

供改边际影响减弱，关注结构性机会

钢铁行业

谨慎推荐 维持评级

核心观点：

● 一周行业热点

事件：据中国钢铁新闻网1月7日报道，12月27日下午，河北省委在常委会扩大会议暨理论中心组学习会议中强调了中央批复河北雄安新区总体规划的决定。

我们的理解：《规划纲要》提出，要加快建立雄安新区与周边城市的轨道及公路交通网络。我们认为，修路及其他基础设施建设将小号大批量钢材，如轨枕用钢、隧道建设用钢，以及大量车辆用钢、车用钢，等等。此外，车站等基础设施建设也会消耗大量建筑钢材。总之，雄安新区基础设施建设、河北钢铁产业布局与产业结构加快调整，将为钢铁产业发展带来一系列的战略机遇，未来高端钢材在雄安新区也将有用武之地。比如，新型发动机、机器人等人工智能装备、高端医疗装备、智能传感器，等等，都需要高质量优钢、特钢以及合金材料。此外，新区建设对钢铁产品的需求将不断升级，如地下管廊用钢不仅要求钢材强度高，还要有耐腐蚀等特点，这对钢铁行业是一种挑战，也是促进行业转型升级的契机。

● 最新观点

央行决定下调金融机构存款准备金率1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，此次降准将释放资金约1.5万亿元，净释放长期资金约8000亿元。流动性的合理充裕对于风险偏好的改善有一定的利好影响，稳健的货币政策取向并没有改变；从长期来看，钢铁行业的盈利和估值边际的改善仍然要关注经济基本面和行业供需格局的改善。在供给侧改革边际影响减弱的背景下，行业趋势逐渐由需求端主导。综合供给放松和需求疲弱来看，我们判断，2019年钢铁行业的盈利和估值中枢下行压力较大，趋势性机会或难出现，看好结构性机会和短期波段性机会。市场冬储情绪较淡，虽然库存季节性累加，但是水平低于去年同期，随着春节后开工需求的增加，对节后钢材的价格有一定的支撑。在近期钢价弱势震荡和长期下行压力较大的背景下，我们维持谨慎推荐的投资策略，建议关注行业龙头和内生增长性强的宝钢股份(600019.SH)；区域性龙头和环保限产影响小的南方钢厂三钢闽光(002110.SZ)；具有特钢特色且布局全面的方大特钢(600507.SH)。另外，可以适当关注优质特钢资产注入的大冶特钢(000708.SZ)。

● 上周核心组合表现

证券代码	证券简称	权重	本周涨幅(%)	累计涨幅(%)	绝对收益率(入选至今, %)	相对收益率(入选至今, %)
002110.SZ	三钢闽光	0.33	-6.97	-6.97	-11.76	-10.46
600019.SH	宝钢股份	0.33	-5.49	-5.49	-16.76	-15.46
600507.SH	方大特钢	0.33	0.50	0.50	-11.11	-9.81

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

分析师

华立

021-20252650

huali@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080004

特此鸣谢

吴建璋

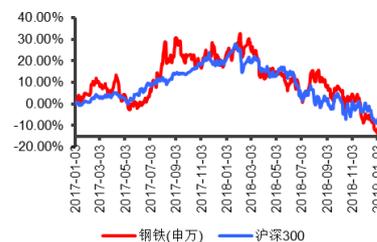
wujianzhang_yj@chinastock.com.cn

叶肖鑫

yexiaoxin_yj@chinastock.com.cn

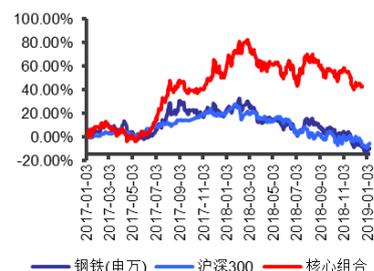
对本报告的编制提供信息

钢铁行业指数年初至今表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

核心组合年初至今表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

目录

一、最新研究观点	3
1.1 一周热点动态跟踪	3
1.2 最新观点	3
1.3 国内外行业及公司估值情况	4
1.4 核心组合	7
1.5 风险提示	8
二、钢铁行情回顾	8
2.1 钢铁板块行情回顾	8
2.2 钢铁价格行情回顾	10
三、行业动态	18

一、最新研究观点

(一) 一周热点动态跟踪

事件：据中国钢铁新闻网1月7日报道，12月27日下午，河北省委在常委会扩大会议暨理论学习中心组学习会议中强调了中央批复河北雄安新区总体规划的决定。

我们的理解与分析：《规划纲要》提出，要加快建立雄安新区与周边城市的轨道及公路交通网络。我们认为，修路及其他基础建设将小号大批量钢材，如轨枕用钢、隧道建设用钢，以及大量车辆用钢货车用钢，等等。此外，车站等基础设施建设也会消耗大量建筑钢材。总之，雄安新区基础设施建设、河北钢铁产业布局与产业结构加快调整，将为钢铁产业发展带来一系列的战略机遇，未来高端钢材在雄安新区也将有用武之地。比如，新型发动机、机器人等人工智能装备、高端医疗装备、智能传感器，等等，都需要高质量优钢、特钢以及合金材料。此外，新区建设对钢铁产品的需求将不断升级，如地下管廊用钢不仅要求钢材强度高，还要有耐腐蚀等特点，这对钢铁行业是一种挑战，也是促进行业转型升级的契机。

(二) 最新观点

央行决定下调金融机构存款准备金率1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。此次降准将释放资金约1.5万亿元，加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金，再考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后，净释放长期资金约8000亿元。流动性的合理充裕对于风险偏好的改善有一定的利好影响，稳健的货币政策取向并没有改变；从长期来看，钢铁行业的盈利和估值边际的改善仍然要关注经济基本面和行业供需格局的改善。

2019年在去产能任务的基本完成、环保限产执行力度不及预期和“地条钢”死灰复燃的压力下导致供给端放松。在供给侧改革边际影响减弱的背景下，行业趋势逐渐由需求端主导。2018年12月份以来房地产市场调控政策密集出台，部分城市释放了调控放松的信号，但是从房地产销售面积和土地购置面积的增速低迷来看，2019年新开工钢材的需求增长乏力。钢材需求的看点主要集中在2019年基建行业的逐步回升上：2018年基础设施投资增速已经企稳，1-11月同比增长3.7%，与1-10月份持平；根据中央对“基建补短板”的部署，2019年国家将进一步加大交通、能源和信息的基础设施补短板力度，对于下游钢材的需求有一定的推动作用。2018年12月国家发改委已经批复九个城市的轨道铁路建设规划，总投资约1万亿元，相比去年完成的铁路固定资产投资额已经提升了24.56%；2018年公路水路完成投资额2.3万亿元，同比增长1.32%。综合供给放松和需求疲弱来看，我们判断，2019年钢铁行业的盈利和估值中枢下行压力较大，趋势性机会或难出现，看好结构性机会和短期波段性机会。并购重组、战略转移和产业链上下游延伸的结构性机会可以适当关注。

