

## 悲观预期有所修复，多因素共振驱动钢铁板块上行

### —钢铁行业周报 20190121

钢铁行业周报

2019年1月21日

#### 报告摘要：

#### ● 上周行情：申万钢铁行业上升2.32%，排名18，跑赢沪深300指数0.38个百分点

上周（2019年1月14日-1月18日）申万钢铁行业指数上升4.27%，排名第3，沪深300指数上升2.37%，跑赢1.89个百分点；周涨跌幅前五个股分别为：西宁特钢（+16.52%）、华菱钢铁（+12.82%）、八一钢铁（+10.50%）、韶钢松山（+10.30%）、沙钢股份（+9.21%）、久立特材（-2.68%）。

#### ● 本周观点

2018年12月，社融增量1.59万亿，新增贷款10800亿；M2同比8.1%，M1同比1.5%；上周公开市场净投放1.16万亿、创历史新高，总体来看货币供应稳定；且1月22日起，河南、福建、天津、云南、四川、浙江等多地将开始发行地方政府债券，1月发行总规模预计超过2400亿元。1-4月发行节奏也将延续2018年下半年加快发行。根据提前下发的1.39万亿规模估计，平均月发行规模将超过3000亿元。前期发改委密集批复基建项目，悲观预期逐渐修复。

高炉检修减产、电炉产能利用率下降，上周五大品种产量环比减少3.53万吨。工地停工增多，终端需求季节性弱化，钢厂依然有挺价意愿，冬储意愿偏低，上周厂库、社库分别+3.53/+40.61万吨，节前钢价难以大幅下跌。后期，由于废钢价格高企、废钢比明显下降，预计春节期间供应稳定趋弱。节后，地产新开工大概率不会断崖，而基建开工或有增强，汽车家电亦有政策托底预期，板材需求也或有改善。继续关注冬储，电炉及钢厂减产、限产的边际影响。

建议关注建材主线及历史分红较高标的：方大特钢、柳钢股份、三钢闽光、新钢股份、南钢股份、韶钢松山、华菱钢铁、宝钢股份。

#### ● 基本面跟踪

截至1月18日，五大主要钢材品种全国均价分别为：螺纹（3918元/吨，周涨幅-0.28%）、高线（4275元/吨，周涨幅+4.52%）、热轧（3733元/吨，周涨幅-0.27%）、冷轧（4259元/吨，周涨幅-0.14%）、中板（3860元/吨，周涨幅0.08%）。1月17日，全国主要钢材品种总库存1349.4万吨，周增量40.61万吨；钢厂库存425.38万吨，周增量3.53万吨；社会库存为924.03万吨，周增量40.61万吨。

#### ● 风险提示 钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动。

#### 盈利预测与财务指标

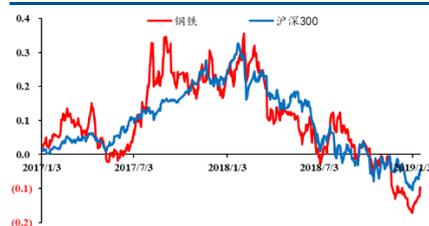
代码	重点公司	现价 1月18日	EPS			PE			评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
600019	宝钢股份	6.93	0.86	1.09	1.16	10.26	6.36	5.97	推荐
600507	方大特钢	11.60	1.92	1.89	2.03	9.65	6.14	5.71	推荐
000717	韶钢松山	5.14	1.04	1.43	1.55	6.33	3.59	3.32	推荐
600782	新钢股份	5.39	1.09	1.05	1.14	10.73	5.13	4.73	推荐
600282	南钢股份	3.70	0.79	1.03	1.08	7.53	3.59	3.43	推荐
000932	华菱钢铁	6.95	1.37	1.96	2.02	8.02	3.55	3.44	推荐
601003	柳钢股份	7.30	1.03	1.49	1.69	14.09	4.90	4.32	推荐
002110	*三钢闽光	14.50	2.90	4.25	4.16	8.23	3.41	3.49	暂无评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院（\*为wind一致预期）

