

# 政策缓解悲观情绪 期现价格走势分化

——钢铁行业数据周报

2019年01月07日

看好/维持

钢铁 周度报告

## 投资观点:

本周供给方面,我们追踪排放数据看到唐山限产的实际执行力度继续加大,需求端环比改善,但由于春节临近下需求走弱是大概率事件,钢贸商有出货动力,钢价继续震荡下行。受货币政策宽松预期的影响,本期货价格贴水修复,比较符合我们对2019年的判断:宏观经济下行压力下,政策对冲将托底钢材需求,价格和盈利有韧性。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,钢材产量周环比下降。**Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率本周较上周降 1.22 个百分点,产能利用率为 62.51%,较上周降 1.41 个百分点。全国 163 家钢厂高炉开工率 64.23%,环比上期降 0.69 个百分点,较去年同期升 1.11 个百分点,剔除淘汰产能的利用率为 69.83%,较去年同期升 11.96 个百分点,钢厂盈利率 69.33%,环比上周降 0.61 个百分点。本周铁矿石日均疏港量为 264.03 万吨,周环比降 0.45%。本周五大品种周产量环比下降 1.95 万吨,螺纹下降 6.5 万吨。
- ◆ **终端需求环比改善,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 74.70 万吨,周环比下降 4.84 万吨,较去年同期降 1.61 万吨。本周螺纹钢社会库存上升 20 万吨,线材上升 13 万吨,热卷上升 4 万吨,中板上升 3 万吨,总社会库存上升 42 万吨。国内钢厂建筑用钢库存周环比上升 9.11 万吨,其中螺纹钢升 6.19 万吨,线材库存降 2.92 万吨。钢材总库存较上周环比上升 53.36 万吨。
- ◆ **本周主要钢材品种价格继续下跌。**沪螺纹、热卷、冷轧板卷分别下跌 30、40、60 元/吨,中板与上周持平。螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3780、3670、4130、3800 元/吨。本周铁矿石价格上升,唐山方坯跌 80 元/吨,废钢持平,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 419、215、88 和 286 元,分别变化-52、-60、-77 和-26 元/吨。短流程螺纹钢的当周吨钢成本下降 1 元,吨钢成本为 3302 元(不含税);短流程螺纹钢成本滞后吨钢毛利下降 85 元,由盈转亏,亏损 41 元/吨,低于长流程 460 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

