上海)



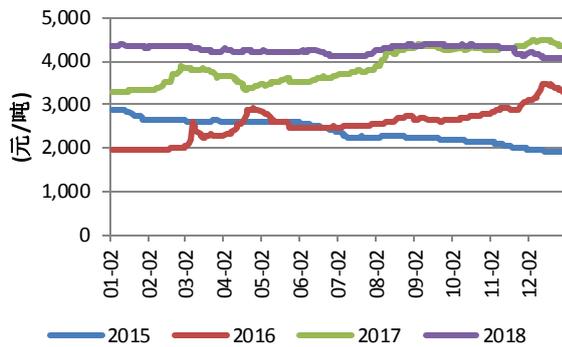
资料来源: wind, 财富证券

图 8: 造船板价格走势 (20mm: 上海)



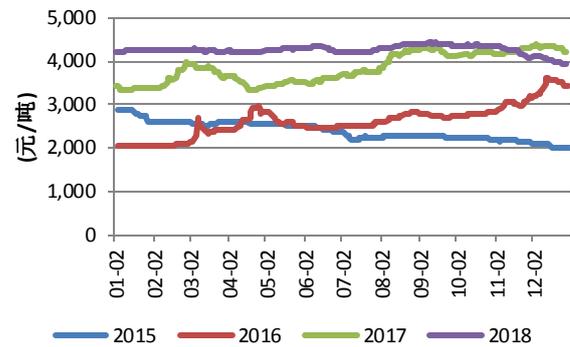
资料来源: wind, 财富证券

图 9：型材价格走势（16#槽钢：上海）



资料来源：wind，财富证券

图 10：型材价格走势（25#工字钢：上海）



资料来源：wind，财富证券

2.2 原材料：价格回升

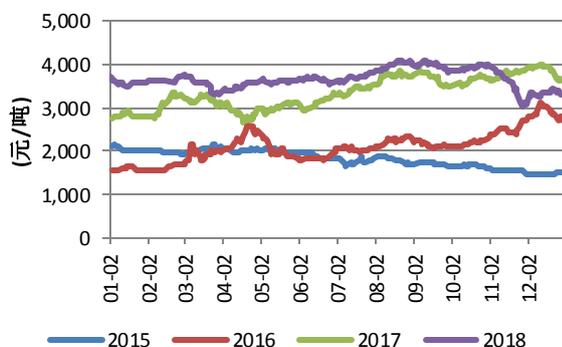
2018年12月，钢材价格继续下跌，原材料价格却出现回升，除唐山方坯外，主要原材料价格均出现上涨，废钢价格、铁精粉、主流铁矿石价格涨幅分别达8.37%、9.09%、5.38%。较年初相比，方坯价格全年下跌11.53%，跌幅与钢材接近，显示出钢坯价格走势与钢材价格走势的高度关联性，废钢、铁精粉价格均上涨，显示出在限产对供给端的扰动下，替代原料的涨价行情。此外，铁矿石价格在第四季度回升，显示出四大矿山发货节奏对矿石价格的影响。

表 2：钢铁原材料价格走势一览

	当前价格（元/吨）	月环比	年初至今	年同比
价格:方坯:Q235:唐山	3,300.00	-0.90%	-11.53%	-11.53%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2,330.00	8.37%	5.91%	5.91%
价格:铁精粉:66%:干基含税:迁安	780.00	9.09%	9.86%	9.86%
青岛港:澳大利亚:PB粉矿:61.5%	548.00	5.38%	3.40%	3.40%