## 推荐

维持评级

#### 行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

#### 分析师：陶贻功

执业证号：S0100513070009

电话：010-85127892

邮箱：taoyigong@mszq.com

#### 研究助理：王介超

执业证号：S0100117060026

电话：010-85127433

邮箱：wangjiechao@mszq.com

#### 研究助理：赵梦秋

执业证号：S0100117110078

电话：010-85127433

邮箱：zhaomengqiu@mszq.com

#### 相关研究

1. 南钢股份(600282)深度报告：受益于中厚板高景气，业绩有望持续增长
2. 韶钢松山(000717)调研报告：持续受益广东供需格局，特钢将迎来发展
3. 华菱钢铁(000932)调研报告：行业竞争位势提升，改革激活内生动力
4. 柳钢股份(601003)深度报告：积极调整生产结构，盈利大幅提升
5. 宝钢股份(600019)深度报告：成长中的行业领军者，稳定分红凸显投资价值

## 目录

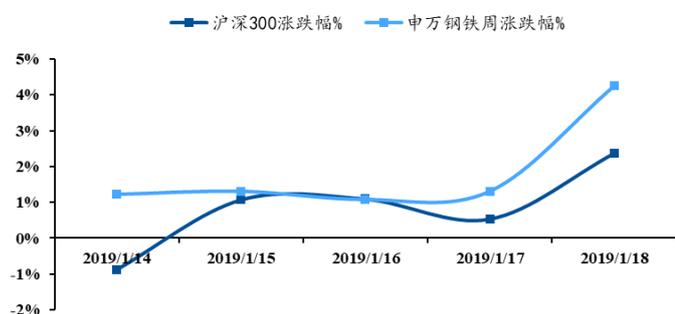
<b>1、上周行情回顾 .....</b>	<b>3</b>
1.1 股市行情.....	3
1.2 期市行情.....	4
<b>2、基本面跟踪 .....</b>	<b>5</b>
2.1 钢材价格.....	5
2.2 产销量.....	7
2.3 钢材库存.....	10
2.4 原料成本.....	13
2.5 主要钢材品种毛利.....	19
<b>3、供需变化 .....</b>	<b>20</b>
<b>4、行业动态 .....</b>	<b>20</b>
4.1 行业要闻.....	20
4.2 公司要闻及公告.....	22
<b>5、本周观点及风险提示 .....</b>	<b>23</b>
5.1 行业观点: .....	23
5.2 重点个股: .....	24
5.3 风险提示.....	25
<b>插图目录 .....</b>	<b>26</b>
<b>表格目录 .....</b>	<b>27</b>

## 1、上周行情回顾

### 1.1 股市行情

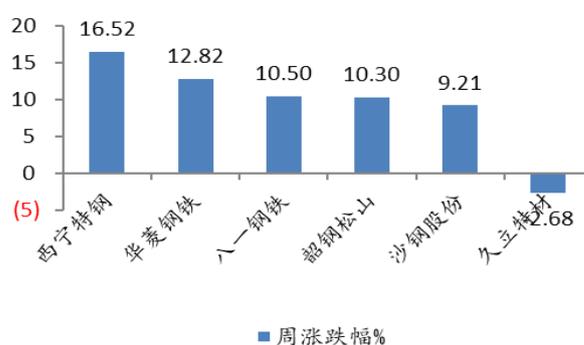
上周（2019年1月14日-1月18日）申万钢铁行业指数上升4.27%，排名第3，沪深300指数上升2.37%，跑赢1.89个百分点。周涨跌幅前五个股份分别为：西宁特钢（+16.52%）、华菱钢铁（+12.82%）、八一钢铁（+10.50%）、韶钢松山（+10.30%）、沙钢股份（+9.21%）、久立特材（-2.68%）。