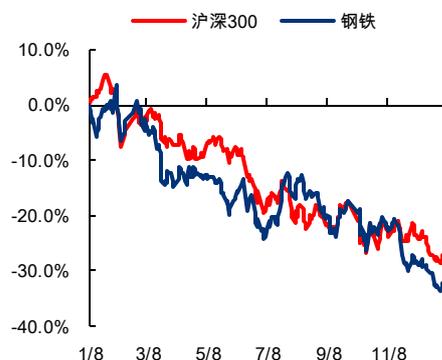
010-66555445

zhangqq@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480118060015

## 行业指数走势图

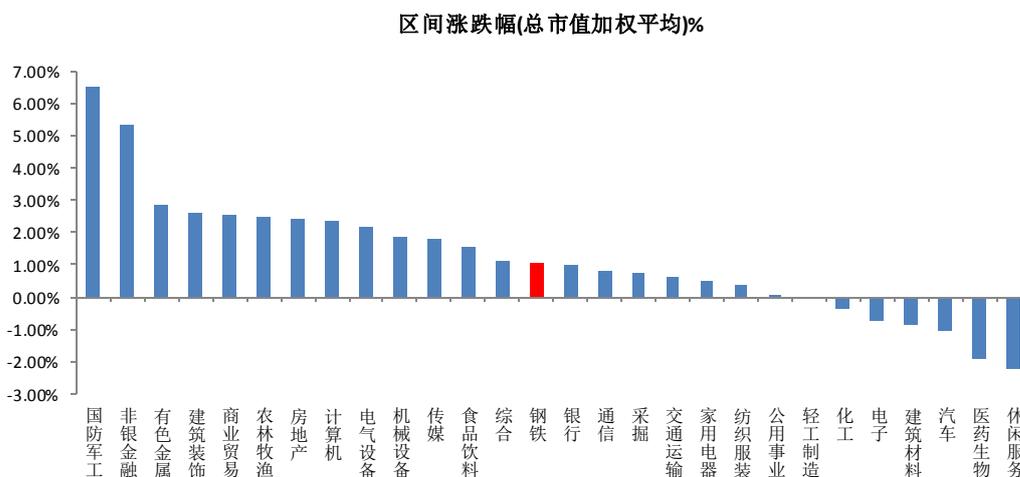


资料来源:东兴证券研究所

## 1. 一周行情回顾

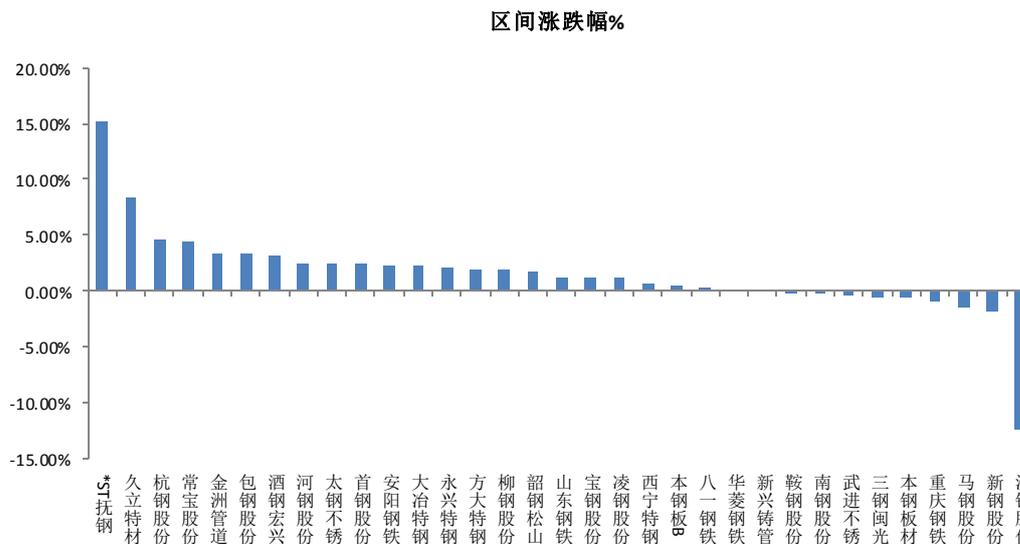
本周内 SW 钢铁板块涨幅为 1.04%，上证综指涨幅为 1.25%，跑输上证综指 0.21 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 14 位。其中个股涨跌幅前五为\*ST 抚钢（15.13%）、久立特材（8.33%）、杭钢股份（4.56%）、常宝股份（4.35%）和金洲管道（3.40%）。

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**

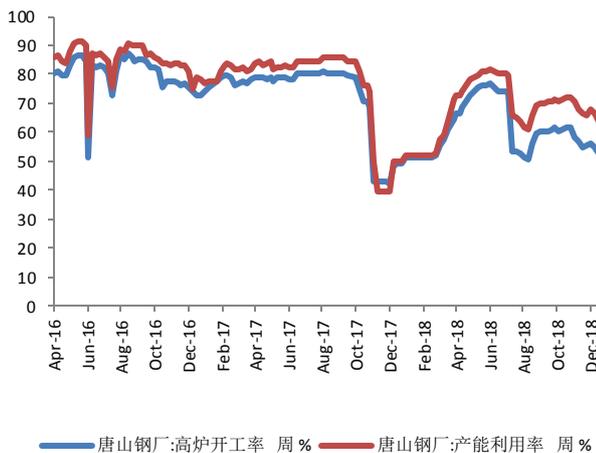
简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
涨跌幅前五		涨跌幅后五	
*ST 抚钢	15.13%	本钢板材	-0.59%
久立特材	8.33%	重庆钢铁	-1.03%
杭钢股份	4.56%	马钢股份	-1.46%
常宝股份	4.35%	新钢股份	-1.94%
金洲管道	3.40%	沙钢股份	-12.42%

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持续下降。Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 51.22%，环比上周下降 1.22 个百分点，同比上升 1.83 个百分点；产能利用率 62.51%，较上周下降 1.41 个百分点，同比上升 12.42 个百分点。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率为 64.23%，环比上周下降了 0.69 个百分点，高于去年同期水平 1.11 个百分点；产能利用率为 74.1%，环比上周降 0.66%，同比上升 1.85%；剔除淘汰产能的利用率为 69.83%，环比上周下降 1.58%，较去年同期升 11.96%；钢厂盈利率 69.33%，环比上周降 0.61%，较去年同期降 15.95%。本周铁矿石日均疏港量为 264.03 万吨，周环比降 0.45%。

**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

	2019-01-04	2018-12-28	2018-12-07	2018-01-05	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	<b>51.22</b>	52.44	55.49	49.39	<b>-1.22</b>	-4.27	1.83
唐山钢厂:产能利用率 (%)	<b>62.51</b>	63.92	65.82	50.09	<b>-1.41</b>	-3.31	12.42
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	<b>64.23</b>	64.92	65.88	63.12	<b>-0.69</b>	-1.65	1.11
高炉开工率:河北 (%)	<b>55.24</b>	56.19	59.37	52.06	<b>-0.95</b>	-4.13	3.18

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降 1.95 万吨，螺纹降 6.5 万吨，热卷增加 6.97 万吨

据 Mysteel 统计,本周五大品种周产量环比下降 1.95 万吨,月环比减少 27.79 万吨。建材方面,本周螺纹产量环比减少 6.5 万吨,线材产量增加 2.71 万吨;板材方面,热卷产量周环比增加 6.97 万吨,冷轧产量减少 1.03 万吨,中厚板产量减少 4.1 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 22.84 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2019/1/4	2018/12/28	2018/12/7	2018/1/5	周环比	月环比	年同比
螺纹钢(周)	<b>326.43</b>	332.93	338.13	308.08	<b>-6.5</b>	-11.7	18.35
线材(周)	<b>140.11</b>	137.4	142.26	138.45	<b>2.71</b>	-2.15	1.66
热卷(周)	<b>316.68</b>	309.71	320.71	304.99	<b>6.97</b>	-4.03	11.69
冷轧(周)	<b>76.59</b>	77.62	80.42	85.72	<b>-1.03</b>	-3.83	-9.13
中厚板(周)	<b>108.56</b>	112.66	114.64	108.29	<b>-4.1</b>	-6.08	0.27
合计	<b>968.37</b>	970.32	996.16	945.53	<b>-1.95</b>	-27.79	22.84

