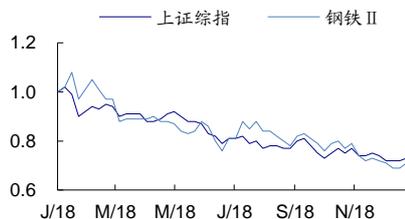


钢铁 II
钢铁行业周报（1月7日-1月13日）
中性

2019年01月14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31日-1月6日）：库存慢速累积，关注冬储进程》——2019-01-07
 《钢铁行业周报（12月24日-12月30日）：库存累积，逐步迈入需求淡季》——2019-01-02
 《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

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

钢价震荡，冬储逐步启动

● 铁矿石价格上涨、焦炭价格下跌

截止1月11日，普氏62%品位铁矿石价格为74.7美元/吨，较上周上涨1.3美元/吨，较上月上涨4.8美元/吨。山西临汾产一级冶金焦价格为1890.0元/吨，较上周下跌100.0元/吨，较上月下跌200.0元/吨。

● 钢材价格前升后降

截至1月11日，上海地区20mm螺纹钢价格为3780元/吨，4.75mm热卷价格为3620元/吨，1.0mm冷轧板价格为4130元/吨，20mm中厚板价格为3800元/吨，均与上周持平。

● 钢材模拟利润下降

截至1月11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458.1元/吨、242.4元/吨、216.9元/吨、288.5元/吨，较上周分别下跌30.8元/吨、30.8元/吨、32.1元/吨、32.1元/吨。

● 厂库降、社库升，冬储逐步启动

本周五大钢材社会库存累积至883.42万吨，较上周上升45.32万吨，厂内库存421.85万吨，较上周下降21.45万吨。其中，螺纹钢社会库存366.46万吨，较上周上升31.32万吨；厂内库存182.87万吨，较上周下降12.96万吨。距离春节时间已不足一月，随着钢厂冬储政策的出台、钢价的调整以及降准背景下市场对后期需求判断的小幅改观，陆续有钢贸商开始冬储，钢材库存从钢厂向贸易商转移。同时，目前钢材消费仍保持较高水平，以农历日期看钢材库存的绝对值以及累库速度都明显低于去年同期，钢厂端库存压力小，挺价意愿强，支撑钢价走势。

● 钢价震荡调整，钢厂盈利小幅改善

钢价在经历了11月的大幅下跌后，在12月随着部分贸易商参与冬储，上海螺纹钢价格在3800元/吨水平徘徊。钢价震荡调整，原料价格的小幅下跌给了钢企利润回升空间，行业盈利面小幅上升，长材盈利水平持续好于板材。本周，钢铁企业盈利面为71.2%，较上周上涨1.8%，结束了连续7周的下降趋势。盈利改善或阶段性刺激钢厂产量增加，在需求下行趋势下，略增加供给侧压力。

● 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。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和特钢标的大冶特钢。除此以外，建议关注低负债、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
钢材价格前升后降.....	5
钢材模拟利润下降.....	6
全国高炉开工率上升.....	8
螺纹钢、热卷产量上升.....	8
建材成交量下降.....	8
铁矿石港口库存下降、钢材社会库存上升.....	9
钢铁板块跑赢大盘.....	10
下周行业观点.....	11
厂库降、社库升，冬储逐步启动.....	11
钢价震荡调整，钢厂盈利小幅改善.....	11
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: 1 月 7 日-1 月 11 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1月11日，唐山方坯价格较上周上涨120元/吨；上海地区20mm螺纹钢价格与上周持平，4.75mm热卷价格与上周持平。原料方面，普氏62%铁矿石价格较上周上涨1.3美元/吨，青岛港PB粉价格较上周上涨2.0元/湿吨。山西一级冶金焦价格较上周下跌100.0元/吨。钢材产品模拟利润下跌，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458.1元/吨、242.4元/吨、216.9元/吨、288.5元/吨，较上周分别下跌30.8元/吨、30.8元/吨、32.1元/吨、32.1元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周下降106.0万吨，为14182.2万吨；钢材社会库存较上周上升45.3万吨，至883.4万吨。全国高炉开工率64.4%，较上周上涨0.1%。