图1：申万钢铁行业指数上周上升4.27%



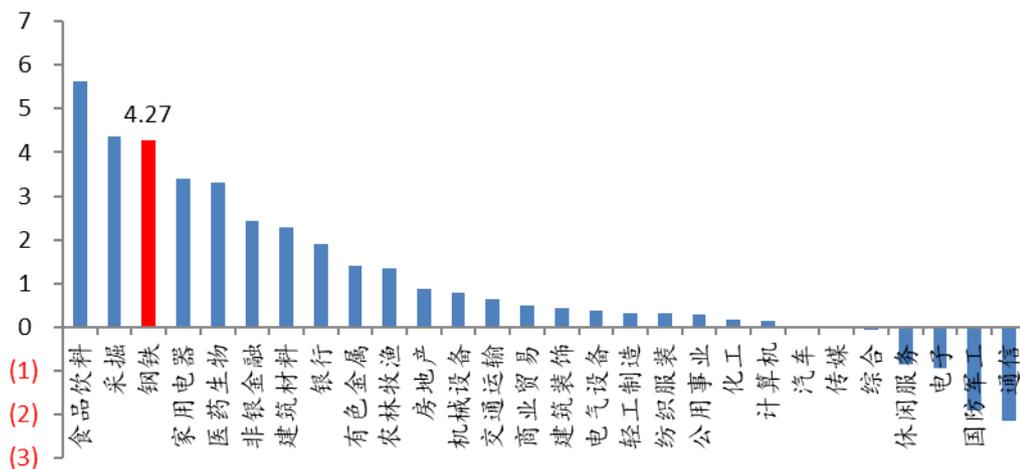
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：申万钢铁行业涨跌幅（%）前五个股



资料来源：wind，民生证券研究院

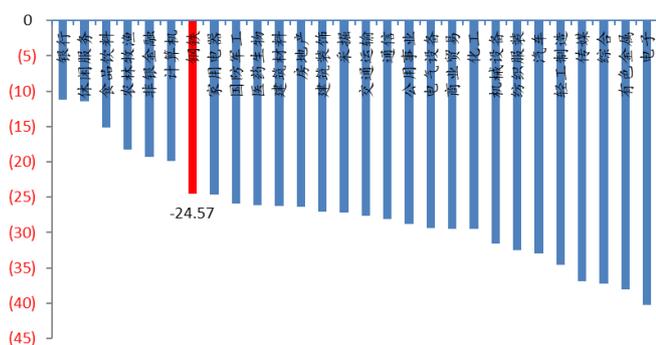
图3：上周申万钢铁行业指数涨跌幅（%）排名第3



资料来源：wind，民生证券研究院

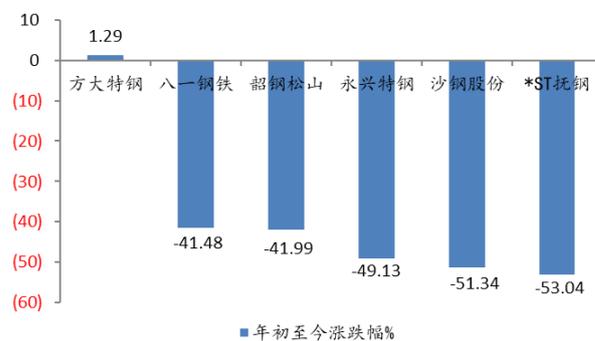
2018年初至今，申万钢铁行业指数下降24.57%，排名第7，沪深300指数下降21.40%，跑输3.17个百分点。年初至今，涨跌幅前五个股份分别为：方大特钢（+1.29%）；八一钢铁（-41.48%）、韶钢松山（-41.99%）、永兴特钢（-49.13%）、沙钢股份（-51.34%）、\*ST抚钢（-53.04%）。

图 4：年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅（%）排名第 7



资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：申万钢铁行业涨跌幅（%）前五个股



资料来源：wind，民生证券研究院

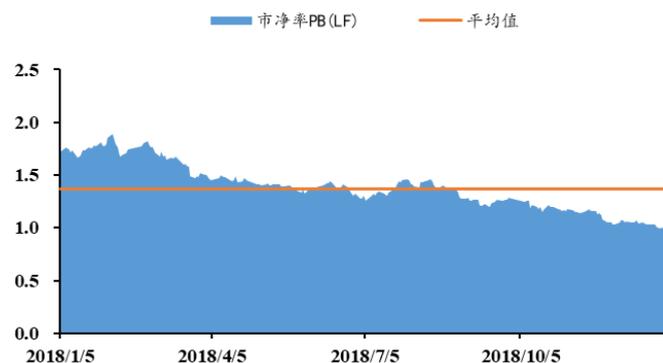
1月18日，申万钢铁行业 PE (TTM) 为 6.20，与 2018 年初至今 PE 均值 10.22 相比降低 4.02；PB (LF) 为 1.07，与 2018 年初至今均值 1.37 相比降低 0.30。