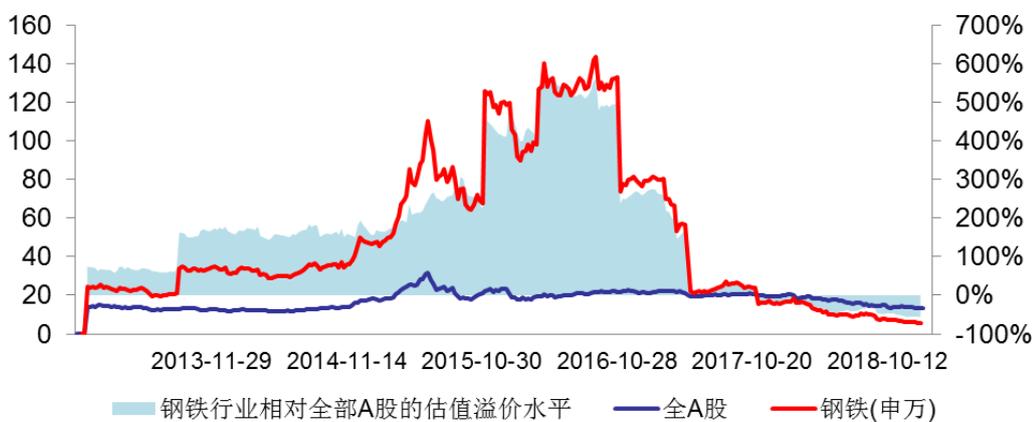
目前，市场冬储情绪较淡，虽然库存季节性累加，但是水平低于去年同期，钢材的价格有一定的支撑。2019年第一周，钢材库存继续累积。35个主要城市，螺纹钢社会库存335.14万吨，较上周上升20.23万吨；厂内库存195.83万吨，较上周上升6.19万吨。库存绝对量以及累库速度均小于去年同期，钢厂端库存压力较小。随着春节后开工需求的增加，对节后钢材的价格有一定的支撑。在近期钢价弱势震荡和长期下行压力较大的背景下，我们维持谨慎推荐的投资策略，建议关注行业龙头和内生增长性强的宝钢股份(600019.SH)；区域性龙头和环保限产影响

小的南方钢厂三钢闽光 (002110.SZ); 具有特钢特色且布局全面的方大特钢 (600507.SH)。另外, 可以适当关注优质特钢资产注入的大冶特钢 (000708.SZ)。

(三) 国内外行业及公司估值情况

上周钢铁行业相对估值继续小幅下降。截至 2019 年 1 月 10 日, 钢铁行业一年滚动市盈率为 5.94 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 全部 A 股为 17.65 倍, 分别较 2013 年以来的历史均值低 22.33% 和低 87.87%。行业估值溢价率方面, 目前钢铁行业的估值溢价率较历史平均水平低 132.44 个百分点。当前值为 -56.17%, 历史均值为 171%。

图 1: 钢铁行业估值及溢价分析

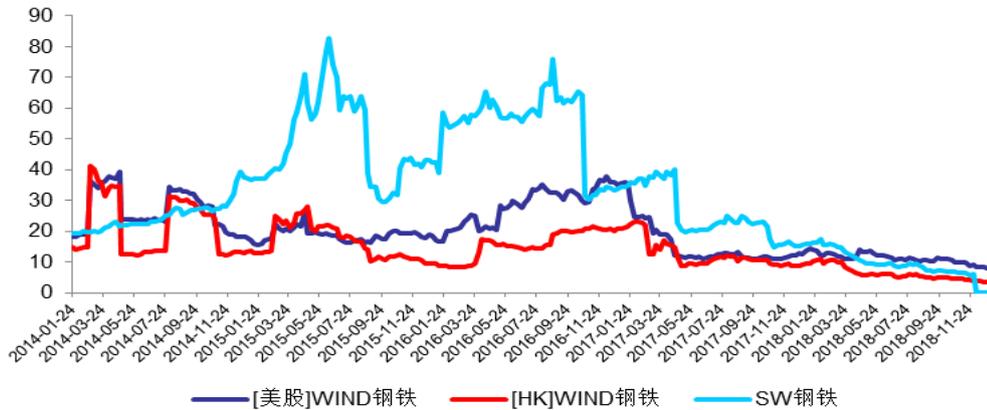


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行业估值国际对比

国内钢铁行业市盈率略介于美国与香港钢铁行业的市盈率。以 2018 年 12 月情况看, 国内钢铁行业的动态市盈率为 5.93 倍。同期美股钢铁行业的市盈率为 8.55 倍, 港股钢铁行业的市盈率为 3.48 倍。

图 2: 各国钢铁板块 PE 比较



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

国内与国际重点公司估值

我们筛选了美股有代表性的钢铁行业龙头公司, 计算了其 2017 年及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 2017 年收入增速平均为 25.16%, 中位数为 19.04%, 多数处于 0%~20% 区间; 上一年度收入同比增速平均为 -8.82%, 中位数为 -10.24%。从净利润角度看, 2017 年净利润增速平均为 171.76%, 中位数为 106.19%, 多数处于 100% 以上区间; 上一年度净利润同比增速平均为 421.73%, 中位数为 73.67%, 多数位于 100% 以上区间。而其所对应的估值平均数为 7.05 倍, 估值中位数为 7.07 倍。

A 股市场, 我们列示国内的钢铁行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看, 其 2017 年收入增速平均数为 43.32%, 中位数为 44.79%; 上一年度收入平均增速为 2.9%, 中位数为 3.19%。从净利润角度看, 2017 年净利润增速均值为 416.98%, 中位数为 235.99%; 上一年度的净利润平均增速为 118.93%, 中位数为 104.83%。而观察其目前的估值水平, 市盈率平均为 8.34 倍, 中位数为 7.14 倍。

表 1: 美股钢铁行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
AKS.N	AK 钢铁控股公司	3.37	-12.11	179.49	98.47	28.15
ATLN	阿勒格尼技术	12.46	-15.73	85.66	-69.60	17.85
CINR.N	CINER RESOURCES	4.65	-2.30	0.48	-19.61	9.66
CLF.N	CLEVELAND-CLIFFS	10.49	4.75	110.80	123.24	3.58
CMC.N	美国工商五金公司	-0.89	-23.01	-15.39	-61.34	16.66
CRS.N	卡朋特科技	-0.87	-18.56	315.93	-80.75	10.18
FRD.A	FRIEDMAN INDUSTRIES	55.82	-4.75	203.01	-1011.12	9.49
FSUGY.OO	FORTESCUE METAL GRP S/ADR	19.26	-17.39	112.70	210.41	
FSUMF.OO	FORTESCUE METAL GROUP LTD	19.26	-17.39	112.70	210.41	
GGB.N	盖尔道钢铁	-1.95	-13.61	87.57	36.49	-22.74
HAYN.O	海恩斯国际	-2.74	-16.67	-302.99	-83.53	-15.96
MSB.N	美莎比信托	221.96	10.44	248.44	12.32	8.52