资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

### 3. 一周需求

#### 3.1 成交：本周建材成交周环比回升

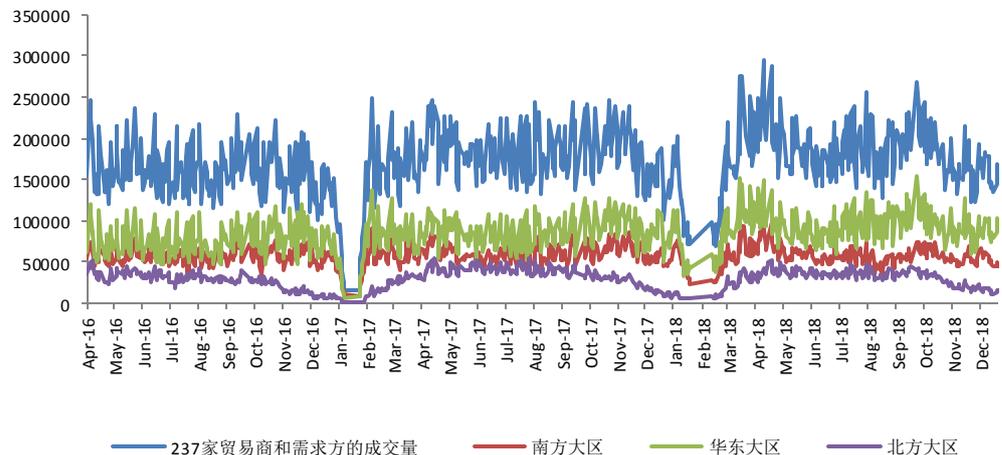
本周市场需求较上周回暖。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 46.5 万吨，周环比下降 43.38 万吨，主要是元旦小长假导致成交天数缩窄至 3 天，但日均成交环比上周有所回升。分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 14.15、27.89 和 4.49 万吨，周环比分别变化-15.91 万吨、-23.28 吨和-4.19 万吨。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

	2019/1/4	2018/12/27	2018/12/12	2018/1/5	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	<b>465,277</b>	899,096	808,378	550,903	<b>-433,819</b>	-343,100	-85,626
南方大区（周）	<b>141,480</b>	300,620	281,340	212,460	<b>-159,140</b>	-139,860	-70,980
华东大区（周）	<b>278,867</b>	511,636	436,807	296,822	<b>-232,769</b>	-157,939	-17,955
北方大区（周）	<b>44,930</b>	86,840	90,231	41,621	<b>-41,910</b>	-45,301	3,309

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 1 月 4 日，本周 10 年期国债收益率为 3.14%，周环比降 0.0929 个百分点，7 天回购利率（DR007）一周加权平均值为 3.60%，周环比降 0.5327 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



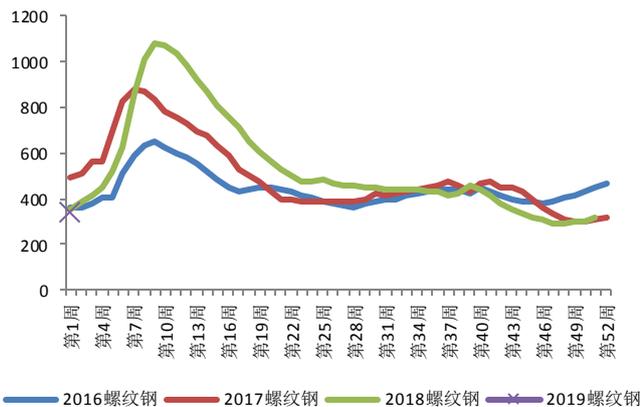
数据来源：Wind，东兴证券研究所

## 4. 一周库存

### 4.1 社会库存：总量升 42 万吨，螺纹钢升 20 万吨

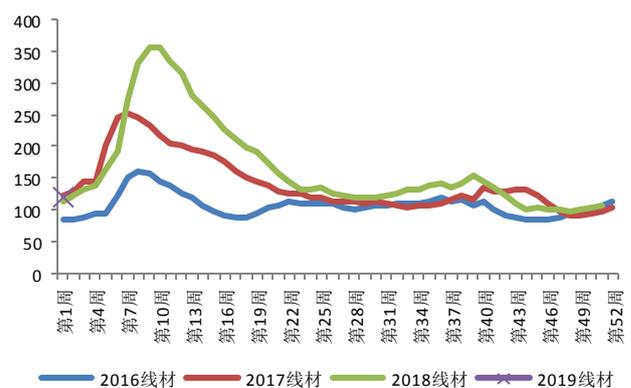
本周螺纹钢社会库存上升 20 万吨，线材上升 13 万吨；板材方面，热卷上升 4 万吨，冷轧上升 0 万吨，中板上升 3 万吨，总社会库存上升 42 万吨。螺纹钢、线材分别低于去年同期库存水平 109、11 万吨；热轧、中厚板分别低于去年同期水平 27 万吨、7 万吨，冷轧低于去年同期水平 7 万吨，总社会库存低于去年同期水平 116 万吨。

图8 螺纹钢社会库存



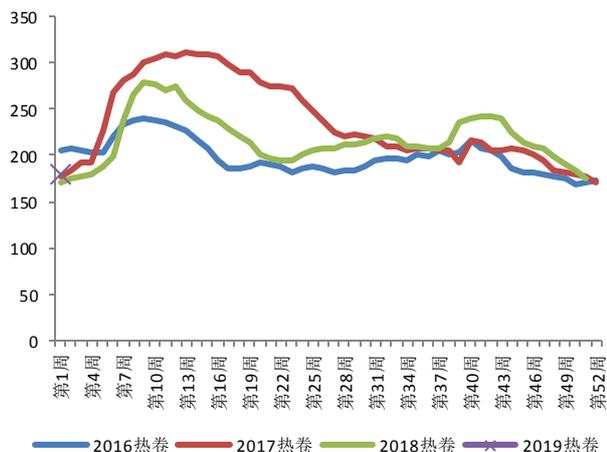
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图9 线材社会库存