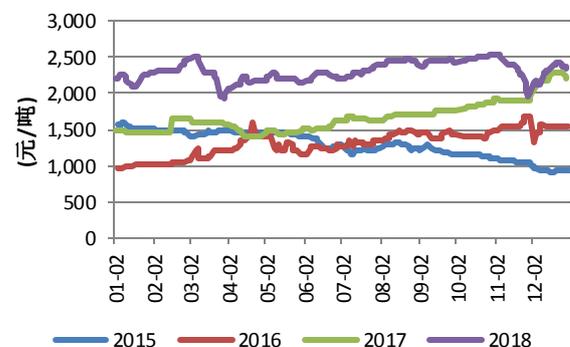
资料来源：wind，财富证券

图 11：钢坯价格走势（Q235：唐山）



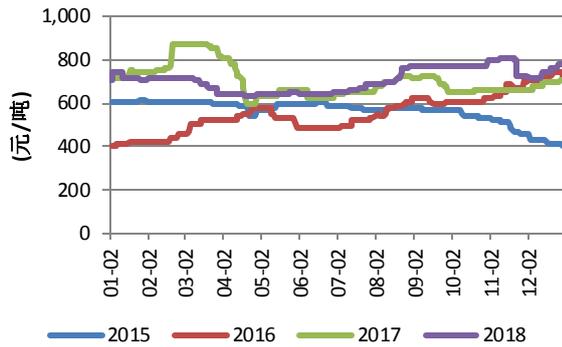
资料来源：wind，财富证券

图 12：废钢价格走势（6-8mm：唐山）



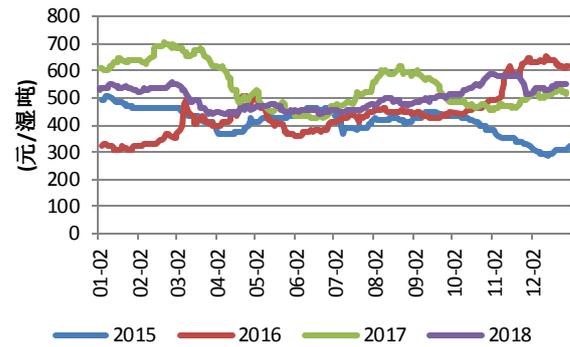
资料来源：wind，财富证券

图 13: 铁精粉价格走势 (66%: 干基含税: 迁安)



资料来源: wind, 财富证券

图 14: 铁矿石价格走势 (PB 粉: 61.5%)



资料来源: wind, 财富证券

2.3 钢材社会库存: 长材库存累积, 板材库存去化

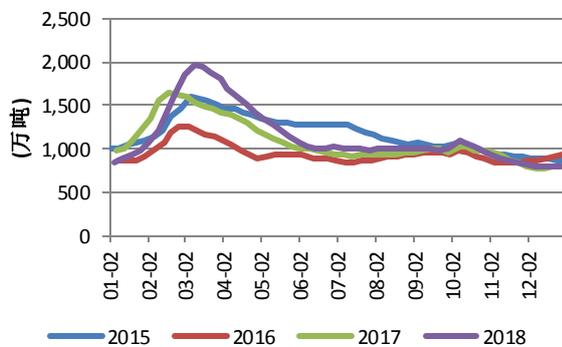
12 月, 社会库存出现分化, 螺纹钢和线材库存累积, 说明在价格持续下跌中, 部分贸易商已经动手冬储, 库存开始季节性回升, 价格有望企稳。卷板类品种库存去化明显, 前期板材品种价格跌幅大于长材, 部分卷板类钢厂出现亏损, 供给积极性受到影响, 库存去化, 12 月以来供需格局趋好, 板材类价格跌幅小于长材。

表 3: 主要钢材品种社会库存一览

	当前库存 (万吨)	去年同期 (万吨)	月环比	年同比
库存:主要钢材品种:合计	797.56	793.19	-3.07%	0.55%
库存:螺纹钢	314.91	318.37	6.72%	-1.09%
库存:线材	107.22	102.83	7.67%	4.27%
库存:热卷(板)	175.25	170.84	-15.26%	2.58%
库存:中板	92.78	97.07	-12.74%	-4.42%