MT.N	安赛乐米塔尔	20.93	-10.68	156.77	122.39	5.50
MTL.N	车里雅宾斯克钢铁	8.37	9.03	62.18	106.19	2.91
NUE.N	纽柯公司(NUCOR)	24.95	-1.41	65.61	886.41	9.33
OSN.O	奥盛创新	13.11	-0.75	10.81	-18.19	1.48
RS.N	RELIANCE STEEL & ALUMINUM	12.86	-7.88	101.58	-2.31	6.66
RYL.N	RYERSON HOLDING CORP	17.66	-9.71	-8.56	3840.00	10.88
SCHN.O	史尼泽钢铁	24.77	-29.39	329.33	90.15	6.40
STLD.O	STEEL DYNAMICS	22.65	2.41	112.70	393.23	7.06
SXC.N	SUNCOKE ENERGY INC	8.84	-10.23	750.00	165.45	4.37
SXCP.N	SUNCOKE ENERGY PARTNERS	8.45	-7.01	-115.20	38.49	3.88
SYNL.O	SYNALLOY	45.16	-21.03	118.91	38.43	33.66
TMST.N	TIMKENSTEEL CORP	52.87	-21.40	58.48	-45.72	-19.51
TX.N	特尔尼翁钢铁	34.28	-8.29	48.78	7253.63	7.02
USAP.O	通用不锈钢和合金制品	31.22	-14.52	242.32	74.13	9.69
VALE.N	淡水河谷	23.57	7.34	38.30	132.83	16.61
WOR.N	WORTHINGTON INDUSTRIES	18.83	6.89	-4.75	42.31	12.00
X.N	美国钢铁	19.38	-11.34	187.95	73.20	7.09
ZEUS.O	OLYMPIC STEEL	26.12	-10.24	1859.09	95.97	6.88
总和		754.84	-264.52	5152.71	12651.98	197.32
算术平均		25.16	-8.82	171.76	421.73	7.05
中位数		19.04	-10.24	106.19	73.67	7.07
加权平均		86.70	-3.97	222.39	423.30	8.25
最大		221.96	10.44	1859.09	7253.63	33.66

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 2: 港股钢铁行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
0103.HK	首长宝佳	24.07	15.05	-778.19	102.68	-2.77
0323.HK	马鞍山钢铁股份	51.51	6.54	235.99	125.58	3.94
0347.HK	鞍钢股份	44.79	9.66	246.84	135.18	4.68
0581.HK	中国东方集团	56.48	25.42	570.11	194.21	3.18
0697.HK	SHOUGANG INT'L	268.49	148.87	103.53	51.60	35.82
0826.HK	天工国际	15.47	-1.55	52.93	52.25	16.09
0893.HK	中国铁钛	-28.14	255.04	54.83	30.01	-1.04
1020.HK	赛伯乐国际控股	1.91	23.84	-0.26	48.90	-7.63
1029.HK	铁货	563.54	-79.90	721.39	96.42	0.70
1053.HK	重庆钢铁股份	201.46	-47.73	106.83	21.73	3.45
1090.HK	大明国际	35.12	13.72	-82.62	257.04	10.51
1104.HK	亚太资源	-18.38	-51.98	3356.72	98.01	2.91

1116.HK	MAYER HOLDINGS	-5.55	-7.51	-198.52	273.47	-21.05
1118.HK	高力集团	26.93	-14.42	-41.61	-21.64	-40.60
1203.HK	广南(集团)	-2.68	-9.38	-39.35	63.66	8.71
1231.HK	新矿资源	667.15	2372.49	91.35	-1086.42	-28.30
1266.HK	西王特钢	63.38	12.07	170.02	96.54	2.64
1370.HK	奥威控股	14.79	0.46	-516.74	136.44	-7.77
1894.HK	恒益控股	23.36	31.61	37.10	29.54	22.56
2112.HK	优库资源	-10.97	125.51	-21.40	604.21	89.50
2623.HK	爱德新能源	-47.09	-80.22	-19.10	55.15	-3.10
2738.HK	华津国际控股	49.22	2.34	-1.80	-2.54	26.81
2889.HK	镍资源国际	67.70	356.78	26.88	47.18	-1.79
3788.HK	中国罕王	34.33	39.96	522.92	45.65	7.68
6890.HK	康利国际控股	18.47	10.82	94.98	105.36	7.84
	总和	2115.36	3157.49	4692.82	1560.23	132.94
	算术平均	84.61	126.30	187.71	62.41	5.32
	中位数	26.93	10.82	52.93	63.66	3.18

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 3: A 股钢铁行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM
		Y17	Y16	Y17	Y16	
000708.SZ	大冶特钢	59.96	3.19	34.93	8.24	8.68
000709.SZ	河钢股份	46.06	1.77	16.82	171.25	11.53
000717.SZ	韶钢松山	86.23	25.20	2381.13	103.91	3.94
000761.SZ	本钢板材	37.09	0.60	104.80	123.72	14.10
000778.SZ	新兴铸管	-21.17	4.12	148.29	-26.58	9.35
000825.SZ	太钢不锈	19.31	-16.75	301.70	130.87	4.39
000898.SZ	鞍钢股份	44.79	9.66	246.84	135.18	4.68
000932.SZ	华菱钢铁	53.36	20.15	490.55	64.34	3.17
000959.SZ	首钢股份	43.74	14.45	451.33	135.41	8.42
002075.SZ	沙钢股份	63.57	2.86	220.37	372.87	21.65
002110.SZ	三钢闽光	58.69	12.16	330.61	199.77	3.77
002318.SZ	久立特材	5.26	-1.22	-20.23	36.62	23.46
002443.SZ	金洲管道	46.59	-0.27	158.92	-34.13	19.38
002478.SZ	常宝股份	58.97	-24.65	30.98	-46.77	12.48
002756.SZ	永兴特钢	27.24	-6.11	38.66	14.45	11.73
200761.SZ	本钢板 B	37.09	0.60	104.80	123.72	7.48
600010.SH	包钢股份	73.26	38.14	2324.05	102.57	25.73
600019.SH	宝钢股份	16.98	13.23	111.22	849.33	7.14