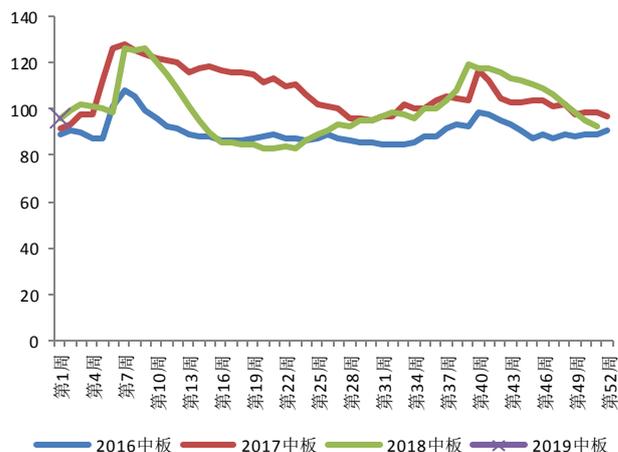
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 10 热轧板卷社会库存



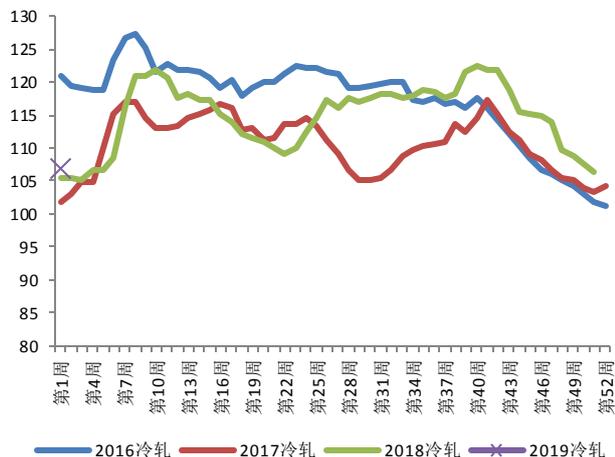
源：Wind，东兴证券研究所

图 11 中厚板社会库存



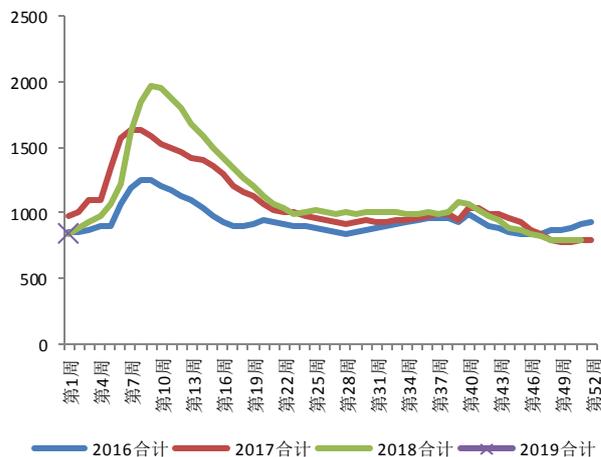
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

表 6 钢材社会库存情况

社会库存	2019-01-04	2018-12-28	2018-12-07	2017-10-26	一周升降幅	一月升降幅	一年升降幅
螺纹钢	335	315	289	445	20	46	-109
线材	120	107	98	132	13	23	-11
热卷	180	175	198	206	4	-19	-27
中板	96	93	102	103	3	-6	-7
冷轧	107	106	110	114	0	-3	-7
合计	838	797	797	999	42	42	-161

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 9.11 万吨

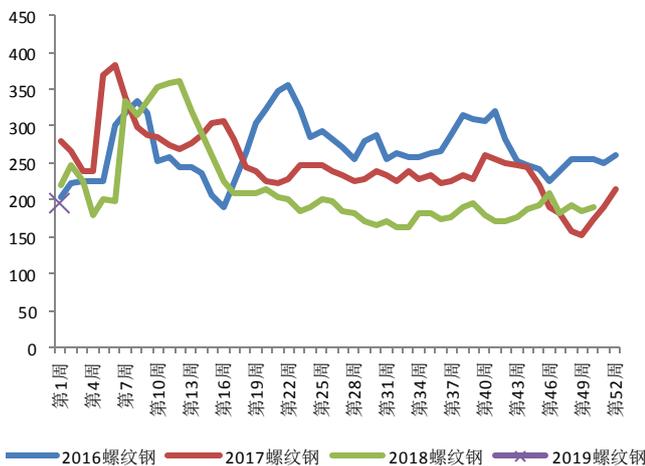
本周国内钢厂建筑用钢库存周环比上升 9.11 万吨，其中螺纹钢升 6.19 万吨，线材库存升 2.92 万吨。据 Mysteel 统计，本周五大品种库存总量为 1282.5 万吨，周环比累增 56.36 万吨，上周增量 11.44 万吨。其中建材总库周环比累增 42.55 万吨，上周增量 24.2 万吨。板材总库周环比增量 13.81 吨，上周减量 12.76 万吨。东北地区已经开始减少南下资源量，以库存转移方式进行冬储。此外，因春节年假的临近，返乡潮和停工潮会大概率阻碍库存正常消化，因此对于后期社库增加幅度带来的压力值得关注。

表 7 主要建筑钢材生产企业的钢材库存

钢厂库存	2019-01-04	2018-12-28	2018-12-14	一周升降	一月升降
螺纹钢	195.83	189.64	193.94	6.19	1.89
线材	57.44	54.52	61.16	2.92	-3.72
总体	253.27	244.16	255.1	9.11	-1.83

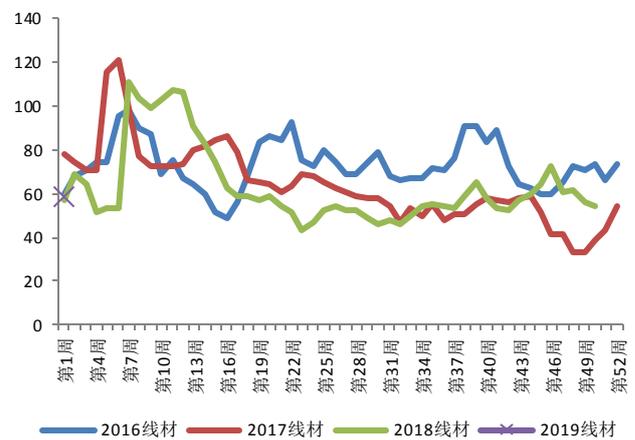
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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 131.73 万吨，低于去年同期 635.04 万吨；独立焦化厂焦炭库存上升 3.91 万吨，低于去年同期水平 7.67 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下降。