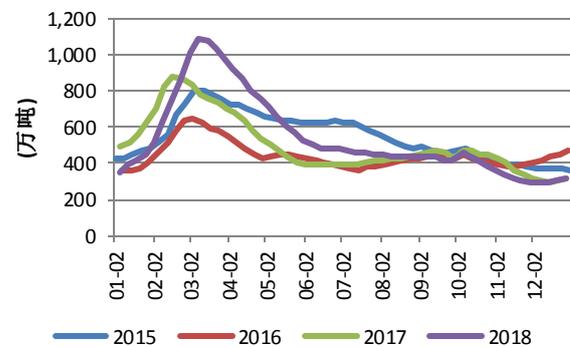
资料来源: wind, 财富证券

图 15: 主要钢材品种社会库存走势



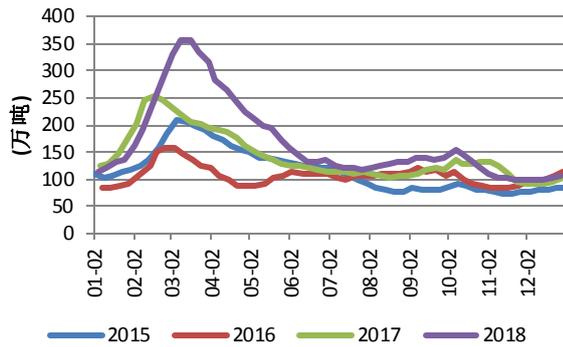
资料来源: wind, 财富证券

图 16: 螺纹钢社会库存走势



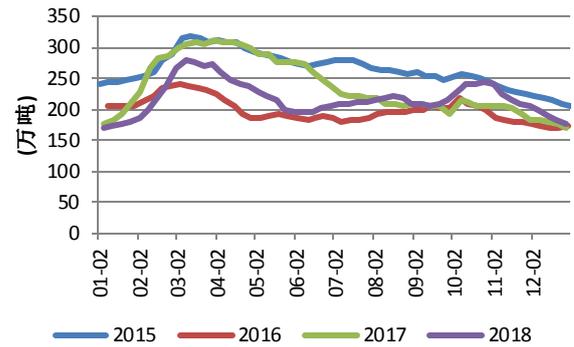
资料来源: wind, 财富证券

图 17：线材社会库存走势



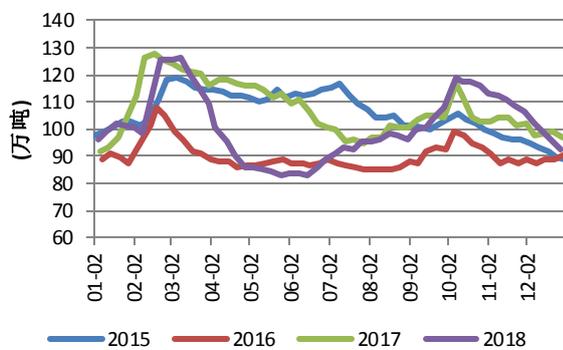
资料来源：wind，财富证券

图 18：热卷社会库存走势



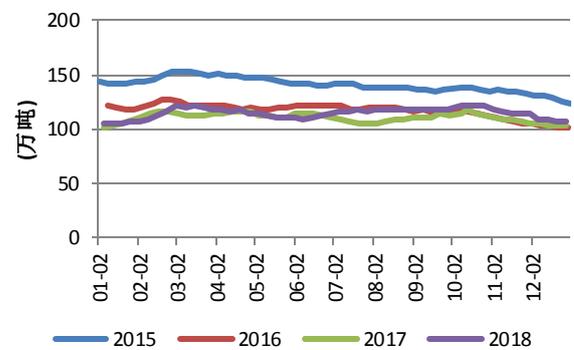
资料来源：wind，财富证券

图 19：中厚板社会库存走势



资料来源：wind，财富证券

图 20：冷轧板社会库存走势



资料来源：wind，财富证券

2.4 钢厂原料库存：采暖季废钢库存累积

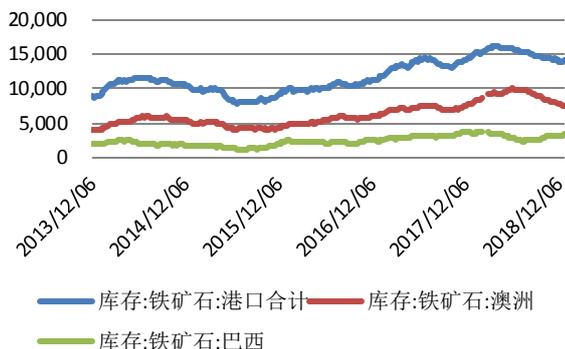
2018 年 12 月，对于钢厂来说，是采暖季限产逐步加强的一个月，徐州、唐山地区先后进行了较大的限产整顿。钢厂生产节奏的调整，反应到原料库存上，主要体现为原料库存的增加，12 月，钢厂原料中，除废钢库存小幅下降外，其他原料库存均上涨，其中，焦炭库存月环比涨幅达 31.25%。从绝对库存上看，喷吹煤和焦炭库存在近期快速上涨，库存已达相对高位，铁矿石在低价效应下，库存一直处于较高位置。综合来看，采暖季限产以来，钢厂原料库存出现累积，当前储备较为充足，难有集中补库的品种，价格将平稳过渡。

表 4：国内大中型钢厂原料库存储备一览

	当前可用库存（天）	月环比	年同比
喷吹煤库存可用天数:国内大中型钢厂	14.00	6.06%	16.67%
焦炭库存可用天数:国内大中型钢厂	10.50	31.25%	-4.55%
炼焦煤库存可用天数:国内大中型钢厂	15.30	7.75%	5.52%
铁矿石库存可用天数:国内大中型钢厂	28.00	5.66%	33.33%
废钢库存可用天数:国内大中型钢厂	8.10	-1.22%	1.25%

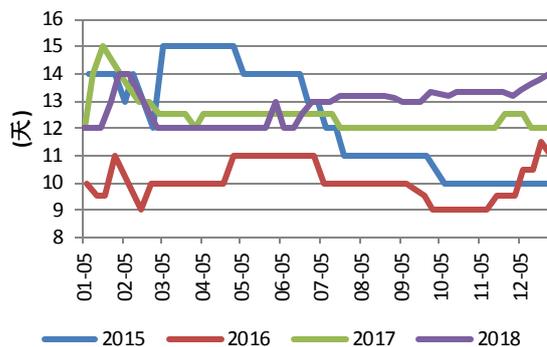
资料来源：wind，财富证券

图 21: 铁矿石港口库存走势 (港口合计)