600022.SH	山东钢铁	-4.56	24.66	420.80	-791.12	5.93
600117.SH	西宁特钢	0.66	21.16	-13.83	104.29	-12.10
600126.SH	杭钢股份	41.68	-10.47	147.53	148.58	7.24
600231.SH	凌钢股份	24.08	15.92	801.01	181.25	6.13
600282.SH	南钢股份	55.52	8.29	804.73	114.54	3.70
600307.SH	酒钢宏兴	16.81	-36.18	410.98	101.12	15.92
600399.SH	*ST 抚钢	6.58	1.88	-2932.93	-122.42	-2.02
600507.SH	方大特钢	56.25	8.93	281.40	532.91	4.66
600569.SH	安阳钢铁	22.37	7.85	1198.94	104.83	3.90
600581.SH	八一钢铁	69.74	-6.66	3047.86	101.48	7.68
600782.SH	新钢股份	63.95	19.80	523.85	730.46	3.10
600808.SH	马钢股份	51.51	6.54	235.99	125.58	4.45
601003.SH	柳钢股份	56.03	2.56	1247.08	116.52	4.08
601005.SH	重庆钢铁	201.46	-47.73	106.83	21.73	6.62
603878.SH	武进不锈	10.52	-18.02	4.36	-9.81	14.83
总和		1429.62	95.63	13760.38	3924.71	275.17
算术平均		43.32	2.90	416.98	118.93	8.34
中位数		44.79	3.19	235.99	104.83	7.14
加权平均		75.48	-1.15	657.15	156.33	8.68
最大		201.46	38.14	3047.86	849.33	25.73
最小		-21.17	-47.73	-2932.93	-791.12	-12.10

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

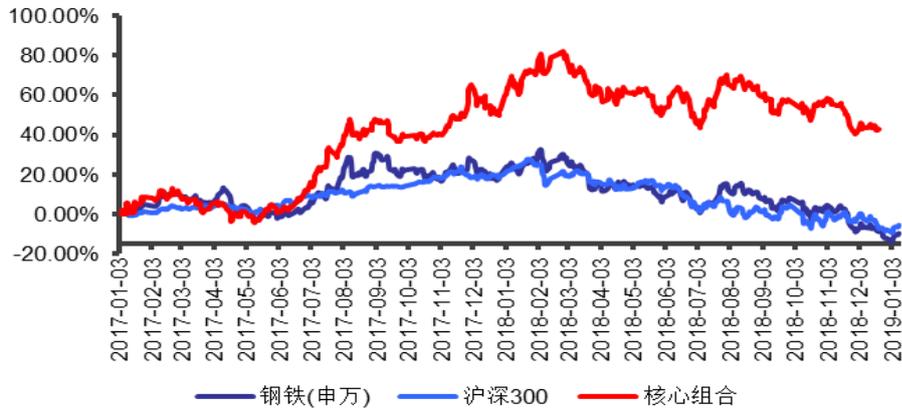
(四) 核心组合

表 4: 钢铁与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)	入选时间
002110. SZ	三钢闽光	区域性行业龙头, 环保压力小, 产能扩张积极	4.96	4.96	-11.89	-7.66	2018/11/23
600019. SH	宝钢股份	行业龙头, 技术、环保优势明显	2.61	2.61	2.77	7.00	2018/11/23
600507. SH	方大特钢	经营稳健、现金流充足	4.51	4.51	6.71	10.94	2018/11/23

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 3: 核心推荐组合入选至今收益率变动 (等权重)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(五) 风险提示

- 1) 基建、房地产、汽车等行业下游需求低迷;
- 2) 人民币汇率不稳;
- 3) 欧洲及美国欲发展本国钢铁行业;
- 4) 宏观经济继续下行。

二、钢铁行情回顾

(一) 钢铁板块行情回顾

截止到 2019 年 1 月 10 日周五收市, 本周上证综指上涨 1.17%, 报 2544.34 点; 沪深 300 指数上涨 1.21%, 报 3078.48 点; SW 钢铁行业指数上涨 1.55%, 报 2228.81 点。2019 新年伊始, SW 钢铁行业指数上涨 2.79%, 上证综指上涨 2.79%, 沪深 300 指数上涨 2.40%。

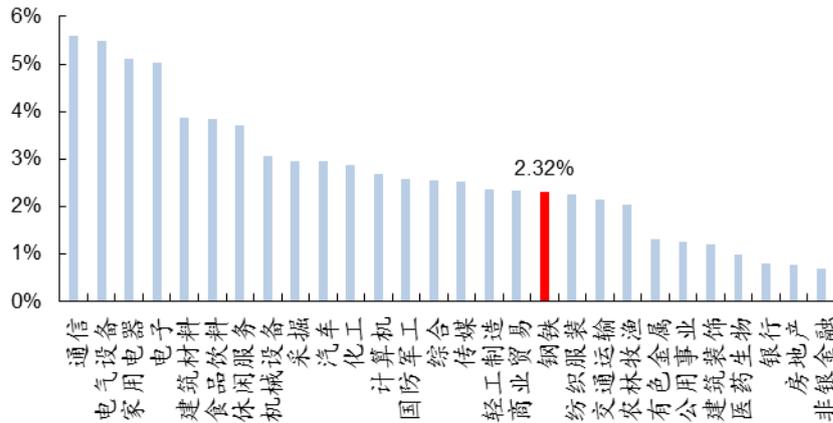
表 5: 钢铁与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801040.SI	SW 钢铁	2228.81	2.32	2.79	2.79
000300.SH	沪深 300	3078.48	1.94	2.79	2.79
000001.SH	上证综指	2544.34	1.55	2.40	2.40
399001.SZ	深圳成指	7447.93	2.60	3.24	3.24
399006.SZ	创业板指	1262.52	1.32	0.88	0.88

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

在 A 股 28 个一级行业中, 本周钢铁板块上涨 2.32%, 位列行业回报第 20 名。

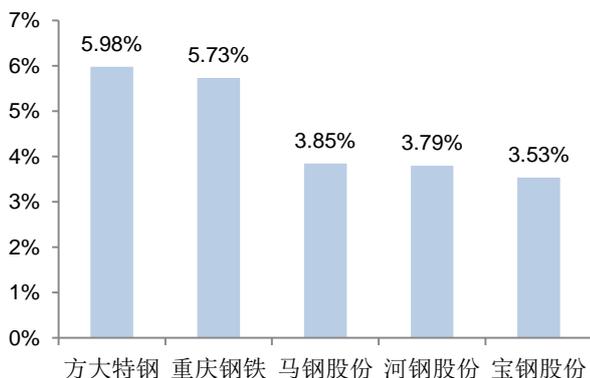
图 4: A 股一级行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