图 6：申万钢铁行业市盈率 (TTM)



资料来源：wind，民生证券研究院

图 7：申万钢铁行业市净率 (LF)



资料来源：wind，民生证券研究院

## 1.2 期市行情

1月18日，螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约结算价分别为 3596 元/吨、3493 元/吨、521.5 元/吨、2053.5 元/吨，周环比增幅分别为 2.22%、2.07%、2.66%、5.12%。期货卷螺差-103 元，周环比-7 元；现货卷螺差-100 元，周环比+60 元。1月18日，螺纹钢基差为 154 元，周环比-62 元；热轧板卷基差为 157 元，周环比-30 元。

图 8: 期货活跃合约结算价 (元)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 9: 卷螺差 (元)



资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

图 10: 螺纹基差 (元)



资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

图 11: 热卷基差 (元)



资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

## 2、基本面跟踪

### 2.1 钢材价格

截至 1 月 18 日,五大主要钢材品种全国均价分别为:螺纹(3918 元/吨,周涨幅-0.28%)、高线(4275 元/吨,周涨幅+4.52%)、热轧(3733 元/吨,周涨幅-0.27%)、冷轧(4259 元/吨,周涨幅-0.14%)、中板(3860 元/吨,周涨幅 0.08%)。

表 1: 全国钢材主要市场价格 (元/吨)

钢材	2019/1/18				2019/1/11	2018/1/18	周环比	同比
	全国均价	上海	天津	广州				
螺纹钢	3918	3750	3810	4150	3929	4050	-0.28%	-3.26%
高线	4275	3940	3800	4070	4090	4197	4.52%	1.86%
热轧	3733	3650	3640	3720	3743	4123	-0.27%	-9.46%
冷轧	4259	4120	4110	4270	4265	4803	-0.14%	-11.33%
中板	3860	3800	3740	4030	3857	4087	0.08%	-5.55%

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

表 2: 代表性城市钢材价格及价差 (元/吨)

城市	螺纹钢				中厚板				热轧板卷			
	1/18	1/11	涨跌	与沈阳价差	1/18	1/11	涨跌	与沈阳价差	1/18	1/11	涨跌	与沈阳价差
上海	3750	3780	-30	190	3800	3800	0	30	3650	3620	30	100
杭州	3780	3790	-10	220	3820	3820	0	50	3690	3760	-70	140
北京	3720	3690	30	160	3790	3790	0	20	3600	3620	-20	50
广州	4150	4230	-80	590	4030	4030	0	260	3720	3830	-110	170
合肥	4000	4040	-40	440	3820	3810	10	50	3830	3830	0	280
上海	3750	3780	-30	190	3800	3800	0	30	3650	3620	30	100
武汉	3770	3790	-20	210	3820	3790	30	50	3780	3780	0	230
西安	3900	3890	10	340	3820	3790	30	50	3740	3730	10	190
重庆	4100	4100	0	540	3740	3780	-40	-30	3850	3830	20	300
沈阳	3560	3540	20		3770	3770	0		3550	3540	10	

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

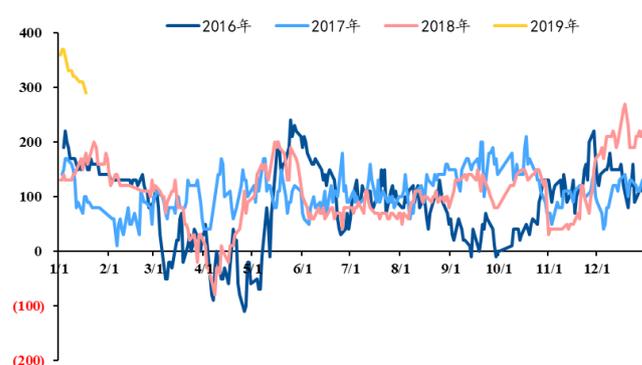
1月18日, 螺纹钢、热卷、中厚板广州天津价差分别为 340 元/吨(周环比-22.73%)、80 元/吨(周环比-50%)、290 元/吨(周环比-6.45%)。

图 12: 螺纹钢广州天津价差 (元/吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 13: 热卷广州天津价差 (元/吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 14: 中厚板广州天津价差 (元/吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