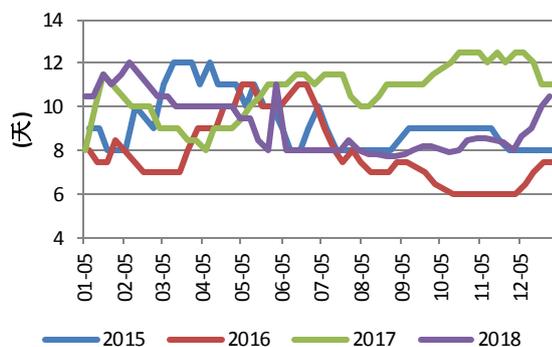
资料来源: wind, 财富证券

图 22: 喷吹煤库存可用天数 (国内大中型钢厂)



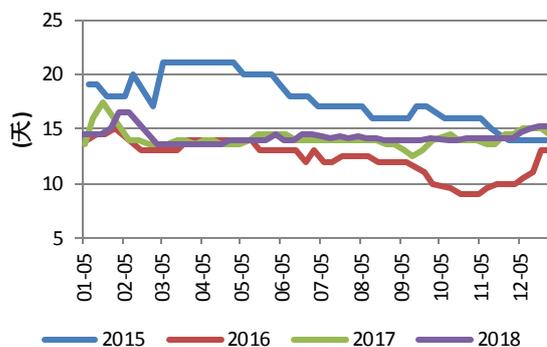
资料来源: wind, 财富证券

图 23: 焦炭平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)



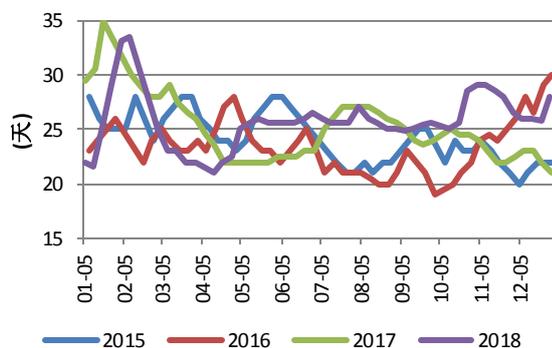
资料来源: wind, 财富证券

图 24: 焦炭平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)



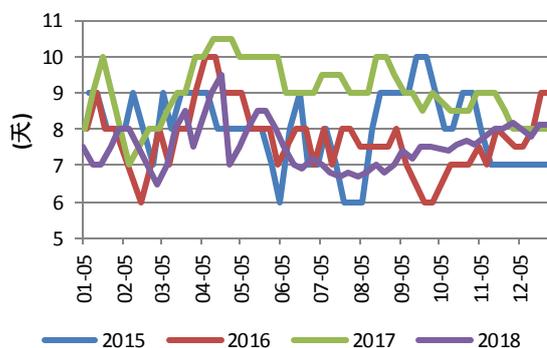
资料来源: wind, 财富证券

图 25: 进口铁矿石平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)



资料来源: wind, 财富证券

图 26: 废钢平均库存可用天数 (国内大中型钢厂)



资料来源: wind, 财富证券

3 煤炭：动力煤旺季不旺，焦炭跟随钢价下跌

3.1 动力煤：旺季不旺，价格下跌

3.1.1 国内外价格走势：内外价差收窄，国内领涨

2018年12月，国内动力煤价格延续下跌态势，CCI5500大卡价格下跌7.53%，较上年同期下跌18.85%。国外价格小幅回升，欧洲ARA港、理查德RB、纽卡斯尔NEWC动力煤价格12月的变动幅度分别为-0.17%、3.93%、0.35%，11月以来，动力煤价格维持2016年以来的同期最低价格。在采暖季用煤高峰的到来之际，动力煤价格却持续走低，主要受到两方面的因素影响，一是“三西”地区先进产能逐步释放，运力瓶颈逐渐得到解决，有效供给增加，二是下游需求持续下降，港口和电厂库存居高不下。从后续来看，供需紧张局面不再，低温天气影响持续时间有限，预计后续煤价仍是小幅下跌为主。

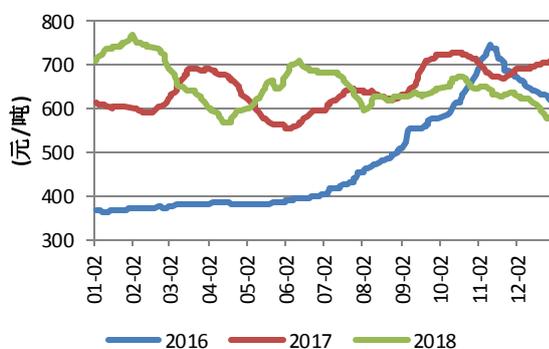
坑口方面，大同、神木、榆林地区12月价格分别下跌10元/吨、12元/吨、13元/吨，港口价格下跌，传导到坑口，价格跟跌。