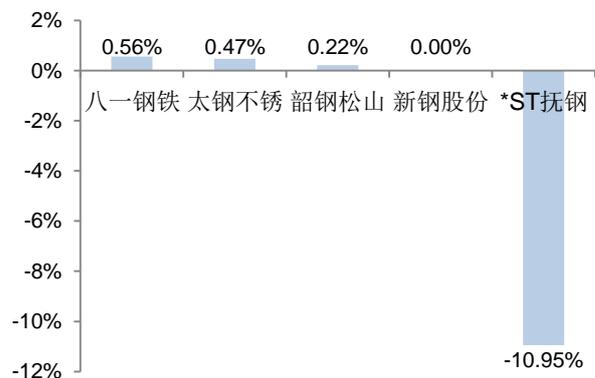
本周钢铁行业涨幅前五名个股为方大特钢 (+5.98%)、重庆钢铁 (+5.73%)、马钢股份 (+3.85%)、河钢股份 (+3.79%)、宝钢股份 (+3.53%)，跌幅前五名个股为八一钢铁 (+0.56%)、太钢不锈 (+0.47%)、韶钢松山 (+0.22%)、新钢股份 (+0.00%)、*ST抚钢 (-10.95%)。

图 6: 钢铁行业本周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 钢铁本周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 钢铁价格行情回顾

1. 钢材价格

截止到 2018 年 11 月 30 日，上期所螺纹 1901、线材 1905 和热卷 1901 分别收于 3745 元/吨、3652 元/吨和 3620 元/吨，环比变化分别为 -6.01%、+3.83% 和 +0.33%。现货方面，钢坯和普钢价格分别为 3420 元/吨和 3957 元/吨，周环比分别上涨 +0.60% 和 +0.10%。钢材价格分区域来看，华东、华南、华北、中南、西南、西北、东北的价格（元/吨）分别为：3948、4090、3835、3989、4190、4003、3777 元/吨，周环比变化分别为 -0.36%、-0.40%、+0.79%、+0.19%、+0.31%、+0.11%、+0.68%。各大品种钢材（螺纹、线材、热卷、中厚、冷板、镀锌）的价格（元/吨）分别为 3929、4055、3742、3865、4320、4518 元/吨，周环比变化分别为：-0.51%、-0.19%、

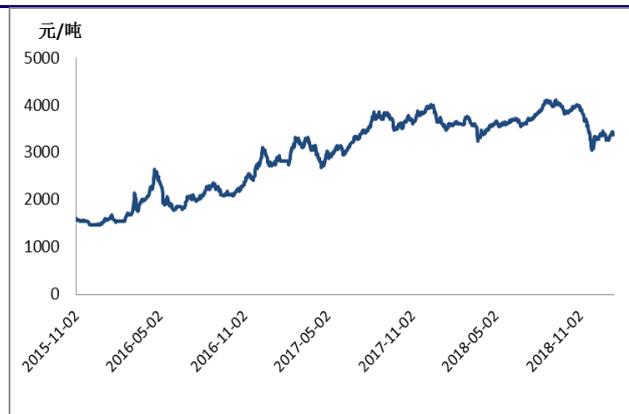
+0.20%、+0.60%、+0.00%和-0.07%。

表 6: 主要钢材期货价格及涨跌幅 (元/吨)

简称	现价	周涨跌幅(%)	当月至今(%)
螺纹钢 1901	3,745.00	-6.01	-6.24
线材 1905	3,652.00	3.83	5.48
热轧卷板 1901	3,620.00	0.33	-2.42

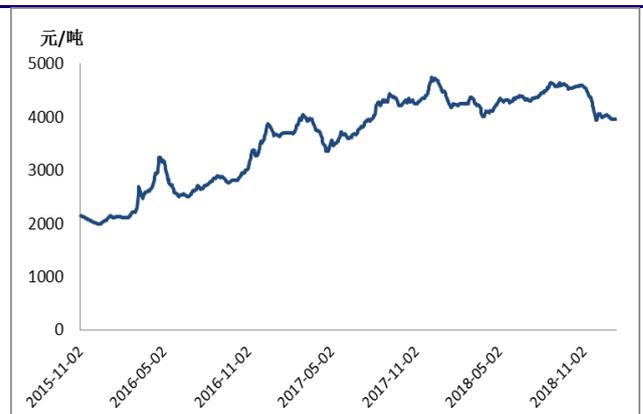
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 8: 钢坯价格



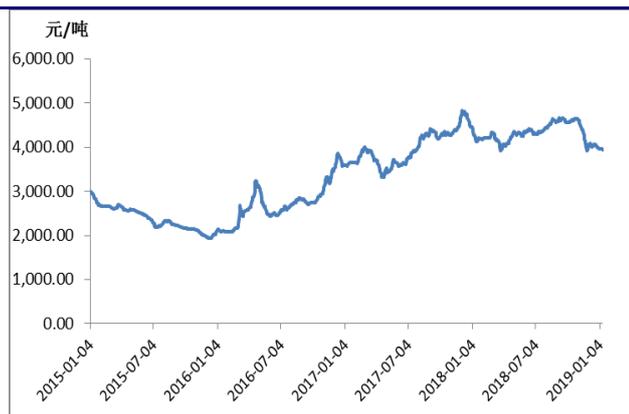
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 9: 普钢价格



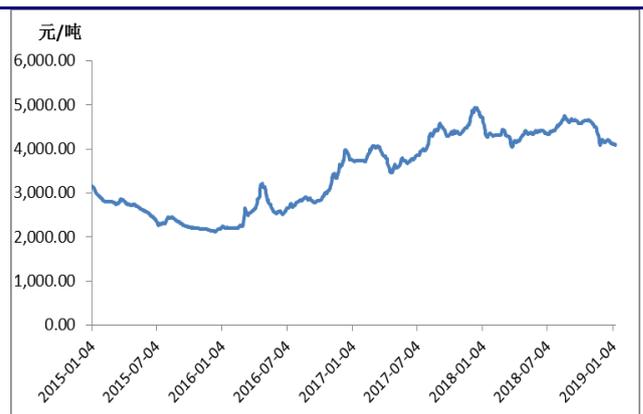
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 10: 华东普钢价格



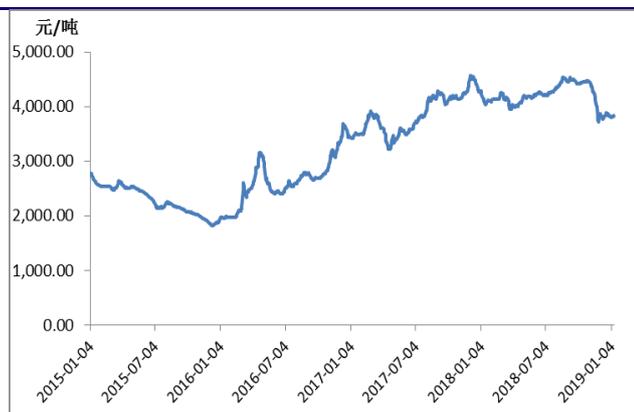
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: 华南普钢价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 12: 华北普钢价格