表 8 原料社会库存

	2019-01-04	2018-12-28	2018-12-07	2018-01-05	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	14,288.16	14,156.43	13,860.02	14,923.20	131.73	428.14	-635.04
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	42.58	38.67	30.80	50.25	3.91	11.78	-7.67

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	<b>0.50</b>	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	<b>2.20</b>	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	<b>0.00</b>	-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	<b>0.10</b>	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：铁矿普涨，唐山方坯跌 80，焦炭跌 50

本周铁矿石价格普遍上涨，其中 62%粉矿和 58%粉矿价分别变动 2.27%、2.47%，高品位 66%铁精粉价格与上周吃持平，巴西粉矿、PB 粉矿和印度粉矿分别上涨 0.93%、1.28%、0.62%、2.14%。唐山方坯和焦炭价格分别下跌 80 元/吨、50 元/吨，其余原材料价格保持稳定。

**表 10 本周原料价格走势**

原料指标	2019/1/4	2019/1/3	2018/12/27	2018/12/4	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)	73	73	71	67	0.66%	<b>2.27%</b>	7.47%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	46	46	45	43	1.07%	<b>2.47%</b>	8.67%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	775	775	775	710	0.00%	<b>0.00%</b>	7.64%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	525	517	514	507	1.55%	<b>2.14%</b>	3.84%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	556	553	549	527	0.54%	<b>1.28%</b>	7.02%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	653	650	647	665	0.46%	<b>0.93%</b>	-3.43%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2330	2330	2330	2200	0	<b>0</b>	170
价格:方坯:Q235:唐山	3300	3280	3380	3260	20	<b>-80</b>	180
车板价:主焦煤:山西	1290	1290	1290	1290	0	<b>0</b>	0
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2065	2065	2115	2165	0	<b>-50</b>	-50
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	45000	45000	45000	50000	0	<b>0</b>	-5000
到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	90000	90000	90000	95000	0	<b>0</b>	-5000
即期汇率:美元兑人民币	6.86	6.87	6.87	6.84	-0.11%	<b>0.09%</b>	-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 40，冷轧跌 60

本周主要钢材品种价格持续下跌。沪螺纹钢、热卷和冷轧板卷分别下跌 30、40、60 元/吨，中板价格与上周持平。截止 1 月 4 日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3780、3670、4130、3800 元/吨。

表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2019/1/4	2019/1/3	2018/12/27	2018/12/6	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,780	3,780	3,810	3,960	0	-30	-180
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,670	3,670	3,710	3,820	0	-40	-150
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,130	4,130	4,190	4,240	0	-60	-110
价格:中板:普 20mm:上海	3,800	3,800	3,800	3,840	0	0	-40

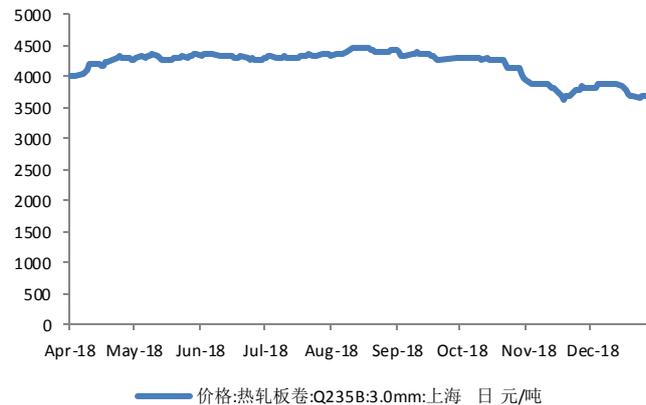
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 22 螺纹钢现货价格



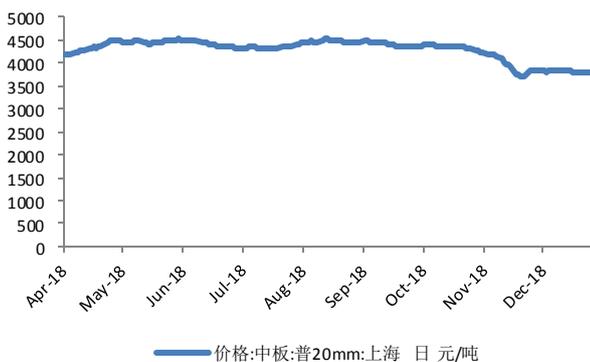
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 23 热轧板卷现货价格



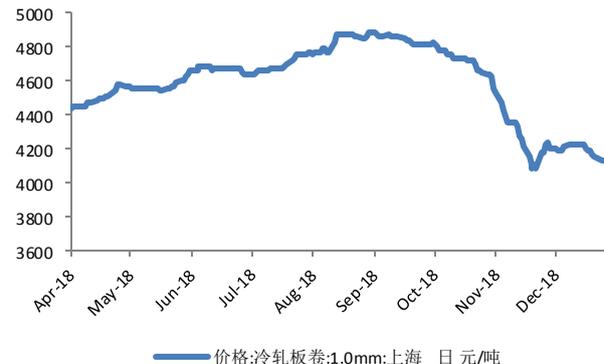
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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：螺纹钢涨 90 元/吨，热卷涨 28，焦炭涨 52