表1：1月7日-1月11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	6.79	-0.07	-0.08
钢材现货价格				
方坯（唐山 Q235）	元/吨	3,420.0	120.0	70.0
螺纹钢（HRB400 上海）	元/吨	3,780.0	0.0	-90.0
热卷（4.75mm 上海）	元/吨	3,620.0	0.0	-140.0
冷轧板（1.0mm 上海）	元/吨	4,130.0	0.0	-80.0
中厚板（20mm 上海）	元/吨	3,800.0	0.0	-30.0
Mysteel 钢材价格指数		140.4	0.1	-1.9
Mysteel 长材价格指数		159.8	-0.2	-3.1
Mysteel 板材价格指数		121.7	0.4	-0.8
原料价格				
普氏 62%铁矿价格	美元/吨	74.7	1.3	4.8
迁安 66%精粉价格	元/吨	775.0	-5.0	35.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	558.0	2.0	26.0
青岛港卡拉斯粉价格	元/湿吨	663.0	10.0	20.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	1,890.0	-100.0	-200.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,480.0	80.0	170.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	71.2	1.8	0.0
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	458.1	-30.8	172.8
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	242.4	-30.8	130.4
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	216.9	-32.1	194.3
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	288.5	-32.1	234.6
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	14,182.2	-106.0	240.9
钢材社会库存	万吨	883.4	45.3	87.9
开工率				
全国高炉开工率	%	64.4	0.1	-1.4
唐山地区高炉开工率	%	53.7	2.4	-2.4

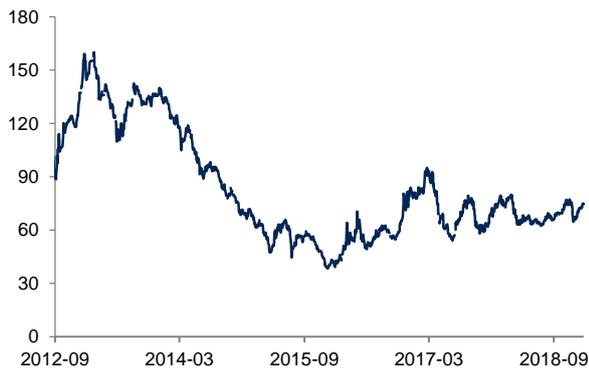
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

原料价格走势

铁矿石价格上涨

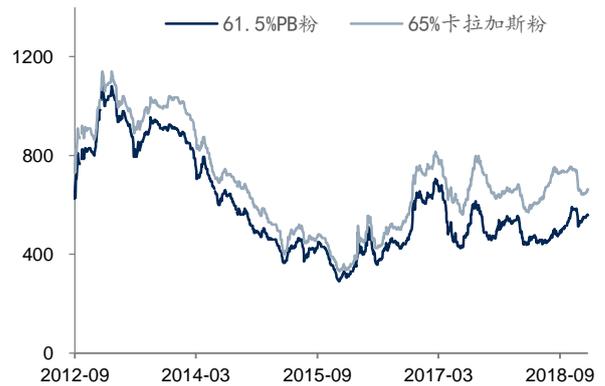
截至1月11日，普氏62%品位铁矿石价格为74.7美元/吨，较上周上涨1.3美元/吨，较上月上涨4.8美元/吨。青岛港PB粉价格558.0元/湿吨，较上周上涨2.0元/湿吨，较上月上涨26.0元/湿吨。

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)