表 5：国内外动力煤价格一览

	价格（元/吨）	月环比	年初以来	年同比
动力煤价格指数:CCI5500(含税)	577.00	-7.53%	-18.85%	-18.85%
动力煤价格指数:CCI进口5500(含税)	556.30	-1.14%	-17.13%	-17.13%
秦皇岛港:平仓价:动力煤(Q5500K)	570.00	0.00%	-1.72%	-1.72%
广州港:库提价(含税):山西优混(Q5500)	705.00	-1.40%	-14.02%	-14.02%
欧洲ARA港动力煤现货价(美元/吨)	86.31	-0.17%	-11.02%	-11.02%
理查德RB动力煤现货价(美元/吨)	96.97	3.93%	1.67%	1.67%
纽卡斯尔NEWC动力煤现货价(美元/吨)	102.55	0.35%	-2.10%	-2.10%

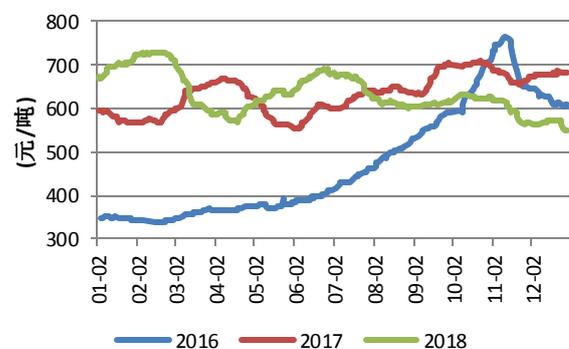
资料来源：wind，财富证券

图 27：动力煤价格指数（CCI5500 含税）



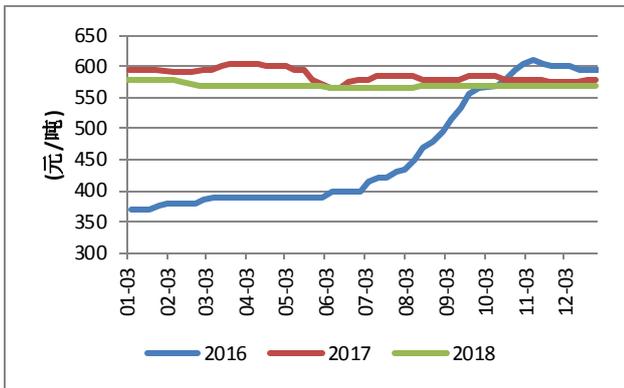
资料来源：wind，财富证券

图 28：动力煤价格指数（CCI进口 5500 含税）



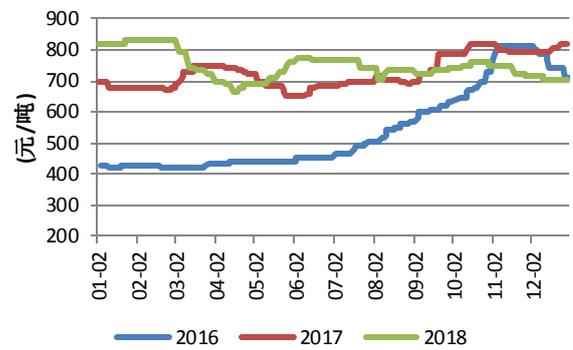
资料来源：wind，财富证券

图 29: 秦皇岛港 5500K 动力煤价格走势 (平仓价: 山西优混)



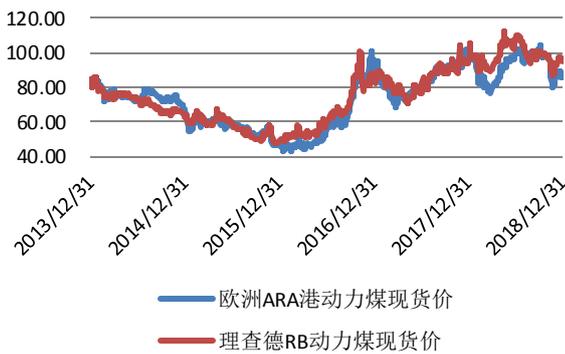
资料来源: wind, 财富证券

图 30: 广州港动力煤价格走势 (含锐库提价, 山西优混)



