

社会库存持续回升 钢价持续震荡

——钢铁行业数据周报

2019年01月14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力度减弱，在检修和复产的博弈中产量上升。需求方面，由于春节临近，需求难以提振，库存上升。钢材社会库存连续两周上升，表明部分贸易商可能开启冬储，但力度较弱，预计钢价在开工季来临前将继续震荡。受政策宽松预期的影响，本周期货价格贴水修复，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。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，需求有较好韧性，钢价不具备过度下跌的基础。应关注节后需求改善带来的超跌反弹和细分领域用钢业绩增长的投资机会。

- ◆ **全国高炉产能利用率回升，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升 2.44 个百分点，产能利用率为 64.13%，较上周升 1.62 个百分点。全国 163 家钢厂高炉开工率 64.36%，环比上期升 0.13 个百分点，较去年同期升 0.27 个百分点，剔除淘汰产能的利用率为 71.64%，较去年同期升 11.73 个百分点，钢厂盈利率 71.17%，环比上周升 1.84 个百分点。本周铁矿石日均疏港量为 279.47 万吨，周环比升 5.85%。本周五大品种周产量环比升 7.35 万吨，螺纹钢升 3.51 万吨。
- ◆ **终端需求环比下降，库存由钢厂转至社会。** 本周全国主流贸易商建筑钢材成交 68.4 万吨，周环比下降 6.35 万吨，较去年同期降 411 吨。本周螺纹钢社会库存上升 31 万吨，线材上升 5 万吨，热卷上升 7 万吨，中板上升 1 万吨，总社会库存上升 45 万吨。国内钢厂建筑用钢库存周环比下降 15.83 万吨，其中螺纹钢降 12.96 万吨，线材库存降 2.87 万吨。钢材总库存较上周环比上升 23.98 万吨。
- ◆ **本周主要钢材品种价格平稳。** 热卷价格上涨 20 元/吨，螺纹钢、冷轧和中板的价格与上周持平。螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3780、3690、4130、3800 元/吨。本周铁矿石价格上升，唐山方坯涨 120 元/吨，废钢涨 50，焦炭跌 100 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 333、146、2 和 200 元，分别变化 -87、-69、-87 和 -87 元/吨。短流程螺纹钢的当周吨钢成本上涨 20 元，吨钢成本为 3321 元（不含税）；短流程螺纹钢成本滞后吨钢毛利下降 91 元，亏损 132 元/吨，低于长流程 465 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

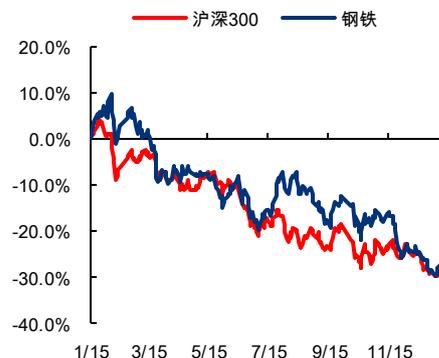
010-66555445

zhangqq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480118060015

行业指数走势图

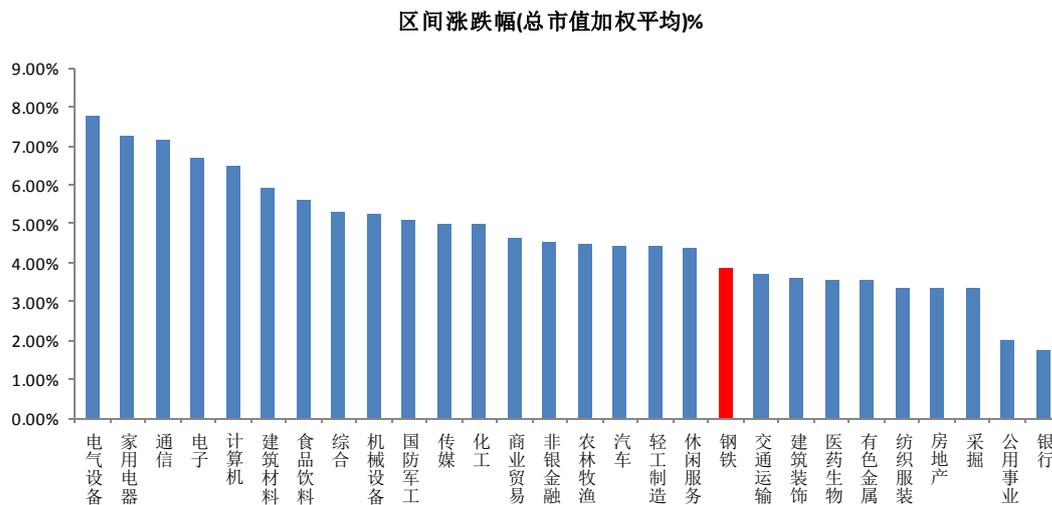


资料来源：东兴证券研究所

1. 一周行情回顾

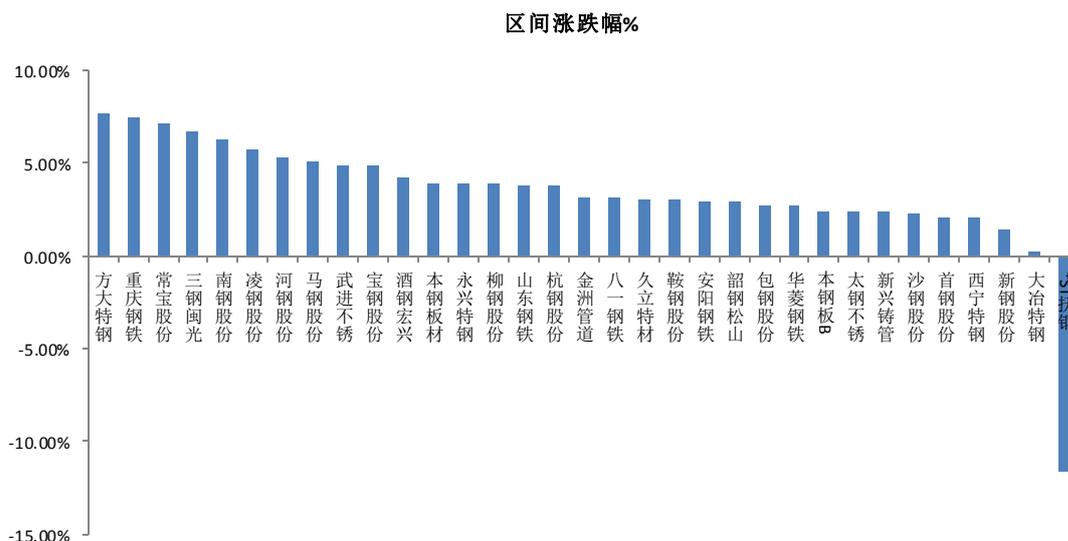
本周内 SW 钢铁板块涨幅为 3.88%，上证综指涨幅为 3.48%，跑赢上证综指 0.40 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 19 位。其中个股涨跌幅前五为方大特钢（7.67%）、重庆钢铁（7.41%）、常宝股份（7.06%）、三钢闽光（6.71%）和南钢股份（6.25%）。