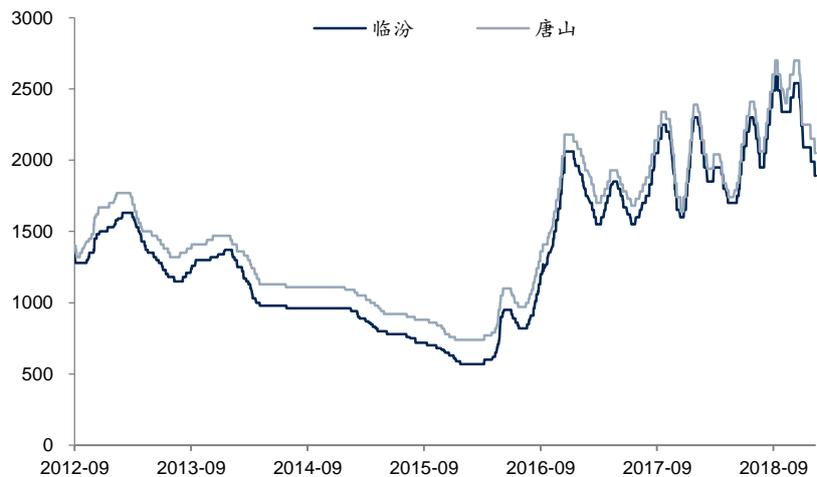


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

焦炭价格下跌

截至 1 月 11 日, 山西临汾产一级冶金焦价格为 1890.0 元/吨, 较上周下跌 100.0 元/吨, 较上月下跌 200.0 元/吨。河北地区二级冶金焦价格为 1990.0 元/吨, 较上周下跌 100.0 元/吨, 较上月下跌 200.0 元/吨。

图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)

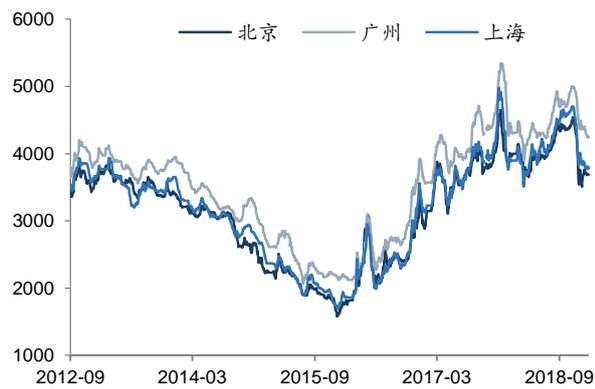


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钢材价格前升后降

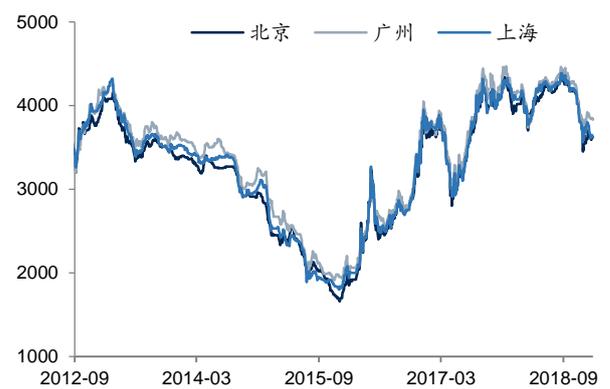
本周钢材价格前升后降, 截至 1 月 11 日, 上海地区 20mm 螺纹钢价格为 3780 元/吨, 4.75mm 热卷价格为 3620 元/吨, 1.0mm 冷轧板价格为 4130 元/吨, 20mm 中厚板价格为 3800 元/吨, 均与上周持平。

图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



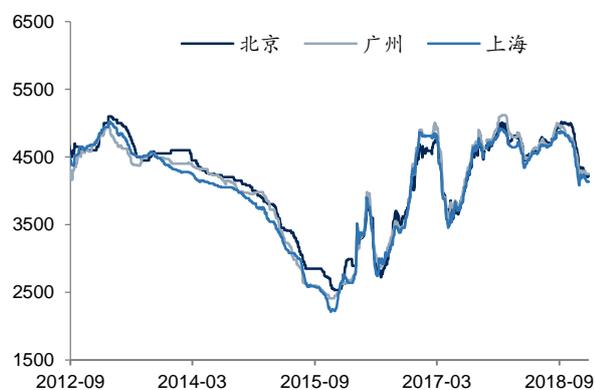
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