资料来源: wind, 财富证券

图 31: 欧洲 ARA 港、理查德 RB 动力煤现货价走势



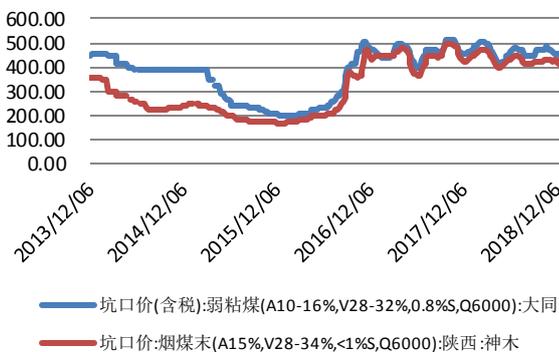
资料来源: wind, 财富证券

图 32: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



资料来源: wind, 财富证券

图 33: 大同、神木地区坑口价格走势



资料来源: wind, 财富证券

图 34: 东胜地区坑口价格走势

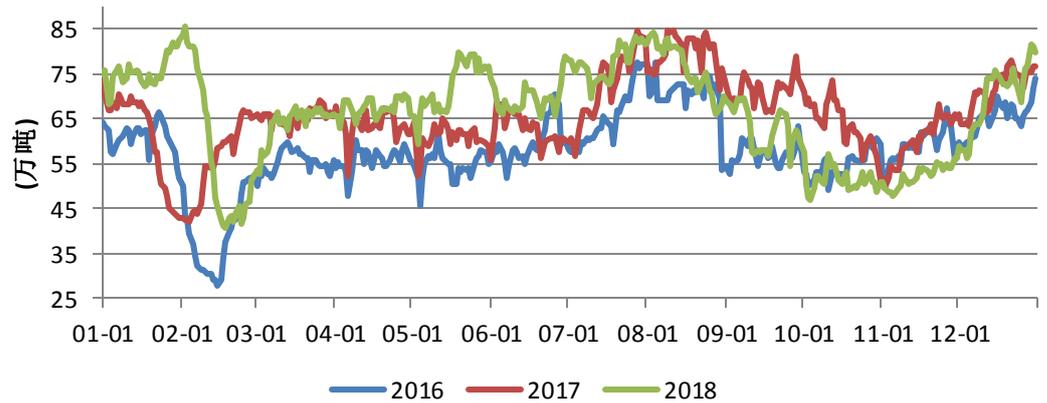


资料来源: wind, 财富证券

3.1.2 需求：低温来袭，电厂日耗再次站上 80 万吨

2018 年 12 月，六大电厂耗煤量为 2174.86 万吨，同比下降 1.96%。日均耗煤量为 70.16 万吨，上年同期为 71.56 万吨，12 月，全国大面积低温来袭，电厂日耗迅速上升，近日已经站上 80 万吨关口。随着时间推移，寒潮期结束，电厂日耗难维持，预计将回落至近 3 年同期低点位置。

图 35：12 月电厂日耗快速回升

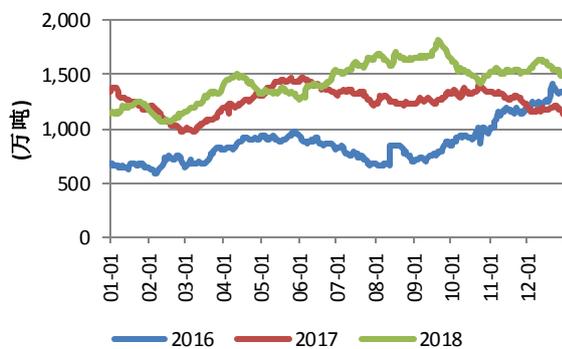


资料来源：wind，财富证券

3.1.3 港口和电厂库存：日耗上升，库存消耗

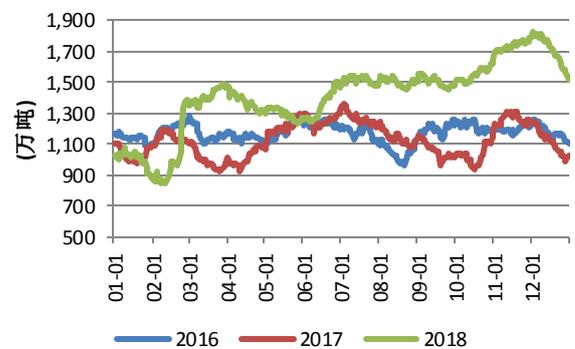
截止 12 月底，北方五港合计库存量为 1498.70 万吨，六大电厂合计库存量为 1514.61 万吨，日耗快速上升，电厂存煤消耗较快，库存由上月末的 1800 万吨下降至 1500 万吨水平，体现了在本轮低温天气中，电厂以消耗存煤为主。随着时间的推移，后续大规模低温天气的概率下降，电厂当前存煤还处于相对较高位置，平稳过冬压力不大。随着运输能力的提升，煤炭地域结构性短缺得到改善，先进产能的释放也使得供需关系得到改善，动力煤价格由供给主导转为需求主导，需求疲软下，价格难以形成支撑。