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

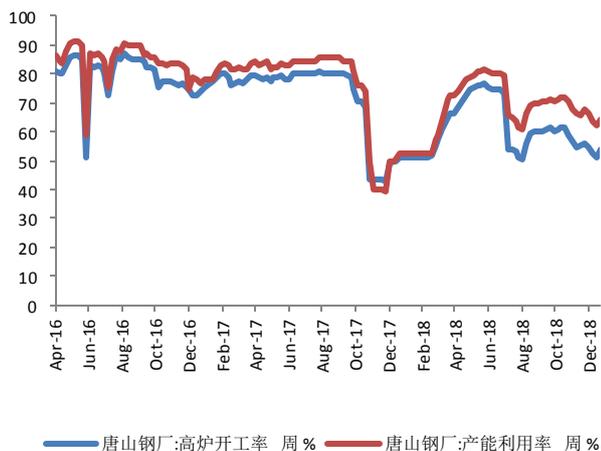
简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
涨跌幅前五		涨跌幅后五	
方大特钢	7.67%	首钢股份	2.10%
重庆钢铁	7.41%	西宁特钢	2.07%
常宝股份	7.06%	新钢股份	1.40%
三钢闽光	6.71%	大冶特钢	0.22%
南钢股份	6.25%	*ST 抚钢	-11.59%

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回升

本周，唐山和全国的高炉开工率与产能利用率均有所回升。Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 53.66%，环比上周上升 2.44 个百分点，同比上升 2.44 个百分点；产能利用率 64.13%，较上周上升 1.62 个百分点，同比上升 11.83 个百分点。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率为 64.36%，环比上周上升了 0.13 个百分点，高于去年同期水平 0.27 个百分点；产能利用率为 74.23%，环比上周升 0.13%，同比上升 1.31%；剔除淘汰产能的利用率为 71.64%，环比上周上升 1.81%，较去年同期升 11.73%；钢厂盈利率 71.17%，环比上周升 1.84%，较去年同期降 14.11%。本周铁矿石日均疏港量为 279.47 万吨，周环比升 5.85%。

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

	2019-01-11	2019-01-04	2018-12-14	2018-01-12	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	53.66	51.22	56.10	51.22	2.44	-2.44	2.44
唐山钢厂:产能利用率 (%)	64.13	62.51	67.86	52.30	1.62	-3.73	11.83
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	64.36	64.23	65.75	64.09	0.13	-1.39	0.27
高炉开工率:河北 (%)	56.19	55.24	58.10	53.65	0.95	-1.91	2.54

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：周产量环比升 7.35 万吨，螺纹、热卷增 3.51、6.63 万吨

据 Mysteel 统计, 本周五大品种周产量环比增加 7.35 万吨, 月环比增加 18.19 万吨。建材方面, 本周螺纹产量环比增加 3.51 万吨, 线材产量增加 1.8 万吨; 板材方面, 热卷产量周环比增加 6.63 万吨, 冷轧产量减少 3.72 万吨, 中厚板产量减少 0.87 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 29.42 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2019/1/11	2019/1/4	2018/12/14	2018/1/12	周环比	月环比	年同比
螺纹钢 (周)	329.94	326.43	332.59	310.21	3.51	-2.65	19.73
线材 (周)	141.91	140.11	137.12	137.82	1.8	4.79	4.09
热卷 (周)	323.31	316.68	298.29	306.54	6.63	25.02	16.77
冷轧 (周)	72.87	76.59	79.43	85.28	-3.72	-6.56	-12.41
中厚板 (周)	107.69	108.56	110.1	106.45	-0.87	-2.41	1.24
合计	975.72	968.37	957.53	946.3	7.35	18.19	29.42

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下降

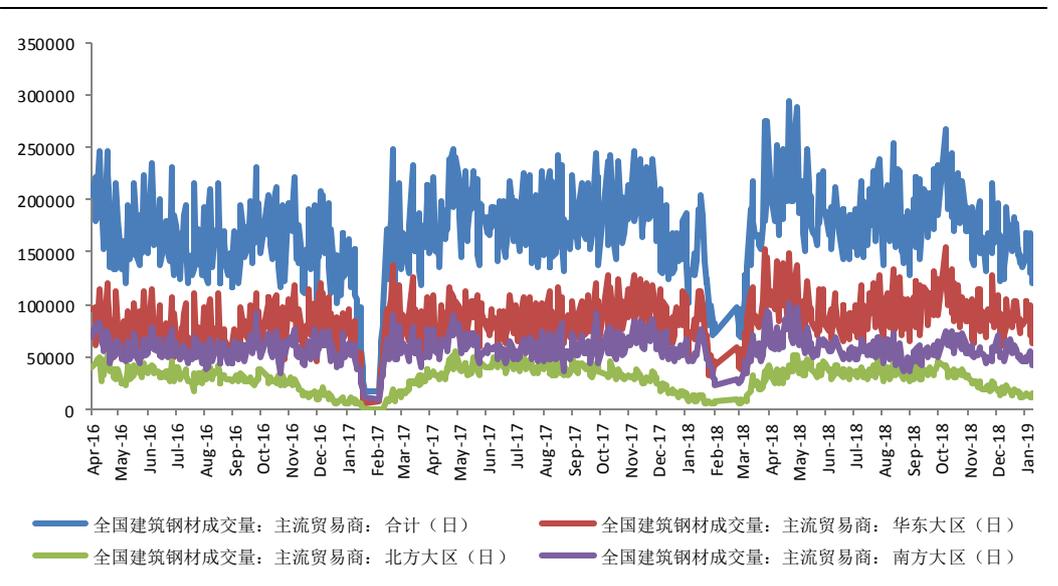
本周市场需求较上周有所下降。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 68.4 万吨，周环比下降 6.35 万吨。分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 24.01、37.79 和 6.55 万吨，周环比分别变化 0.48 万吨、-6.69 吨和-0.14 万吨。随着春节临近，进入大小寒冬节气全国北部地区气温进一步下降，需求将逐渐趋弱。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