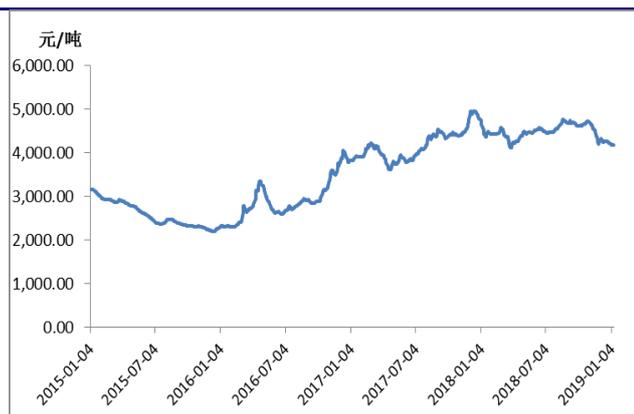
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 13: 中南普钢价格



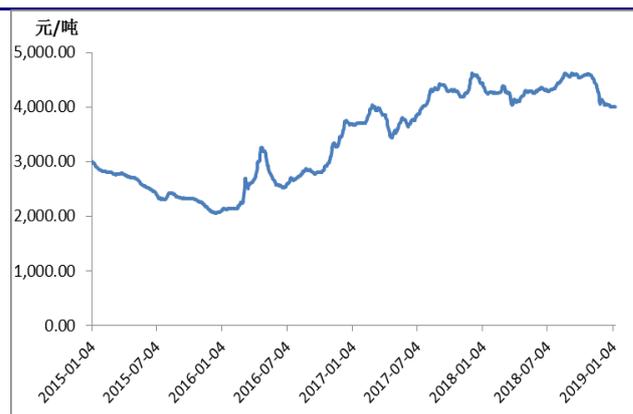
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 14: 西南普钢价格



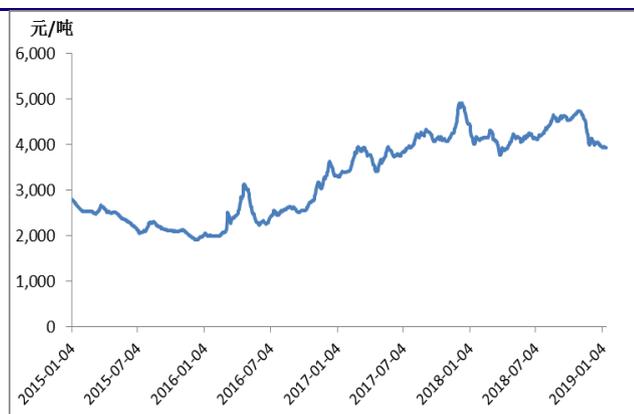
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 15: 西北普钢价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 16: 东北螺纹钢价格



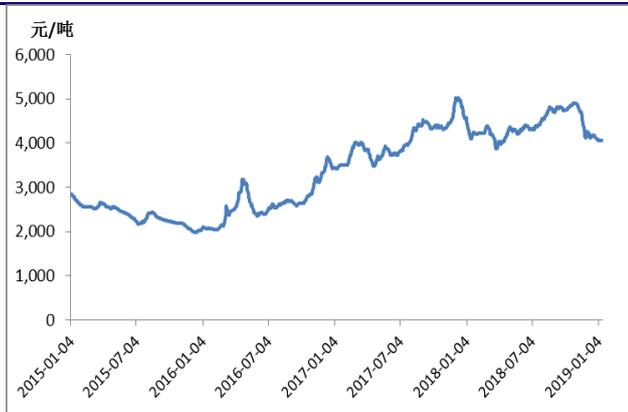
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 17: 全国螺纹钢价格



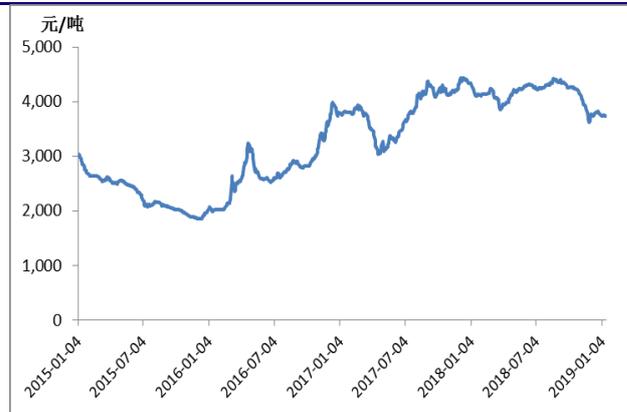
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 18: 线材价格



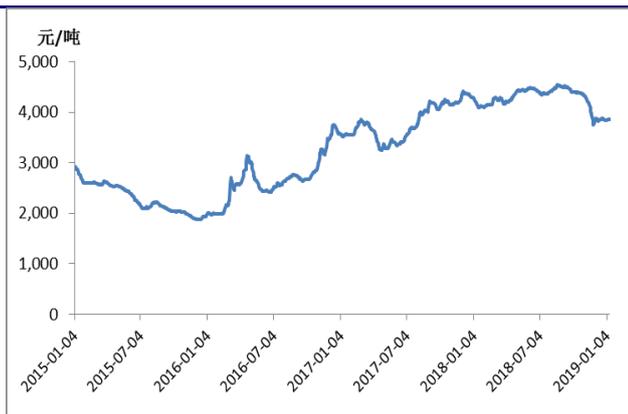
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 19: 热卷钢材价格



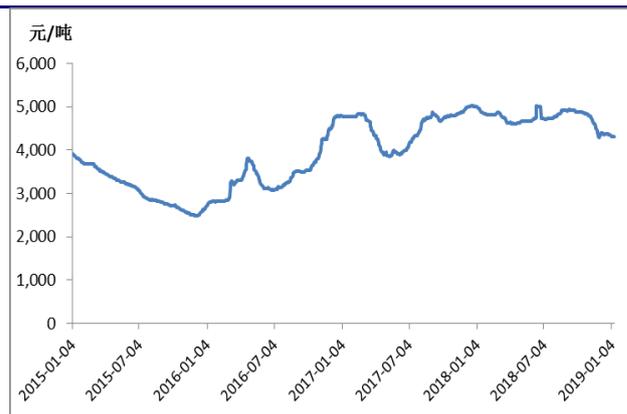
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: 中厚板钢材价格