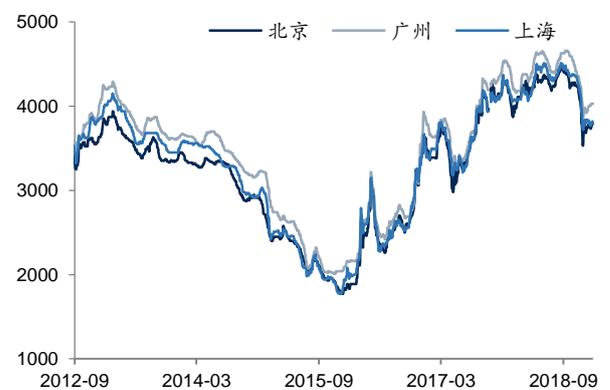
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

钢材模拟利润下降

随着钢企利润回升, 行业盈利面小幅上升。截至 1 月 11 日, 钢铁企业盈利面为 71.2%, 较上周上涨 1.8%, 与上月持平。

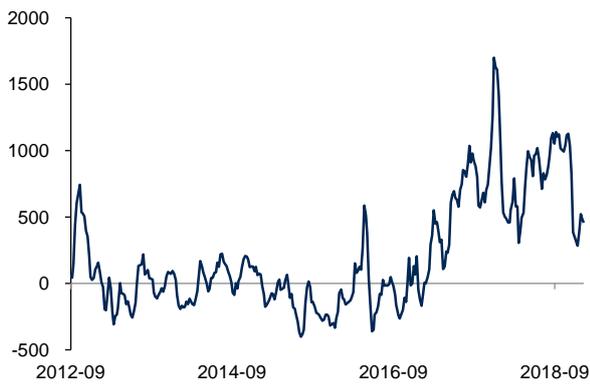
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

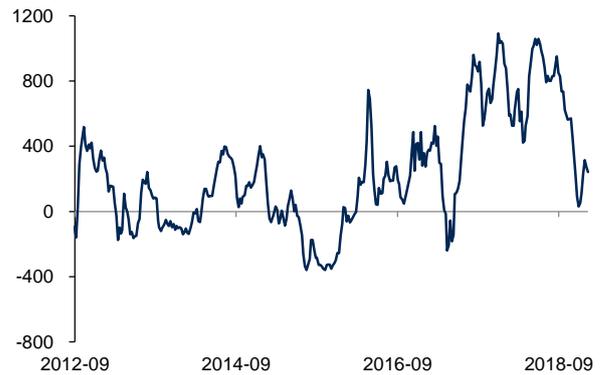
截至 1 月 11 日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 458.1 元/吨、242.4 元/吨、216.9 元/吨、288.5 元/吨, 较上周分别下跌 30.8 元/吨、30.8 元/吨、32.1 元/吨、32.1 元/吨。

图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



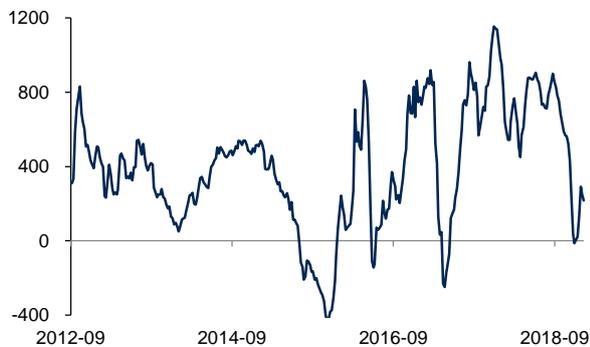
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