	2019/1/11	2019/1/4	2018/12/14	2018/1/12	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	683,505	746,988	769,390	683,916	-63,483	-85,884	-411
南方大区（周）	240,095	235,325	274,443	245,446	4,770	-34,348	-5,351
华东大区（周）	377,892	444,773	395,622	382,874	-66,881	-17,729	-4,982
北方大区（周）	65,518	66,890	99,325	55,596	-1,372	-33,807	9,922

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 11 日，本周 10 年期国债收益率为 3.1044%，周环比降 0.0363 个百分点，7 天回购利率（DR007）一周加权平均值为 2.44%，周环比降 1.1909 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。

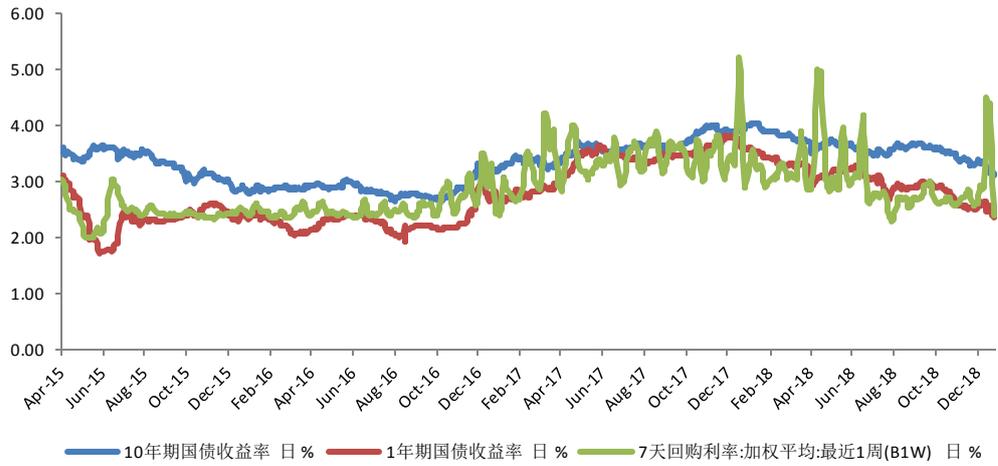
- ◆ 设备工器具投资方面,1-11 月累计同比提高 2.9%,增速环比上升 2.4 个百分点,较去年同期降低 1.8 个百分点;工程机械中挖掘机销量累计同比增速为 0,增速环比下降 44.9 个百分点,较去年同期下降 107.4 个百分点。工程机械用内燃机销量累计同比增长 9.94%,增速较去年同期下降 49.3 个百分点。
- ◆ 终端消费需求方面,1-11 月民用钢制船舶产量累计同比下降 7.3%,增速环比提高 0.6 个百分点,增速较去年同期降低 19.4 个百分点;空调产量累计同比增长 10.3%,增速环比回落 0.3 个百分点,较去年同期回落 9.6 个百分点;冰箱产量累计同比增长 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



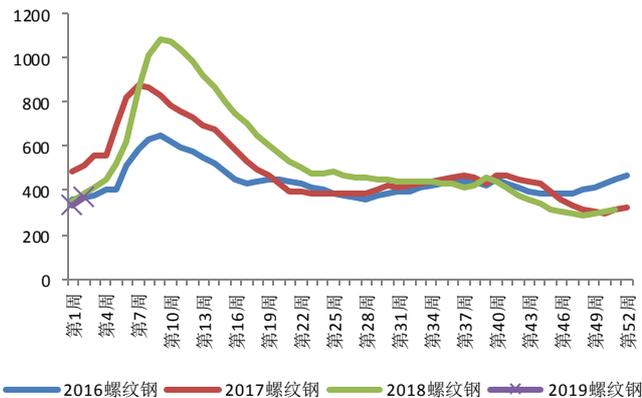
数据来源：Wind，东兴证券研究所

4. 一周库存

4.1 社会库存：总量升 45 万吨，螺纹钢升 31 万吨

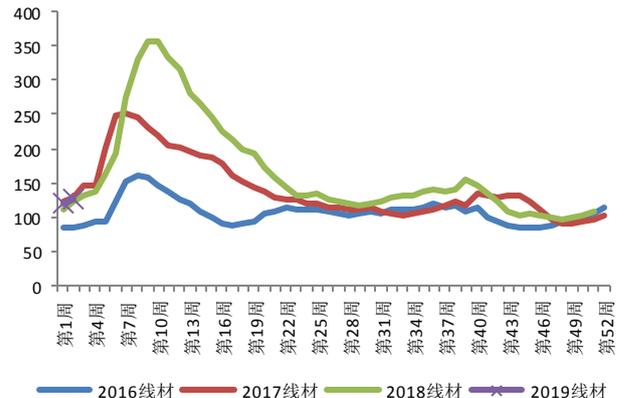
本周螺纹钢社会库存上升 31 万吨，线材上升 5 万吨；板材方面，热卷上升 7 万吨，中板上升 1 万吨，总社会库存上升 45 万吨。螺纹钢低于去年同期库存水平 22，线材高于去年同期 3 万吨；热轧高于去年同期 12 万吨，中厚板低于去年同期水平 1 万吨，冷轧高于去年同期水平 2 万吨，总社会库存低于去年同期水平 7 万吨。

图8 螺纹钢社会库存



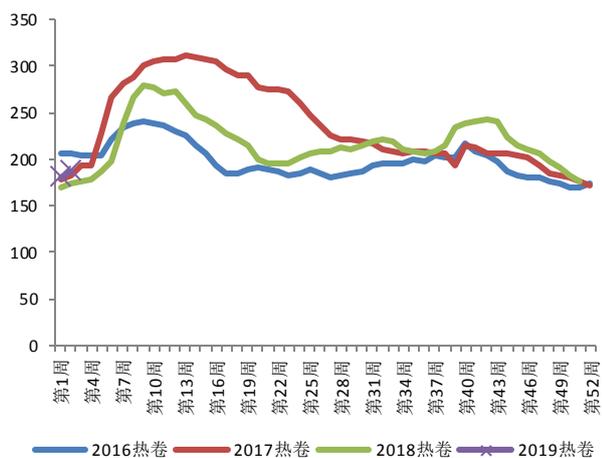
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图9 线材社会库存