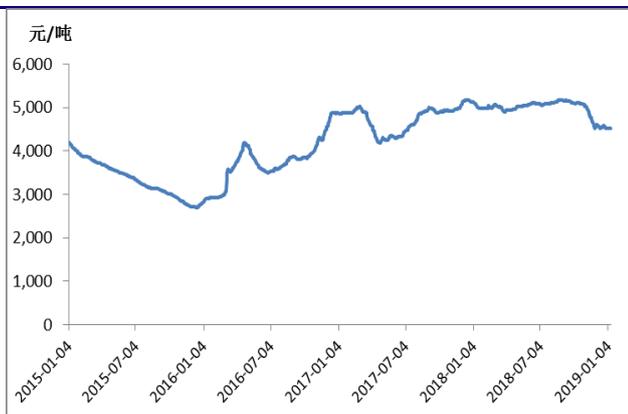
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: 冷轧卷板钢材价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22: 镀锌板钢材价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 钢材产量

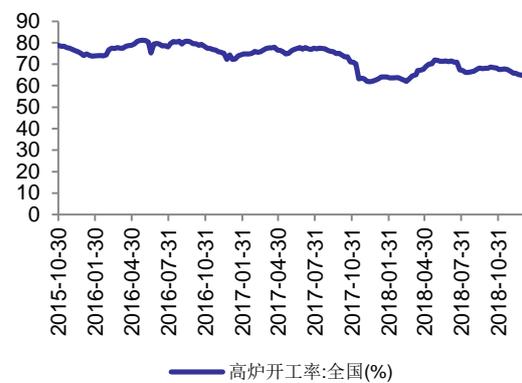
2018年12月31日，全国重点大中型企业日均粗钢产量（按旬）为178.15万吨，旬环比变化-3.01%。2019年1月11日，全国高炉开工率为64.36%，周环比变化0.20%；唐山钢厂产能利用率为64.13%，周变化2.59%。2019年1月11日，全国主要钢厂螺纹钢和线材产量分别为330万吨（较上周+1.08%）、1424万吨（较上周+1.28%），热轧板卷、冷轧板卷、中厚板钢厂产量分别为95万吨、258万吨、1213万吨。宝钢集团和河北钢铁集团的粗钢产能几乎均为1330万吨。

图 23: 日均粗钢产量



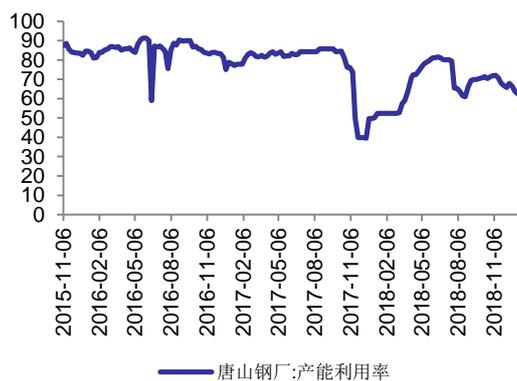
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24: 全国高炉开工率



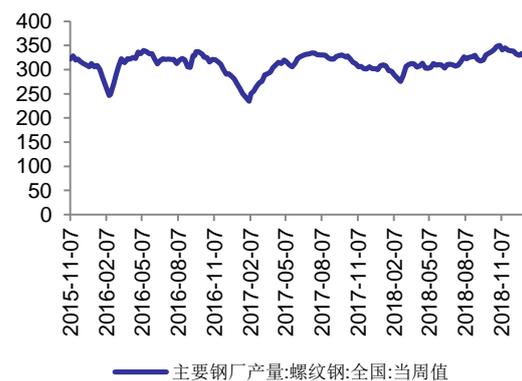
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 唐山钢厂产能利用率



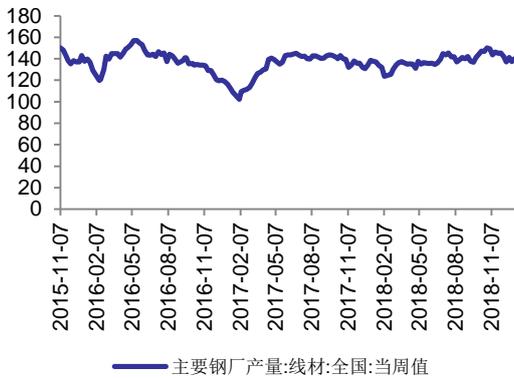
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26: 螺纹钢产量



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 27: 线材产量



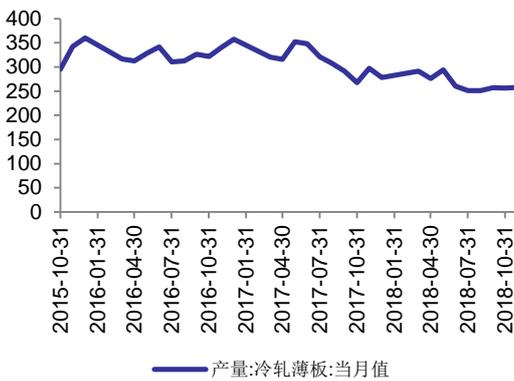
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 28: 热轧板产量



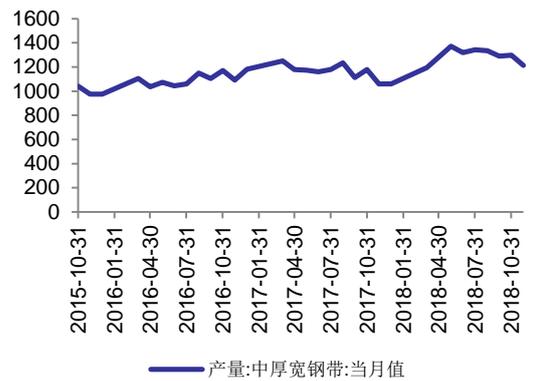
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 29: 冷轧板产量



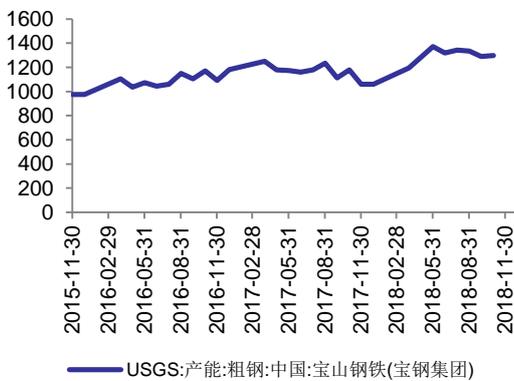
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 30: 中厚板产量



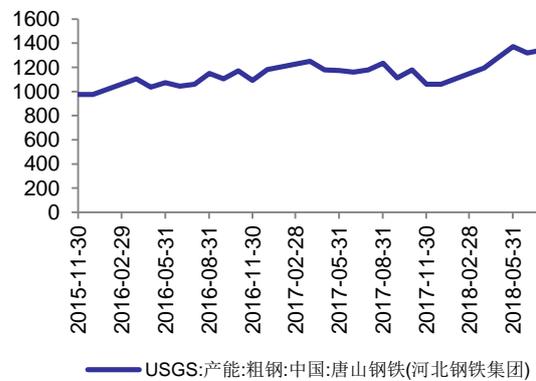
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 31: 宝钢集团产能