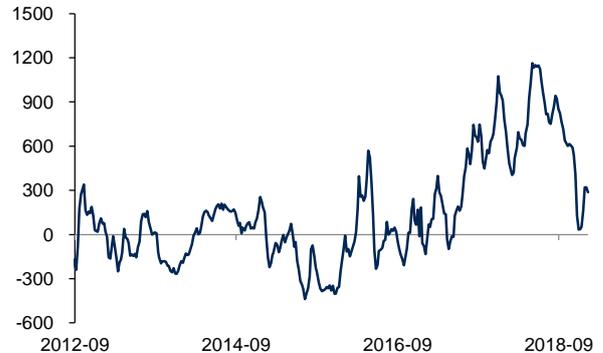
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

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)

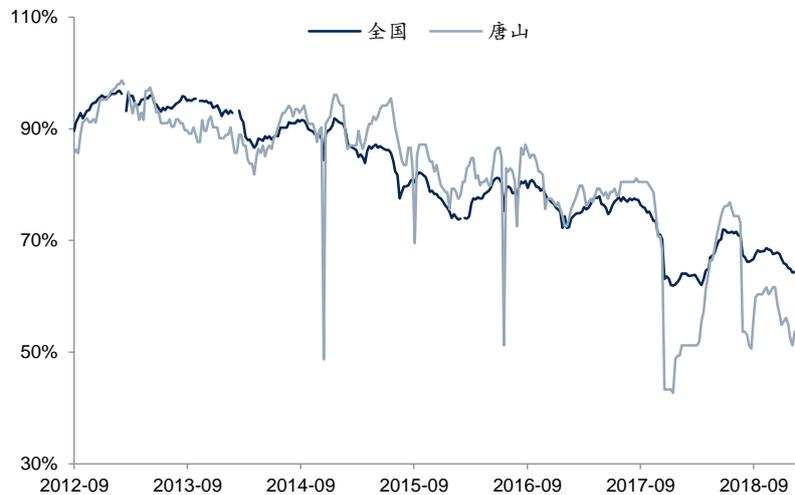


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

全国高炉开工率上升

截至1月11日，全国高炉开工率 64.4%，较上周上涨 0.1%。唐山地区高炉开工率 53.7%，较上周上涨 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

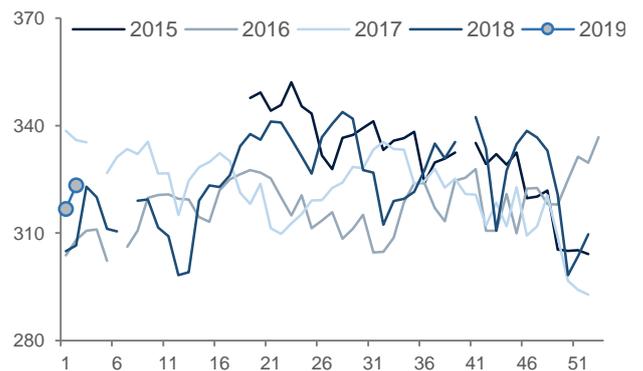
截至1月11日，Mysteel 统计螺纹钢周产量为 329.94 万吨，较上周上升 3.51 万吨。热卷周产量为 323.31 万吨，较上周上升 6.63 万吨。

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)

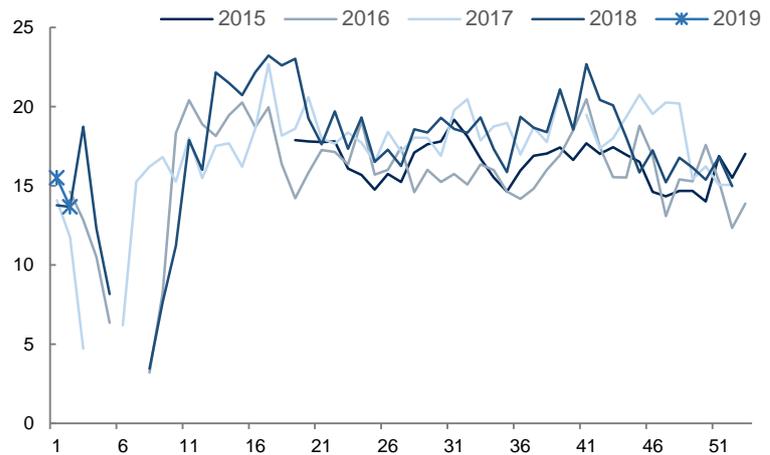


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

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 13.92 万吨，较上周下降 0.87 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