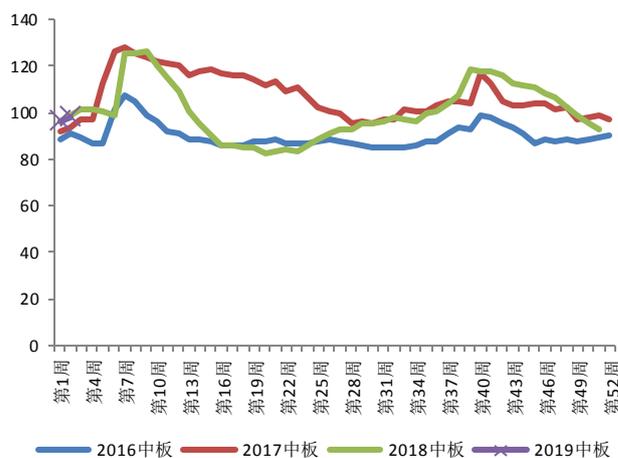
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 10 热轧板卷社会库存



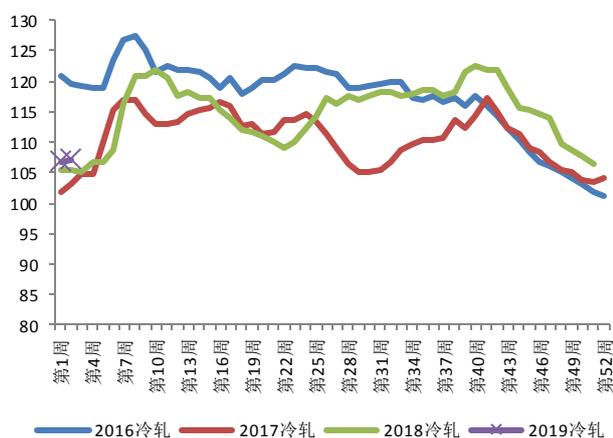
源：Wind，东兴证券研究所

图 11 中厚板社会库存



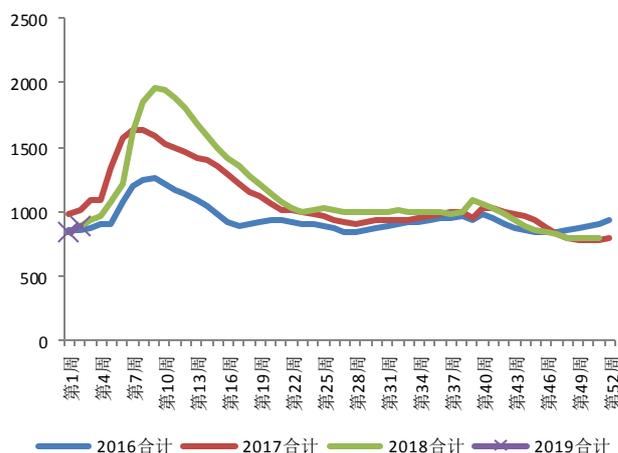
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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	2019-01-11	2019-01-04	2018-12-14	2018-01-12	一周升降幅	一月升降幅	一年升降幅
螺纹钢	366	335	297	389	31	70	-22
线材	126	120	100	123	5	25	3
热卷	187	180	191	175	7	-4	12
中板	98	96	99	99	1	-1	-1
冷轧	107	107	109	105	0	-2	2
合计	883	838	796	891	45	88	-7

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降 15.83 万吨

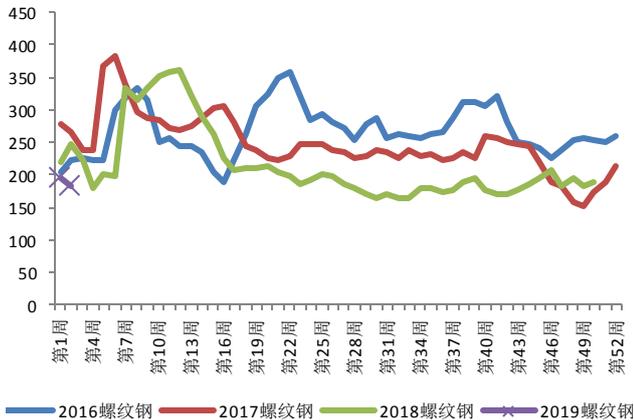
本周国内钢厂建筑用钢库存周环比下降 15.83 万吨，其中螺纹钢降 12.96 万吨，线材库存降 2.87 万吨。据 Mysteel 统计，本周五大品种库存总量为 1306.48 万吨，周环比累增 23.98 万吨，上周增量 56.36 万吨。其中建材总库周环比累增 20.87 万吨，上周增量 42.55 万吨。板材总库周环比增量 3.11 吨，上周增量 13.81 万吨。转眼已到一月中旬时期，本周虽有大量冬储政策放出，但多数贸易商对此表示尚可商榷，观望后市为主，冬储热情被动冷却，因此库存增速放缓。

表 7 主要建筑钢材生产企业的钢材库存

钢厂库存	2019-01-11	2019-01-04	2018-12-14	一周升降	一月升降
螺纹钢	182.87	195.83	193.94	-12.96	-11.07
线材	54.57	57.44	61.16	-2.87	-6.59
总体	237.44	253.27	255.1	-15.83	-17.66

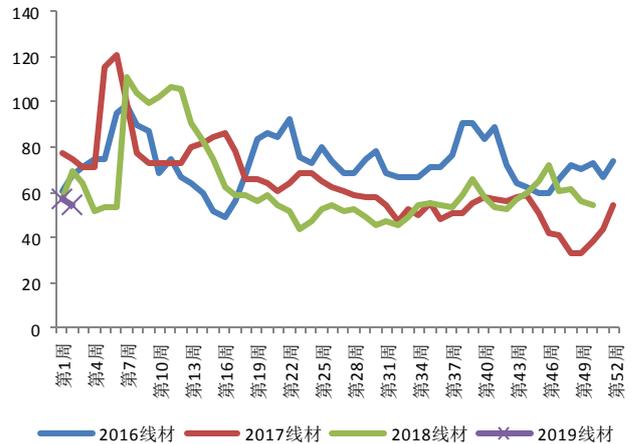
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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：铁矿石港口库存降，独立焦化厂焦炭库存升

本周主要港口铁矿石库存周环比降 105.96 万吨，低于去年同期 1014.8 万吨；独立焦化厂焦炭库存上升 6.88 万吨，仍低于去年同期水平 16.78 万吨。国内大中型钢厂的焦炭、进口铁矿石和炼焦煤等原料库存小幅上升，而废钢的库存有所下降。