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 32: 河北钢铁集团产能



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 钢材库存

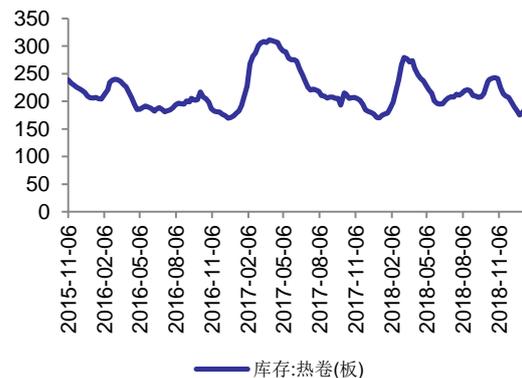
上周螺纹钢厂库存 182.87 万吨，周环比变化-6.62%，上周热卷板库存 186.50 万吨，周环比变化+3.82%（螺纹钢社会库存数据未更新）。

图 33: 螺纹钢厂库



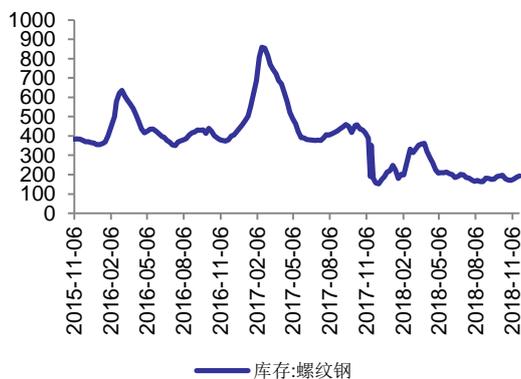
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 34: 热卷厂库



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 35: 螺纹钢社会库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

4 铁矿石、焦炭价格

截至 2019 年 1 月 11 日，进口铁矿石价格为 536.80 元/吨，周环比变化+0.83%；国内铁矿石价格为 708.50 元/吨，周环比变化-1.19%；青岛港的 62%铁粉矿价格为 73.45 美元/吨，周环比变化+0.48%。天津港准一级冶金焦炭价格分别为 2050 元/吨，周环比变化-10.87%。动力煤价格为 579 元/吨，周环比未变化。

图 36: 进口铁矿石价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 37: 国产铁矿石价格



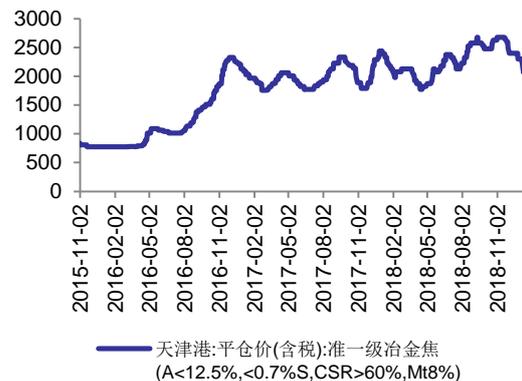
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 38: 青岛港铁粉矿价格



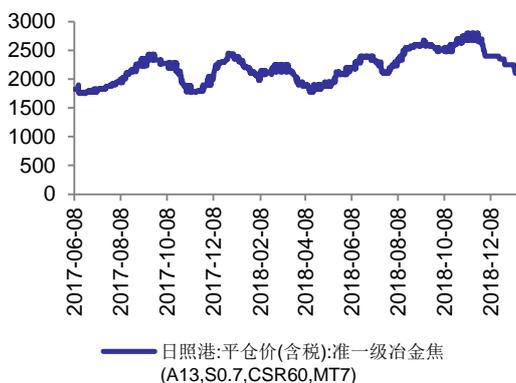
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 39: 焦炭天津港价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 40: 焦炭日照港价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 41: 动力煤价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

5. 钢材利润

截止到 2019 年 1 月 11 日，唐山螺纹钢和现金利润和天津热卷现金利润分别为 567 元/吨和 396 元/吨。

图 42: 唐山螺纹现金利润



资料来源: Mysteel, 中国银河证券研究院

图 43: 唐山螺纹现金利润



资料来源: Mysteel, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【国际】欧盟计划对钢铁进口采取最终保障措施

1 月 4 日，布鲁塞尔方面宣布，欧盟计划把自 2018 年 7 月起实施的进口钢铁关税配额措施保持至 2021 年 7 月。欧盟计划对超出 2015-2017 年平均进口额 105% 的钢铁进口加征 25% 的关税，欧委会就这一保障措施向世贸组织进行了通报。这一措施针对所有非欧盟成员国，同时对土耳其等主要出口国将设定单独的国家配额。保障措施旨在稳定欧洲市

场价格，并作为对美国钢铁关税的回应，防止出口转移。欧盟钢铁生厂商称关税配额有效防止钢铁涌入欧洲，并要求欧委会采取永久性的保障措施。钢铁的使用者特别是汽车制造商则希望取消这些限制。欧委会今日宣布支持钢铁生产商，但额外给予了5%的免关税进口额度。欧盟称根据调查，欧盟钢铁行业尚未完全从全球钢铁危机中复苏，仍面临价格下行压力。欧委会称，成员国将在1月中旬就这些措施举行投票。

(资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/100867278>)

【行业】唐山启动重污染天气Ⅱ级应急响应的通知

1月7日下午，唐山启动重污染天气Ⅱ级应急响应的通知，但对于钢铁行业的生产限制也仅停留在烧结设备，据SMM钢铁调研目前唐山地区钢厂评级以A类与B类居多，且大多有常备烧结矿库存7-15天，预计此次应急响应行动对钢材产量影响较为有限。

(资料来源：上海有色网 <https://news.smm.cn/news/100866815>)

【政策】工信部：今年继续巩固钢铁去产能成果 对违法违规行为始终保持露头就打

1月4日，工信部网站发文指出，钢铁行业要继续以供给侧结构性改革为主线，把提高供给质量作为主攻方向，巩固去产能成果，增强钢铁企业市场活力，提升产业链供给水平，畅通对国民经济的保障能力，推动我国钢铁工业由大到强。2019年，要继续巩固去产能成果、继续优化钢铁产业布局、继续推进行业规范管理、继续着力推动行业高质量发展。

(资料来源：我的钢铁网 <https://news.mysteel.com/19/0107/09/870DDE0F5FBDF044.html>)

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

华立，行业分析师。执业证书编号：S0130516080004。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：	尚薇	010-83574522	lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：	王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：	舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：	何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn