

钢铁

证券研究报告

2019年01月11日

社库上升厂库下降 螺纹钢库存增加明显

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

王茜 分析师
SAC 执业证书编号: S1110516090005
wangqian@tfzq.com

马金龙 联系人
majinlong@tfzq.com

最新钢材社会库存统计数据

1月10日,上海钢联公布本周钢材库存数据。本周钢材总库存(社库+厂库)共增加23.98万吨。社会库存方面,本周螺纹钢社库上升31.32万吨,环比上涨9.35%;线材社库上升5.38万吨,环比上升4.47%;热卷社库上升6.87万吨,环比上升3.82%;冷卷社库上升0.4万吨,环比上升0.37%;中板社库上升1.46万吨,环比上升1.52%。钢厂库存方面,五大品种全面呈现下降趋势,螺纹钢、线材、热卷、冷卷、中厚板分别下降12.96万吨、2.87万吨、0.19万吨、4.04万吨、1.39万吨。

社库上升厂库下降 螺纹钢库存增加明显

社会库存变化与时下热点话题“冬储”是分不开的。2018年春节后钢材价格大幅下跌,导致部分贸易商大幅亏损,因此今年贸易商心态普遍比较谨慎。从社会库存横向比较来看,本次统计螺纹钢社会库存为366.46万吨,18年同期为388.93万吨,仍低于18年同期水平。且考虑到今年春节比18年提前11天,因此从该方面来说,“冬储”累库进程要慢于18年。从社会库存总量上来看,本周钢材总社会库存为884.63万吨,18年同期为890.61万吨,相比仍处于较低水平。但是纵向比较来看,春节前累库已经进入逐渐加速阶段。最近四周,螺纹钢社会库存增幅分别为1.22%、4.80%、6.42%、9.35%;钢材总社会库存变化幅度分别为-0.85%、0.97%、5.22%、5.41%,社会库存增幅日益扩大,其中螺纹钢库存增幅较为明显。

从钢厂库存端来看,继上周钢厂库存出现短期小幅增加后,本周钢厂库存又出现明显回落。其中建材库存降幅较为明显,螺纹钢和线材厂库分别环比下降12.96万吨、2.87万吨。现阶段华东和南方地区仍有部分工地在休市之前加快赶工速度,建材保持良好的需求韧性,因此厂库仍处下降趋势。

钢厂冬储政策陆续公布 现货市场重心逐步下移 后期累库速度或将加快

根据钢联数据统计,截至1月10日,螺纹钢HRB400:20mm均价为3936元/吨,2018年11月为4419元/吨,12月为4032元/吨,现货市场价格重心逐步下移。为了促进淡季出货,价格调整是一方面,另一方面也要看钢厂给出的冬储政策。本周,河南亚新公布了共同承担风险的冬储政策:1、锁价政策:螺纹、盘螺下浮50元/吨,遇涨不涨,遇降不降;2、保值政策:以当前价格为基价,遇降则降,遇涨不涨(涨幅100元/吨以内归客户,超出100部分涨一半)。保值时间为1月10日至3月31日,并且以上款当天的出厂价为基价。该冬储政策的推出旨在鼓励贸易商囤货以应对淡季钢厂出货需求。另一方面,根据钢联数据统计,当前高炉检修容积为19.60万m³,低于18年同期的21.00万m³;高炉产能利用率为74.1%,同样高于18年同期的72.25%。供给端同比仍处于较高水平。短期内从价格上来看,钢厂淡季出货需求与宏观层面相互影响,价格或继续趋于震荡走势,但考虑到限产执行力度弱于18年及春节提前的因素影响,后期的累库速度或将超过18年。

风险提示:钢厂受限产政策影响生产节奏,期现价差持续高位影响下游贸易商补库动力,北材南下资源及发货量节奏变化,宏观政策影响及下游需求变化等。

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《钢铁-行业点评:库存压力向钢厂传导 部分钢厂面临减产》 2019-01-06
- 2 《钢铁-行业研究周报:板块小幅回暖 央行降准提振市场信心》 2019-01-06
- 3 《钢铁-行业研究周报:社会总库存出现国庆后首增》 2019-01-01

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002110.SZ	三钢闽光	13.33	买入	2.44	4.50	4.93	5.37	5.46	2.96	2.70	2.48
000717.SZ	韶钢松山	4.62	买入	1.04	1.68	1.79	2.06	4.44	2.75	2.58	2.24
000932.SZ	华菱钢铁	6.10	买入	1.37	2.50	2.76	3.39	4.45	2.44	2.21	1.80
601003.SH	柳钢股份	6.72	买入	1.03	1.68	1.89	2.12	6.52	4.00	3.56	3.17

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS



请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com