表 8 原料社会库存

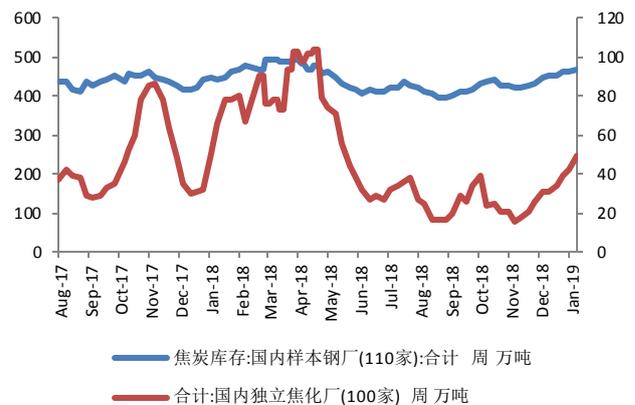
	2019-01-11	2019-01-04	2018-12-14	2018-01-12	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	14,182.20	14,288.16	13,941.33	15,197.00	-105.96	240.87	-1,014.80
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	49.46	42.58	30.84	66.24	6.88	18.62	-16.78

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

	2019-01-11	2018-12-28	2018-12-14	2018-01-05	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	10.80	10.50	9.00	10.50	0.30	1.80	0.3
进口铁矿石库存天数:大中型钢厂	28.50	28.00	25.90	22.00	0.50	2.60	6.5
废钢平均库存可用天数:大中型钢厂	7.80	8.10	15.00	7.50	-0.30	-7.20	0.3
炼焦煤平均库存可用天数:大中型钢厂	15.50	15.30	15.00	14.50	0.20	0.50	1.0

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，唐山方坯涨 120，焦炭跌 100

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 0.48%、3.51%，高品位铁精粉价格下跌 1.29%，巴西粉矿、PB 粉矿和印度粉矿分别上涨 1.84%、0.36%、1.14%。唐山方坯和废钢价格分别上涨 120 元/吨、50 元/吨，焦炭和普通功率石墨电极分别下降 100 元/吨、2000 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	2019/1/11	2019/1/10	2019/1/4	2018/12/11	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	73	66	0.12%	0.48%	11.34%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	48	48	46	42	0.51%	3.51%	13.23%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	765	765	775	710	0.00%	-1.29%	7.75%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	531	531	525	504	0.00%	1.14%	5.36%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	558	561	556	533	-0.53%	0.36%	4.69%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	665	665	653	655	0.00%	1.84%	1.53%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2380	2380	2330	2250	0	50	130
价格:方坯:Q235:唐山	3420	3420	3300	3280	0	120	140
车板价:主焦煤:山西	1290	1290	1290	1290	0	0	0
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	1965	1965	2065	2165	0	-100	-200
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	43000	43000	45000	45000	0	-2000	-2000
到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	90000	90000	90000	90000	0	0	0
即期汇率:美元兑人民币	6.75	6.78	6.86	6.90	-0.51%	-1.19%	-0.50%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5.2 现货：热卷涨 20，其余保持不变

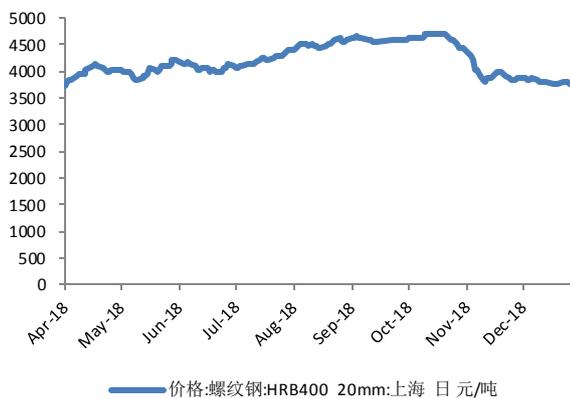
本周主要钢材品种价格保持平稳。沪热卷上升 20 元/吨，其余钢材品种价格与上周持平。截止 1 月 11 日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3780、3690、4130、3800 元/吨。

表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2019/1/11	2019/1/10	2019/1/4	2018/12/13	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,780	3,800	3,780	3,850	-20	0	-70
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,690	3,690	3,670	3,880	0	20	-190
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,130	4,140	4,130	4,190	-10	0	-60
价格:中板:普 20mm:上海	3,800	3,800	3,800	3,820	0	0	-20

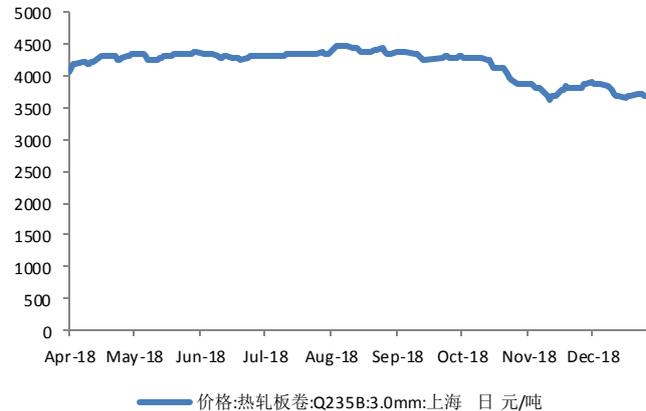
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 22 螺纹钢现货价格



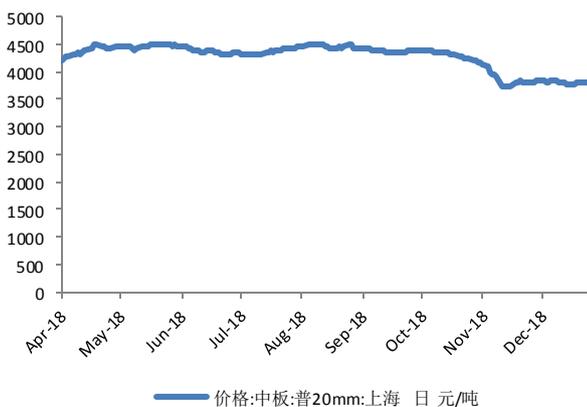
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 23 热轧板卷现货价格



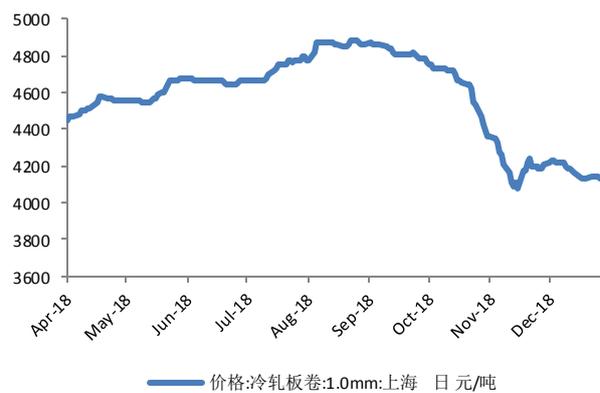
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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 53 元/吨，热卷涨 75，焦炭涨 41