铁矿石港口库存下降、钢材社会库存上升

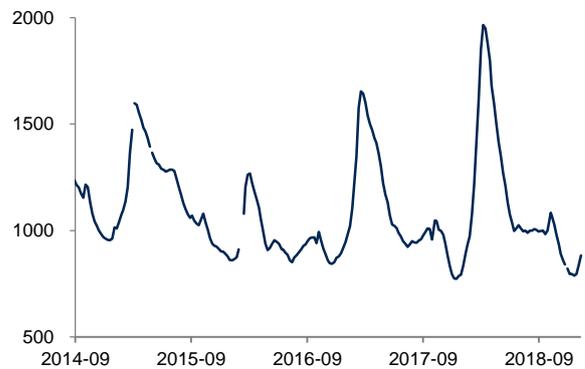
截至 1 月 11 日, 港口铁矿石库存为 14182.2 万吨, 较上周下降 106.0 万吨, 较上月上升 240.9 万吨。钢材社会库存为 883.4 万吨, 较上周上升 45.3 万吨。

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

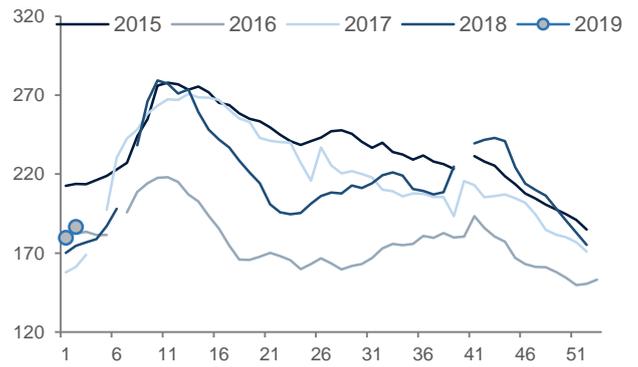
随冬储开启, 钢材库存从钢厂向贸易商转移。Mysteel 统计截至 1 月 11 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存 366.46 万吨, 较上周上升 31.32 万吨; 厂内库存 182.87 万吨, 较上周下降 12.96 万吨。26 个主要城市, 热卷社会库存为 186.50 万吨, 较上周上升 6.87 万吨; 厂内库存 92.44 万吨, 较上周下降 0.19 万吨。

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

钢铁板块跑赢大盘

截至 1 月 11 日, 中信钢铁板块指数收于 1325.11 点, 5 日上涨 2.19%; 同期上证综指收于 2553.83 点, 5 日上涨 1.55%。本周钢铁行业上市公司涨跌幅较大的是方大特钢 (5.98)、重庆钢铁 (5.73), 跌幅最大的是*ST 抚钢 (-10.95)。

本周, 安阳钢铁发布业绩预告, 预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润在 17.5 亿元至 19.2 亿元之间, 则对应四季度单季归母净利润在 1.8 至 3.5 亿元之间, 较去年同期有较大下浮。