受政策面宽松刺激以及唐山再次加大环比限产力度，本周黑色系期货品种主力合约品种均有所回升。螺纹钢、热轧板卷、铁矿石和焦炭活跃合约期货价格分别上涨 90、28、20、52 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，铁矿石的基差升水扩大至-9 元/吨，焦炭、螺纹钢和热卷的基差贴水分别缩减至 124、294、307 元/吨。

**表 12 期货价格和基差**

	2019/1/4	2019/1/3	2018/12/27	2018/12/6	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3486	3455	3396	3375	31	<b>90</b>	111
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3363	3350	3335	3309	13	<b>28</b>	54
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	511	497	492	469	14	<b>20</b>	42
期货收盘价(活跃合约):焦炭	1941	1937	1889	1933	4	<b>52</b>	9
基差：铁矿石	-9	-6	-1	-10	-3	<b>-8</b>	0
基差：焦炭	124	178	226	233	-54	<b>-102</b>	-109
基差：螺纹钢	294	325	414	585	-31	<b>-120</b>	-291
基差：热卷	307	320	375	511	-13	<b>-68</b>	-204

资料来源：Wind，东兴证券研究所（活跃合约均为 1905）

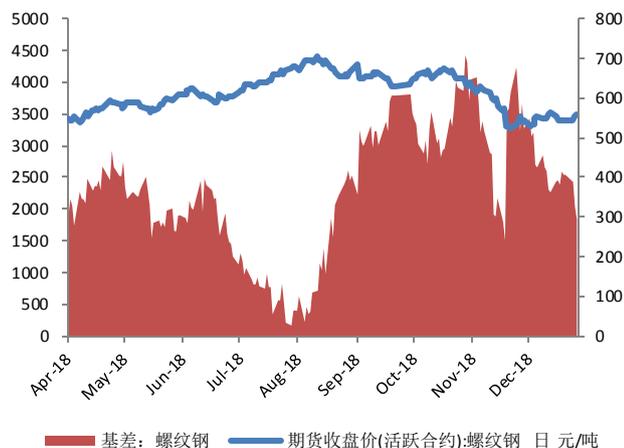
**图 26 焦炭期货价格**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 27 铁矿石期货价格**

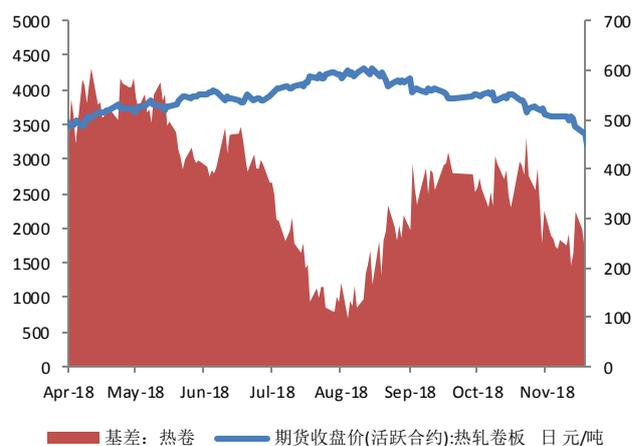

资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

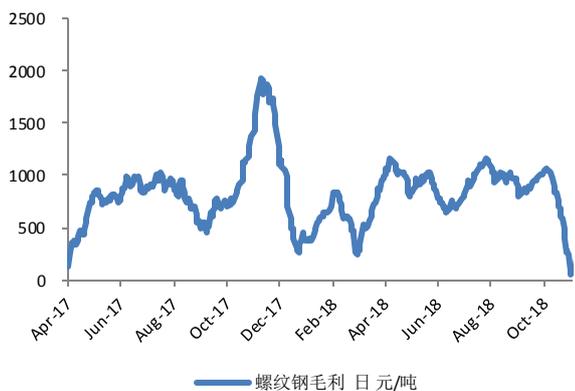
### 6.1 长流程：主要品种吨钢毛利下降

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 419、215、88 和 286 元，分别变化-52、-60、-77 和-26 元/吨，盈利水平有所下降。

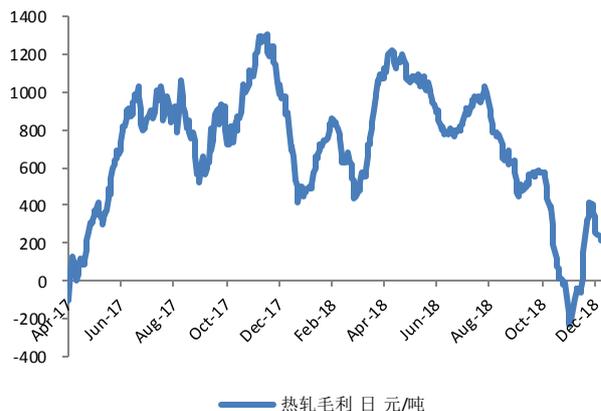
表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/1/4	2019/1/3	2018/12/27	2018/12/6	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	<b>419</b>	439	471	188	-19	<b>-52</b>	231
热卷吨钢毛利	<b>215</b>	235	275	-41	-19	<b>-60</b>	257
冷轧吨钢毛利	<b>88</b>	108	166	-202	-19	<b>-77</b>	291
中厚板吨钢毛利	<b>286</b>	306	312	-64	-19	<b>-26</b>	351

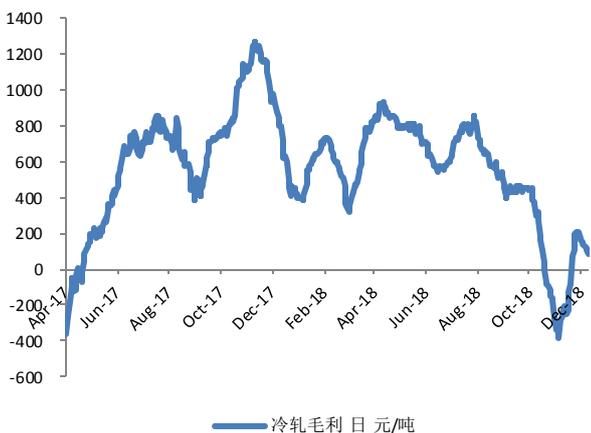
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 30 螺纹钢毛利**