受政策面宽松刺激，本周铁矿石除外，其余黑色系期货品种主力合约品种均有所回升。螺纹钢、热轧板卷和焦炭活跃合约期货价格分别上涨 53、75、41 元/吨，铁矿石活跃合约期货价格下跌 2 元/吨。从基差上看，本周铁矿石和焦炭期货品种合约的基差（现货-期货价格，正为贴水，负为升水）呈升水，螺纹钢和热卷期货品种合约的基差呈贴水，铁矿石的基差升水扩大至-13 元/吨，焦炭的基差由贴水转升水，升水-17 元/吨，螺纹钢和热卷的基差贴水分别缩减至 241、252 元/吨。

表 12 期货价格和基差

	2019/1/11	2019/1/10	2019/1/4	2018/12/13	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3539	3514	3486	3419	25	53	120
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3438	3421	3363	3470	17	75	-32
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	509	507	511	479	3	-2	31
期货收盘价(活跃合约):焦炭	1982	1935	1941	2019	48	41	-37
基差：铁矿石	-13	-5	-9	-23	-9	-4	10
基差：焦炭	-17	131	124	146	-148	-141	-163
基差：螺纹钢	241	286	294	431	-45	-53	-190
基差：热卷	252	269	307	410	-17	-55	-158

资料来源：Wind，东兴证券研究所（活跃合约均为 1905）

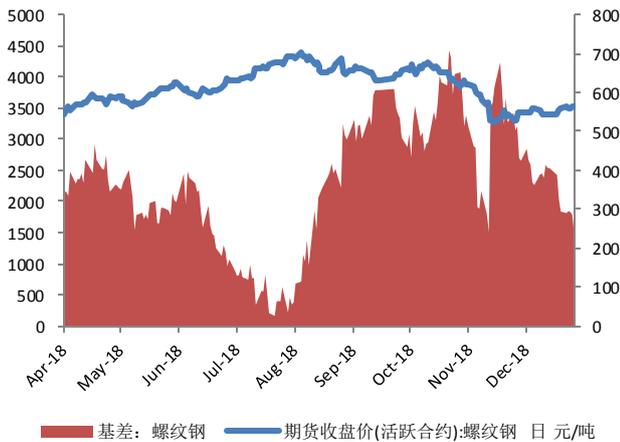
图 26 焦炭期货价格


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 27 铁矿石期货价格

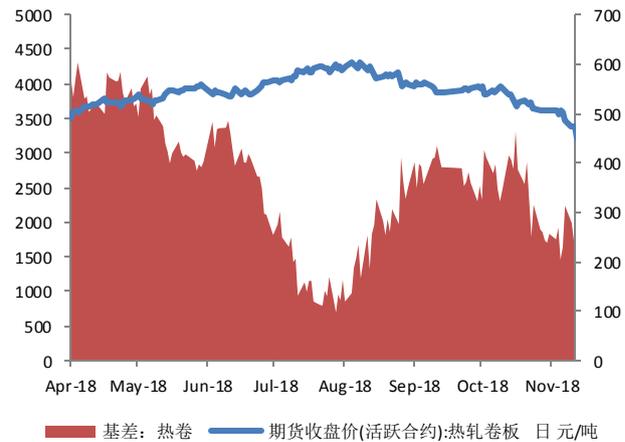

资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

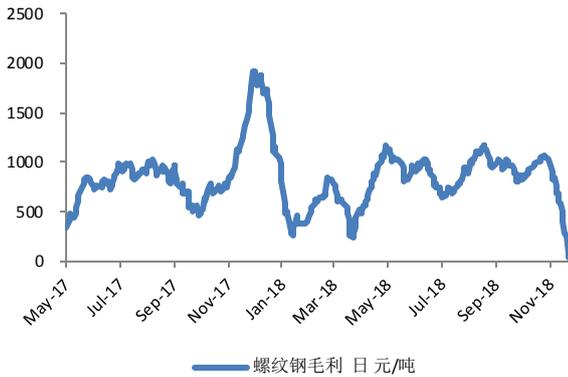
6.1 长流程：主要品种吨钢毛利下降

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。截止收盘，本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 333、146、2 和 200 元，分别变化 -87、-69、-87 和 -87 元/吨，盈利水平有所下降。

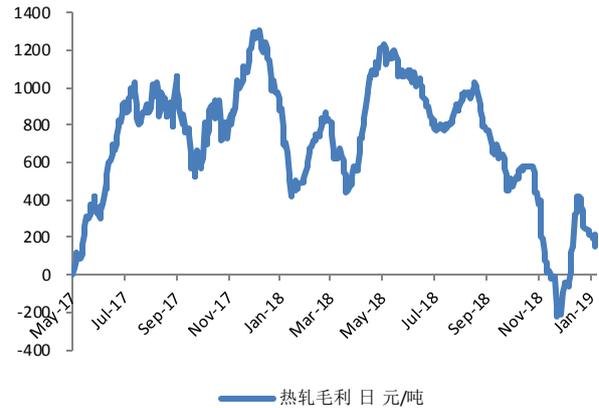
表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/1/11	2019/1/10	2019/1/4	2018/12/13	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	333	395	419	206	-62	-87	126
热卷吨钢毛利	146	191	215	122	-45	-69	24
冷轧吨钢毛利	2	55	88	-133	-53	-87	135
中厚板吨钢毛利	200	245	286	31	-45	-87	169

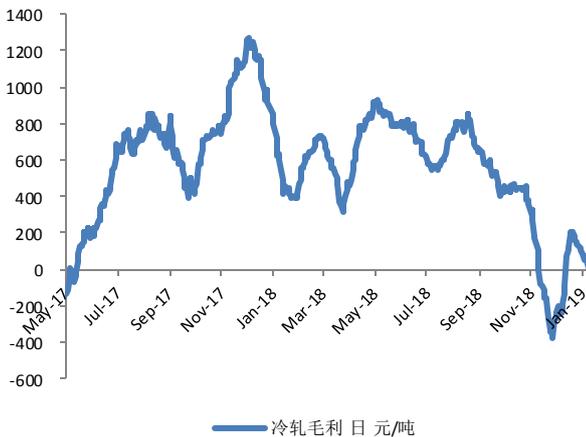
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 30 螺纹钢毛利


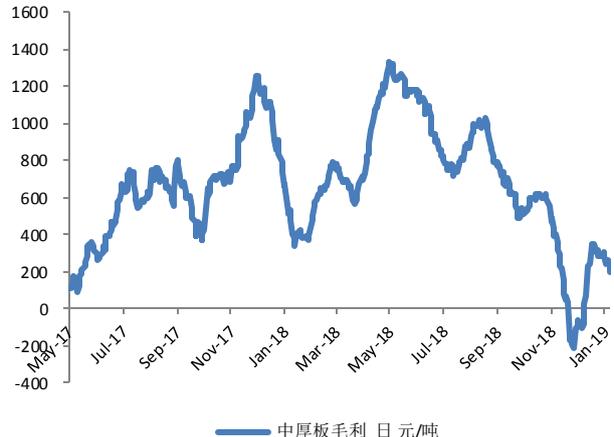
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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 91 元，持续亏损