图 36：北方港口煤炭库存合计（万吨）



资料来源：wind，财富证券

图 37：六大电厂存煤合计（万吨）



资料来源：wind，财富证券

3.2 双焦：焦炭价格有较大幅度下跌

2018年12月底，吕梁产主焦煤价格为1650元/吨、古交肥煤价格为1550元/吨、吕梁1/3焦煤价格为1100元/吨，与上月持平。12月底，唐山二级冶金焦价格为2090元/吨，月环比跌幅为4.57%，连续两月下跌，下游钢材现货价格快速下跌，焦炭作为当前钢厂成本占比最高的部分，价格也随钢材价格快速下跌。

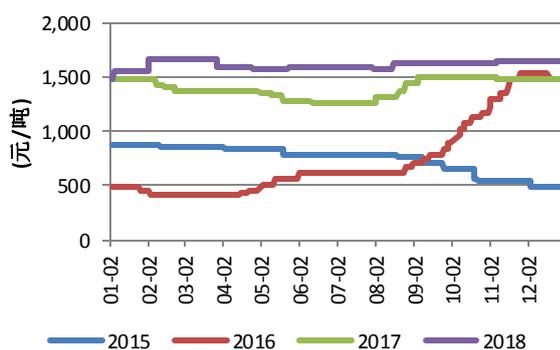
12月焦煤港口库存下降，独立焦化厂的库存增加，焦化厂进行了焦煤的补库，库存由港口转移到焦化厂。

表 6：双焦价格及库存一览

	价格（元/吨）、 库存（天）	月环比	年初以来	年同比
市场价:主焦煤(吕梁产):山西	1,650.00	0.00%	5.77%	5.77%
车板价:肥煤(古交产):山西	1,550.00	0.00%	10.71%	10.71%
车板价:1/3焦煤(吕梁产):山西	1,100.00	0.00%	6.80%	6.80%
市场价:二级冶金焦(唐山产):河北	2,090.00	-4.57%	-11.06%	-11.06%
炼焦煤库存可用天数:国内大中型钢厂	15.30	7.75%	5.52%	5.52%
炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100家)	945.30	6.97%	13.48%	13.48%
焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	460.61	6.41%	2.63%	2.63%
炼焦煤库存:六港口合计	258.20	-13.05%	24.13%	24.13%