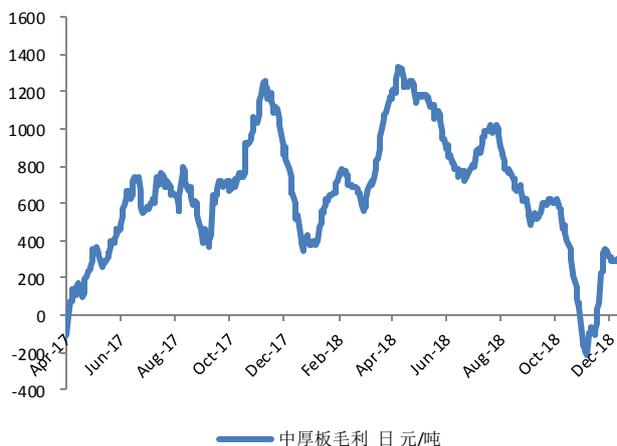
资料来源：Wind，东兴证券研究所

**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 85 元，由盈转亏

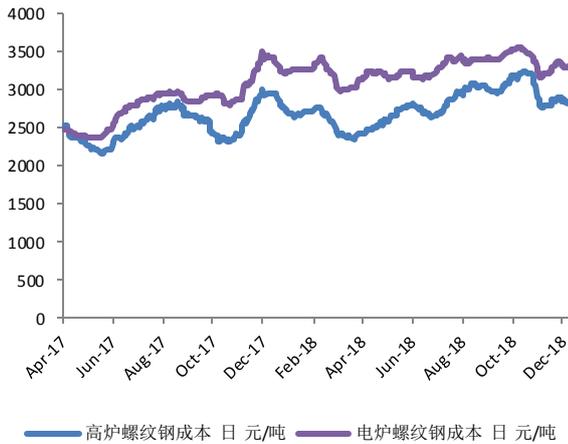
根据模型测算，电炉螺纹钢的当周吨钢成本下降 1 元，吨钢成本为 3302 元(不含税)；本周电炉螺纹钢成本滞后毛利下降 85 元，由盈转亏，亏损 41 元/吨。与高炉螺纹钢相比，毛利差距扩大，目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 460 元。

**表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）**

	2019/1/4	2019/1/3	2018/12/27	2018/12/6	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	3,302	3,300	3,303	3,213	2	-1	89
电炉毛利	-41	2	44	-88	-43	-85	47
高炉螺纹钢吨毛利	419	439	471	188	-19	-52	231
高炉-电炉毛利差	460	437	427	277	23	33	184

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



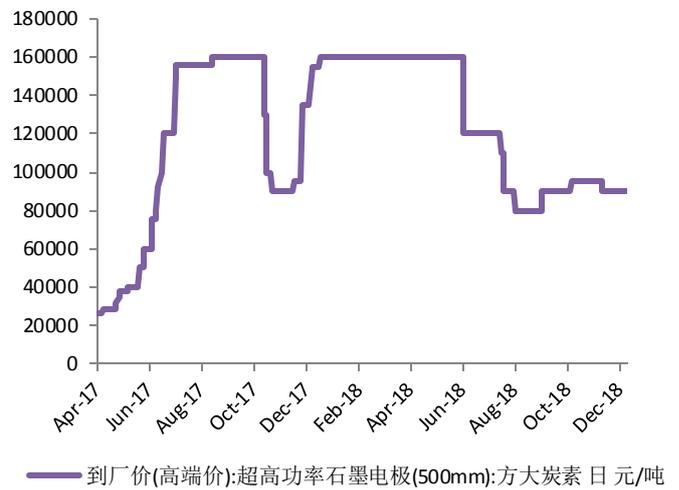
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

1. 据相关部门要求，廊坊市迅速启动重污染天气二级应急响应，预警启动时间为 1 月 2 日 22 时，解除时间另行通知。（我的钢铁网）
2. 新华社济南 1 月 3 日电：1 月 1 日起施行的《山东省环境保护条例》提出，重污染天气应急期间拒不停产限产的可以查封扣押。据悉，这条新措施旨在在有效地防止排污单位继续偷产偷排。新版《山东省环境保护条例》第二十二规定，发生较

大、重大、特别重大突发环境事件或者在重污染天气应急期间，未按照要求实施停产、停排、限产等措施，继续排放污染物的，生态环境主管部门和其他有关部门可以依法对有关设施、设备、物品采取查封、扣押的行政强制措施。此外条例还规定，县级以上人民政府及其有关部门依法作出责令排污单位停产、停业或者关闭决定的，可以要求供电企业采取中止生产用电的措施，供电企业应当予以配合。

3. 2019年1月3日17时，西安市发布了重污染天气红色预警信息，自1月3日18时起启动重污染天气Ⅰ级应急响应。根据《西安市重污染天气应急预案（2018年修订稿）》（市政办发〔2018〕110号）规定，西安市重污染天气应急指挥部办公室就重污染天气Ⅰ级应急响应期间实施机动车单双号限行交通管理措施发布通告。（我的钢铁网）
4. 从2019年1月4日起，临汾市扩散条件开始转差，可能出现一次中度污染至重度污染过程，短时可能达到严重污染。经市重污染天气应急指挥部研究，决定从1月4日12时起，由重污染天气橙色预警（二级）升级为重污染天气红色预警（一级）。临汾市将采取应急相应减排措施，其中涉及钢铁生产及工程施工方面的强制性减排措施包括：严格落实《临汾市2018-2019年工业企业和建筑施工工地差异化错峰生产方案》，对纳入重污染天气预警应急减排清单的企业实施停限产的基础上，a 钢铁企业炼铁高炉休风，烧结、球团设备停产；b 铸造企业（除电炉外）全部停产；c 煤气发生炉全部停产；d 所有工业企业加强厂区扬尘控制。加大停限产企业监管，确保停产、限产到位，各类污染防治设施高效运转，各项污染物稳定达标排放；电力部门统计用电量变化情况，对限产、停产企业实施限电、断电。（我的钢铁网）