根据模型测算，电炉螺纹钢的当周吨钢成本上涨 20 元，吨钢成本为 3321 元(不含税)；本周电炉螺纹钢成本滞后毛利下降 91 元，亏损 132 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 465 元。

表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/1/11	2019/1/10	2019/1/4	2018/12/13	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	3,321	3,323	3,302	3,272	-1	20	50
电炉毛利	-132	-102	-41	-83	-30	-91	-49
高炉螺纹钢吨毛利	333	395	419	206	-62	-87	126
高炉-电炉毛利差	465	497	460	290	-32	5	175

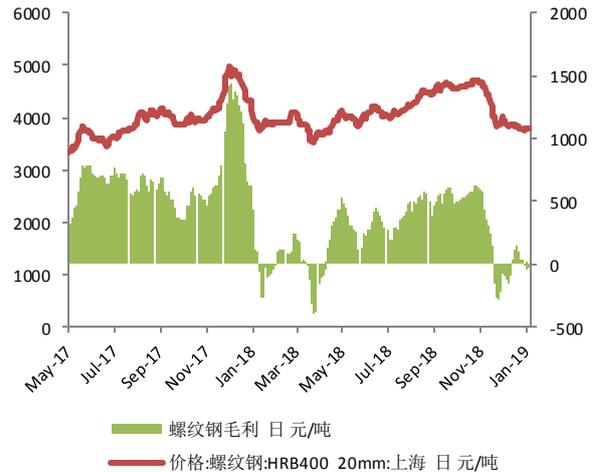
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 34 电炉螺纹钢的成本



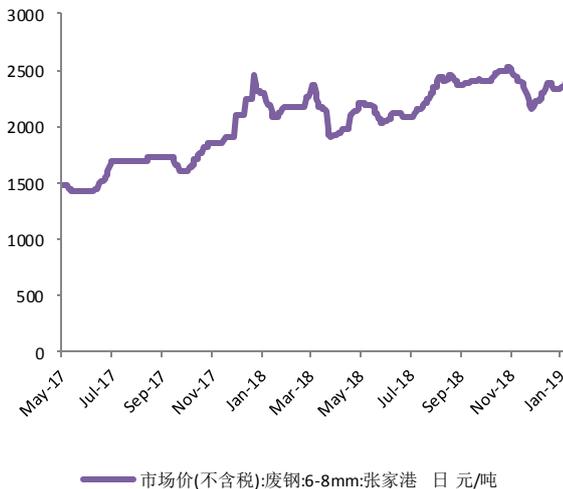
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 35 电炉螺纹钢的毛利



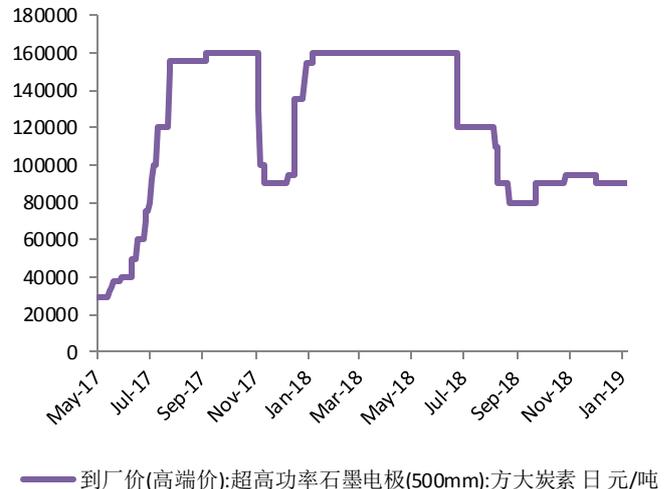
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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. 全国生态环境工作会议将于近期召开，会议将对今年环保工作作出具体安排部署。从生态环境部高层近期的公开表态来看，打好污染防治攻坚战仍是今年工作核心内容，重点在促进经济高质量发展，生态环境保护督察的力度不会减弱，但会加强对企业的帮扶工作。根据安排，去年蓝天、碧水、净土保卫战全面展开。包括《关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》、《打赢蓝天保卫战三年行动计划》等多个作战计划和方案在内的文件陆续出台。（上海证券报）

2. 为有效应对重污染天气，改善空气质量，长治市政府决定在重污染期间实施重污染天气应对十项措施，有关煤焦钢的具体措施如下：①全市所有钢铁企业在确保安全生产的前提下停产，有供热任务的报请市场政府同意后，由经信部门现场核实后确定停限产比例；②全市焦化企业结焦时间一律延长至 72 小时；③重污染天气预警期间，严禁国三及以下车辆上路行驶，承担运输任务的国四、国五比例控制在 20% 以下。长治地区 8 日-10 日为重污染天气红色预警，当地企业于 1 月 8 日-10 日执行限产。钢厂要求限产 50%，如有特殊供暖任务可降低至 30%；焦企延长结焦至 72 小时。（我的钢铁网）
3. 1 月 8 日，天津政务网发布《天津市人民政府办公厅关于印发天津市重污染天气应急预案的通知》。其中，将重污染天气预警级别从蓝色、黄色、橙色、红色预警四个级别调整为三个级别，从低到高分黄色、橙色和红色预警三级，红色为最高级别。依照国家及本市错峰生产工作要求，采暖季对钢铁、建材、焦化、铸造、有色、化工等重点行业实行差异化错峰生产；钢铁、建材、焦化、有色、化工等涉及大宗物料运输的重点用车企业以及港口码头，实行错峰运输措施。各区按照“一厂一策”的要求，指导企业根据污染排放绩效制定不同的减排措施，避免采取“一刀切”减排方式。（天津市生态环境局）