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,%
600507.SH	方大特钢	10.8100	10.2200	5.9804	10.0200	8.2082
601005.SH	重庆钢铁	2.0300	1.9300	5.7292	1.9400	4.6392
002110.SZ	三钢闽光	13.3500	12.8000	5.1181	12.8200	4.3784
600282.SH	南钢股份	3.5700	3.4400	4.3860	3.4300	4.3860
600808.SH	马钢股份	3.5100	3.4100	3.8462	3.4500	1.4451
000709.SZ	河钢股份	3.0100	2.9100	3.7931	2.8700	5.9859
600019.SH	宝钢股份	6.7400	6.5700	3.5330	6.4600	3.6923
601003.SH	柳钢股份	6.7700	6.6100	2.8875	6.5700	3.0441
603878.SH	武进不锈	11.8300	11.6700	2.8696	11.3500	4.4131
000761.SZ	本钢板材	3.4400	3.4200	2.0772	3.3700	2.3810
600307.SH	酒钢宏兴	2.0000	1.9700	2.0408	1.9100	4.7120
600022.SH	山东钢铁	1.6300	1.6100	1.8750	1.5700	3.8217
600231.SH	凌钢股份	2.7900	2.7400	1.8248	2.6700	4.4944
000708.SZ	大冶特钢	9.1200	8.9800	1.6722	8.7700	3.9909
600608.SH	ST 沪科	4.3700	4.3000	1.6279	4.1600	5.3012
000898.SZ	鞍钢股份	5.1200	5.0600	1.5873	5.1100	-0.1949
002443.SZ	金洲管道	5.5500	5.4900	1.4625	5.3400	4.5198
200761.SZ	本钢板 B	2.1300	2.1000	1.4286	2.0900	2.4038
002756.SZ	永兴特钢	12.4200	12.3000	1.3878	11.9300	4.1946
002318.SZ	久立特材	6.7200	6.6700	1.3575	6.3200	5.9937
600126.SH	杭钢股份	4.6500	4.6100	1.3072	4.5000	3.1042
002478.SZ	常宝股份	4.8500	4.7900	1.0417	4.6200	5.4348
000959.SZ	首钢股份	3.8900	3.8600	1.0390	3.7400	4.2895
600569.SH	安阳钢铁	3.1400	3.1200	0.9646	3.0400	3.6304
000778.SZ	新兴铸管	4.3100	4.2900	0.9368	4.3500	0.0000
600117.SH	西宁特钢	3.4500	3.4400	0.8772	3.3900	1.7699
002075.SZ	沙钢股份	7.1700	7.1900	0.7022	7.9900	-10.7098
600010.SH	包钢股份	1.5300	1.5200	0.6579	1.4800	3.3784
000932.SZ	华菱钢铁	6.1600	6.1400	0.6536	6.0700	1.6502
600581.SH	八一钢铁	3.6200	3.6000	0.5556	3.5700	1.6854
000825.SZ	太钢不锈	4.2700	4.2600	0.4706	4.1800	3.1401
000717.SZ	韶钢松山	4.6600	4.6500	0.2151	4.5700	2.4176
600782.SH	新钢股份	5.0600	5.0700	0.0000	5.0900	-0.5894
600399.SH	*ST 抚钢	2.4400	2.6700	-10.9489	2.6300	-2.4000

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

下周行业观点

厂库降、社库升，冬储逐步启动

本周五大钢材社会库存累积至 883.42 万吨，较上周上升 45.32 万吨，厂内库存 421.85 万吨，较上周下降 21.45 万吨。其中，螺纹钢社会库存 366.46 万吨，较上周上升 31.32 万吨；厂内库存 182.87 万吨，较上周下降 12.96 万吨。距离春节时间已不足一月，随着钢厂冬储政策的出台、钢价的调整以及降准背景下市场对后期需求判断的小幅改观，陆续有钢贸商开始冬储，钢材库存从钢厂向贸易商转移。同时，目前钢材消费仍保持较高水平，以农历日期看钢材库存的绝对值以及累库速度都明显低于去年同期，钢厂端库存压力小，挺价意愿强，支撑钢价走势。

钢价震荡调整，钢厂盈利小幅改善

钢价在经历了 11 月的大幅下跌后，在 12 月随着部分贸易商参与冬储，上海螺纹钢价格在 3800 元/吨水平徘徊。钢价震荡调整，原料价格的小幅下跌给了钢企利润回升空间，行业盈利面小幅上升，长材盈利水平持续好于板材。本周，钢铁企业盈利面为 71.2%，较上周上涨 1.8%，结束了连续 7 周的下降趋势。盈利改善或阶段性刺激钢厂增加产量，在需求下行趋势下，略增加供给侧压力。

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。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和特钢标的大冶特钢。除此以外，建议关注低负债、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