## 7.2 宏观形势

1. 记者1月2日从中国人民银行网站获悉，中国人民银行决定，自2019年起，将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于500万元”调整为“单户授信小于1000万元”。央行表示，这有利于扩大普惠金融定向降准优惠政策的覆盖面，引导金融机构更好地满足小微企业的贷款需求，使更多的小微企业受益。（经济参考报）
2. 据发展改革委1月2日消息，国家发展改革委发布关于江苏省沿江城市群城际铁路建设规划（2019-2025年）的批复。批复指出，为深入实施推动长江经济带发展战略，支持长三角一体化，完善江苏沿江城市群综合交通网络布局，促进高质量发展，同意江苏省沿江城市群城际铁路建设规划（2019-2025年）。根据规划方案，规划形成区域城际铁路主骨架，以及南京都市圈和苏锡常都市圈城际铁路网，构建南京至江苏省内设区市1.5小时、江苏省沿江地区内1小时、沿江地区中心城市与毗邻城市0.5-1小时交通圈，基本实现对20万人口以上城市的覆盖。近期建设项目江苏段投资约2180亿元；涉及安徽省的项目，安徽段投资约137亿元。（上海证券报）
3. 1月3日，中国指数研究院发布全国百城2018年12月份及全年的住宅均价变动数据。2018年全年，百城房价累计涨幅为5.09%，较2017年全年收窄2.06

个百分点。根据中指百城价格指数系统对全范围 100 个受监测城市新建住宅的全样本调查数据，2018 年 12 月，100 个城市（新建）住宅平均价格为 14678 元/平方米，环比上涨 0.25%，涨幅较 11 月收窄 0.02 个百分点。2018 年 1-12 月，全国 100 个城市（新建）住宅均价累计上涨 5.09%，涨幅较 2017 年收窄 2.06 个百分点。综合 2018 年 1-12 月，住宅价格累计上涨的城市个数为 97 个，其中涨幅在 15% 以上的城市有 14 个，较 2017 年减少 20 个；住宅价格累计下跌的城市个数为 3 个，跌幅均在 3% 以内，环比持平。（经济参考报）

4. 为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。同时，2019 年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动，有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。（中国人民银行网站）
5. 最新公布的 2018 年 12 月制造业 PMI 和非制造业 PMI 一降一升，其中制造业 PMI 跌至荣枯线下方的 49.4%，创出 34 个月新低，非制造业 PMI 环比上升 0.4 个百分点至 53.8%，综合 PMI 保持在扩张区间。分析人士认为，当前内外需求走弱压力较大，制造业生产经济活动放缓，2018 年四季度经济增速或略有放缓。（中国证券报）

### 7.3 上市公司

1. **大大冶特钢**：大冶特钢拟以发行股份的方式购买泰富投资、江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富合计持有的兴澄特钢 86.50% 股权。本次交易不涉及募集配套资金。截至本摘要签署日，标的资产的审计和评估工作尚未完成。经初步评估，兴澄特钢 100% 股权的预估作价为 2,680,000.00 万元左右，对应本次交易标的资产兴澄特钢 86.50% 股权的预估作价为 2,318,200.00 万元左右。标的资产的最终交易价格将以具有证券、期货相关业务资格的评估机构对标的资产截至评估基准日（即 2018 年 12 月 31 日）的价值进行评估而出具的并经有权国资监管机构备案的评估报告的评估结果为基础确定。本次交易中，上市公司发行股份购买资产的股份发行定价基准日为公司审议本次重组事项的首次董事会决议公告日，即第八届董事会第十一次会议决议公告日。经上市公司与交易对方协商，且综合考虑上市公司每股净资产值等因素，最终确定发行股份购买资产的股份发行价格为 10.00 元/股。本次交易完成以后，上市公司的控股股东变为泰富投资，实际控制人仍为中信集团，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。
2. **沙钢股份**：江苏沙钢股份有限公司（以下简称“公司”）近日收到股东刘振光先生的通知，获悉刘振光先生将其持有的公司股票办理了解除质押的手续，截至本公告披露日，股东刘振光先生持有本公司股份 15,400 万股，占公司总股本的 6.98%。本次股份解除质押后，股东刘振光先生持有本公司股份不存在被质押的情形。
3. **\*ST 抚钢**：抚顺特殊钢股份有限公司（以下简称“公司”）A 股股票于 2018 年 12 月 28 日、2019 年 1 月 2 日、1 月 3 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计已超过 15%，根据《上海证券交易所风险警示板股票交易管理办法》的规定，

属于股票交易异常波动的情形。经公司自查，并向公司控股股东征询，公司不存在应披露而未披露的重大信息。

## 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	6.85	6.17	5.37	强烈推荐	20%
三钢闽光	4.33	4.00	4.02	2.93	3.13	3.10	强烈推荐	20%
常宝股份	0.51	0.63	0.74	9.46	7.58	6.52	强烈推荐	20%
新兴铸管	0.57	0.63	0.74	7.52	6.76	5.77	强烈推荐	20%
方大特钢	2.35	2.20	2.14	4.34	4.63	4.77	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。