7.2 宏观形势

1. 国家发改委原对外经济研究所所长张燕生表示，整体来看，全国基础设施建设峰值已过，下一步是要强化“毛细血管”建设，包括完善城市轨道交通、城市群铁路城际补充建设、乡村振兴等项目工程。据 Mysteel 不完全统计，2018 年 12 月份以来，近一个月的时间内，国家发改委共批复 9 个城市及地区的城市轨道交通与铁路建设规划，批复速度“惊人”，项目总投资达 10189.42 亿元左右。（我的钢铁网）
2. 据国家外汇管理局 1 月 7 日消息，中国去年 12 月末外汇储备 30727.12 亿美元，11 月末外汇储备为 30616.97 亿美元。国家外汇管理局新闻发言人、总经济师王春英：我国外汇储备规模有望保持总体稳定。截至 2018 年 12 月末，我国外汇储备规模为 30727 亿美元，较 11 月末上升 110 亿美元，升幅为 0.4%。（中国证券网）
3. 从河北省生态环境厅获悉，2019 年河北省将压减钢铁产能 1400 万吨、煤炭 900 万吨、水泥 100 万吨、平板玻璃 660 万重量箱、焦炭 300 万吨，淘汰火电 50 万千瓦（或调整为应急电源）任务。以钢铁、水泥、平板玻璃、焦化、化工、制药等行业为重点，完成 7 家重点污染工业企业搬迁改造和关闭退出，对逾期未完成退城搬迁的企业予以停产。（中证网）
4. 世界银行 8 日发布最新一期《全球经济展望》报告，下调今明两年全球经济增长预期，并警告下行风险上升。报告显示，受全球金融环境收紧、贸易紧张局势持续等因素影响，2019 年和 2020 年全球经济增速预计将分别放缓至 2.9% 和 2.8%，较世行 2018 年 6 月预测值均下调 0.1 个百分点。报告同时将 2018 年全球经济增速从此前预计的 3.1% 下调至 3%。由于主要发达经济体央行继续收紧货币政策、美国财政刺激效果减退，报告预计 2019 年发达经济体经济增速将从 2018

年的 2.2%放缓至 2%，2020 年进一步降至 1.6%。其中，美国经济增速将从 2018 年的 2.9%放缓至 2019 年的 2.5%和 2020 年的 1.7%。报告预计，新兴市场和发展中经济体 2019 年经济增速为 4.2%，与 2018 年持平，2020 年将升至 4.5%。（新华社）

5. 易居房地产研究院 9 日发布 2018 年全国 40 城住宅成交报告。该报告显示，2018 年全年，40 城新建商品住宅成交面积同比增长 8.8%，其中一线城市同比下降 4.6%，二线城市同比增长 3.4%，三四线城市累计同比增长 27.3%，成交面积的增长主要来自三四线城市。报告显示，12 月份，40 个典型城市新建商品住宅成交面积环比增长 13%，同比增长 3.1%。12 月份，一线城市成交面积环比增长 66.1%，同比增长 31.7%；二线城市成交面积环比增长 12.3%，同比增长 0.5%；三四线城市成交面积环比增长 2.5%，同比增长 1.2%。（中国证券网）
6. 近日，全国人大常委会正式授权国务院提前下达 2019 年地方政府新增债务限额合计 1.39 万亿元。业内人士日前向中国证券报记者透露，地方政府将在 1 月下旬开始发行地方政府债券，较往年有所提前，全年地方债供给料增加。地方债放量为基建提供资金来源，使基建投资增速回升，有望支撑 2019 年经济增速。（中国证券报）
7. 1 月 10 日上午，工业和信息化部党组书记、部长苗圩就贯彻落实中央经济工作会议精神，接受了采访：苗圩表示，2019 年，我们将在“巩固、增强、提升、畅通”八个字上下功夫，进一步深入推进工业供给侧结构性改革，巩固去产能成果，支持重点省份钢铁去产能，持续优化钢铁产业布局。严禁钢铁、水泥、平板玻璃等新上项目扩大产能，严控电解铝新增产能，更多运用市场化、法治化手段，持续推进落后产能依法依规退出，推动更多产能过剩行业加快出清。（新华社）
8. 中新经纬客户端 1 月 11 日电 融 360 大数据研究院日前发布数据显示，2018 年 12 月份，全国首套房贷款平均利率为 5.68%，环比下降 0.53%，这是全国首套平均利率 23 个月以来首次出现下降。（中国新闻网）

7.3 上市公司

1. **杭钢股份**：公司聘任牟晨晖先生为公司总经理的程序符合《公司法》、《公司章程》和《上市公司治理准则》的有关规定，被聘任高管人员的任职资格符合担任上市公司高级管理人员的相关规定，不存在《公司法》第一百四十七条规定的不得担任公司高级管理人员的情形。选聘的高级管理人员综合素质较好，能够胜任所聘岗位职责的要求。同意董事会所做的决定。
2. **八一钢铁**：新疆八一钢铁股份有限公司股东宝钢集团新疆八一钢铁有限公司持有公司 50.02%的股份，是公司的控股股东。公司接到控股股东八钢公司的通知，八钢公司于 2019 年 1 月 8 日与中国宝武钢铁集团有限公司、新疆投资发展（集团）有限责任公司以及八家八钢公司银行债权人——中国工商银行股份有限公司新疆维吾尔自治区分行、中国银行股份有限公司新疆维吾尔自治区分行、中国建设银行股份有限公司新疆维吾尔自治区分行、中国农业银行股份有限公司新疆维吾

尔自治区分行、交通银行股份有限公司新疆维吾尔自治区分行、上海浦东发展银行股份有限公司乌鲁木齐分行、广发银行股份有限公司乌鲁木齐分行、乌鲁木齐银行股份有限公司签署《宝钢集团新疆八一钢铁有限公司增资扩股暨市场化债转股框架协议》，协议中宝武集团、新投集团、银行债权人支持控股股东八钢公司增资扩股暨市场化债转股。协议各方就八钢公司增资扩股暨市场化债转股事宜初步达成意向性合作协议。

3. **宝钢股份：**宝山钢铁股份有限公司董事会近日收到公司总经理邹继新先生递交的书面辞职报告。因工作另有安排，邹继新先生向董事会提出辞去公司总经理职务。宝山钢铁股份有限公司监事会近日收到公司监事刘国旺先生递交的书面辞职报告。因工作另有安排，刘国旺先生向监事会提出辞去公司第七届监事会监事的职务。上述辞职报告自送达监事会时生效。
4. **安阳钢铁：**安阳钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比将增加 14,922 万元到 31,922 万元，同比增加 9.32%到 19.94%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比将增加 13,565 万元到 30,565 万元，同比增加 8.25%到 18.59%。

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	0.98	1.07	1.22	6.88	6.30	5.52	强烈推荐	20%
三钢闽光	4.35	4.45	4.46	3.07	3.00	2.99	强烈推荐	20%
常宝股份	0.51	0.64	0.75	9.56	7.58	6.47	强烈推荐	20%
新兴铸管	0.52	0.59	0.63	8.30	7.32	6.83	强烈推荐	20%
方大特钢	2.06	2.22	2.35	5.25	4.86	4.60	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。