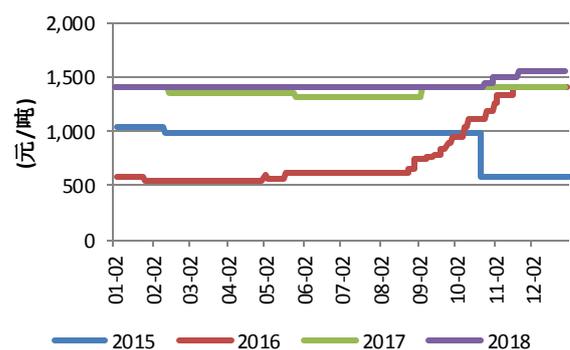
资料来源：wind，财富证券

图 38：吕梁主焦煤价格走势



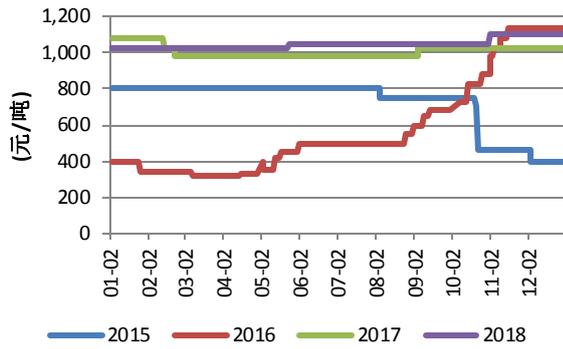
资料来源：wind，财富证券

图 39：古交肥煤价格走势



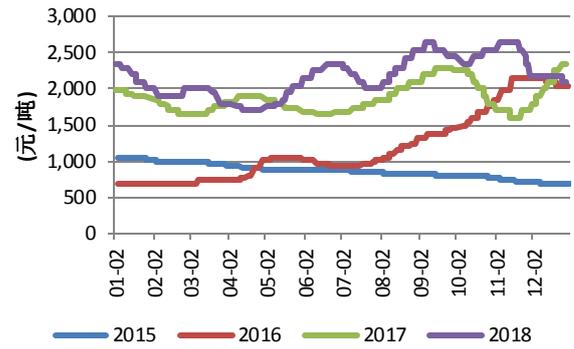
资料来源：wind，财富证券

图 40: 吕梁 1/3 焦煤价格走势



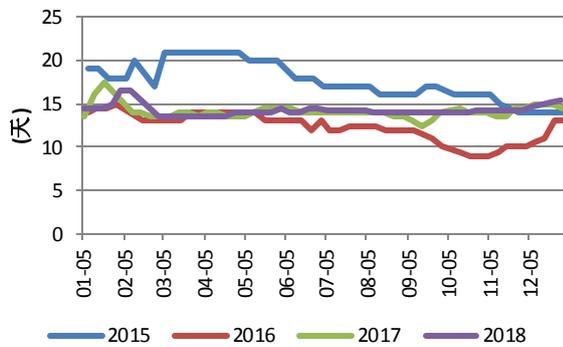
资料来源: wind, 财富证券

图 41: 唐山二级冶金焦价格走势



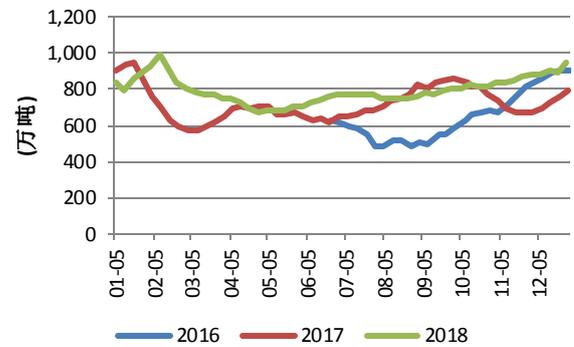
资料来源: wind, 财富证券

图 42: 国内大中型钢厂焦煤库存可用天数走势



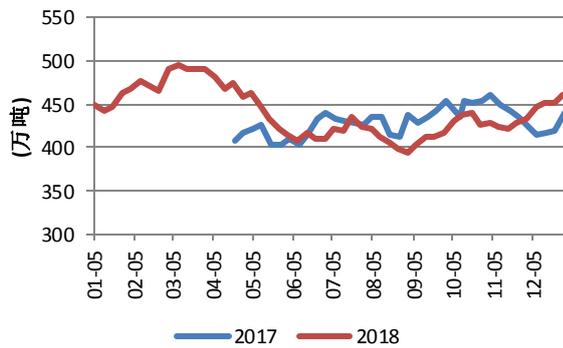
资料来源: wind, 财富证券

图 43: 国内 100 家独立焦化厂焦煤库存可用天数走势



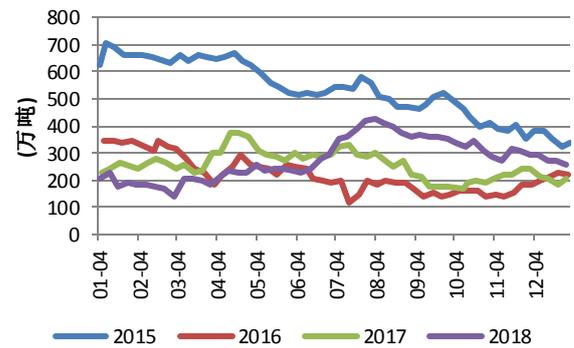
资料来源: wind, 财富证券

图 44: 110 家样本钢厂焦炭库存走势



资料来源: wind, 财富证券

图 45: 焦煤港口库存走势



资料来源: wind, 财富证券

4 投资策略

钢铁方面,12月钢材价格延续了11月的下跌趋势,但跌幅收窄,社会库存开始回升,贸易商已经动手冬储,后续价格有望企稳;从地区价差来看,两广及西南地区具有价格优势,从板块的估值来看,33家上市钢企中有17家破净,PB中值为0.99倍,TTM市盈率估值为6.22倍,板块估值整体较上月下降,龙头企业宝钢股份和鞍钢股份的PB估值仅为0.84倍和0.71倍,有较大的估值修复空间。结合板块盈利及估值情况,建议关注具有区位优势**韶钢松山**、**柳钢股份**,具有低估值优势的**行业龙头宝钢股份**、**鞍钢股份**。

煤炭方面,当前电厂库存足够电厂过冬,后期出现低温天气概率下降,煤价并无太大支撑因素,后续或将开启价格下跌通道,行业利润切割偏向下游电厂。焦炭供需格局目前在煤焦钢产业链中较强,即使价格有一定的下跌,焦企仍能保持相对不错的利润。建议关注产业链一体化程度较高,受行业周期波动较小的**中国神华**,具有环保优势的焦企**金能科技**,受益于煤价下跌,盈利空间有望改善的煤电企业**华能国际**、**华电国际**。

行业方面,钢价煤价下跌趋势难改,行业盈利快速收缩,但股价在前期已对行业利润下滑的预期有了较为充分的反映,当前行业近半数企业已经破净,估值已经处于相对较低位置,对股价有一定的支撑,维持行业“同步大市”评级。

5 风险提示

钢材下游需求不及预期;煤炭需求不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438