1月18日, 螺纹钢及热卷内外价差分别为-374.17 元/吨、-62.09 元/吨。

图 15: 螺纹钢内外贸价差 (元/吨)



资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

图 16: 热轧板卷内外贸价差 (元/吨)

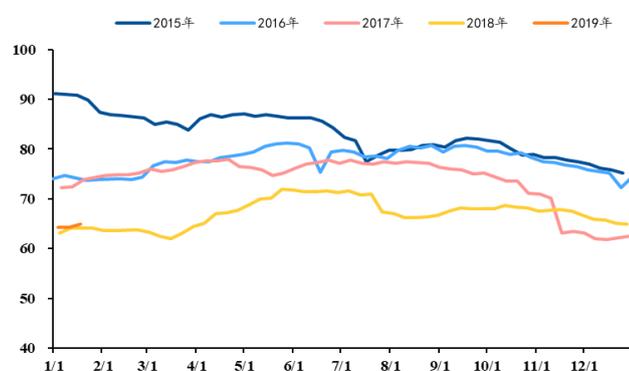


资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

## 2.2 产销量

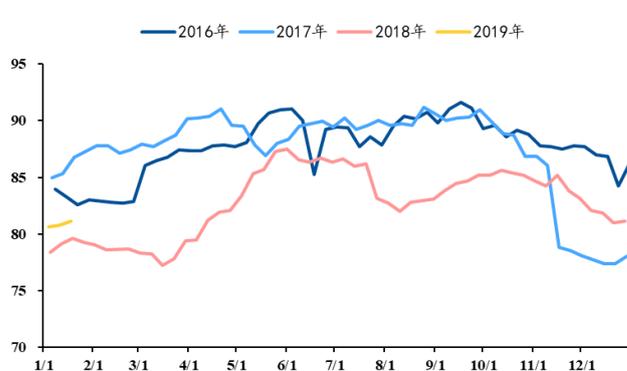
2019 年 1 月 18 日, 全国钢厂高炉开工率为 64.92%, 周环比+0.87%; 全国钢厂不含淘汰产能利用率为 81.12%, 周环比+0.38%; 螺纹钢短流程产能利用率 44.03%, 周环比-6.91%。2018 年 12 月 31 日, 全国重点大中型企业日均粗钢产量 (按旬) 为 178.15 万吨, 旬环比-3.01%。

图 17: 全国高炉周开工率



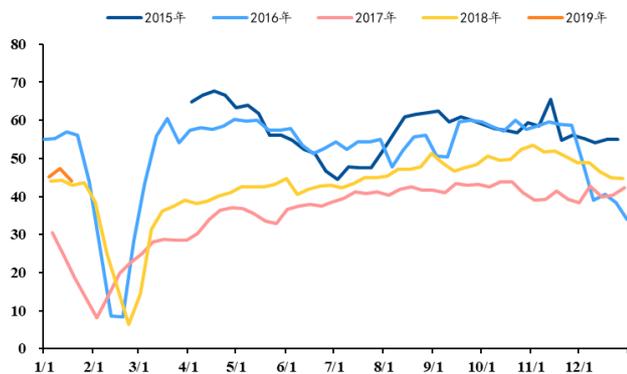
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 18: 全国高炉产能利用率 (不含淘汰产能) (%)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

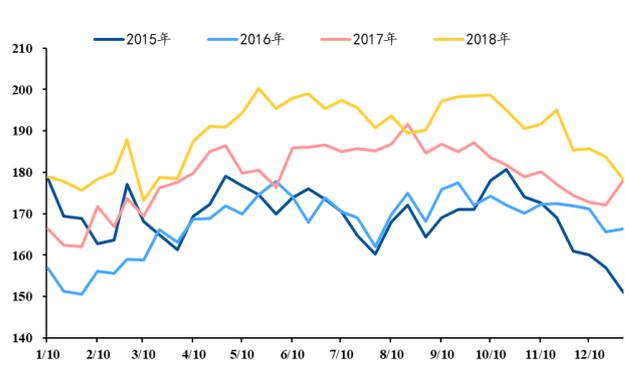
图 19: 螺纹钢短流程产能利用率 (%)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

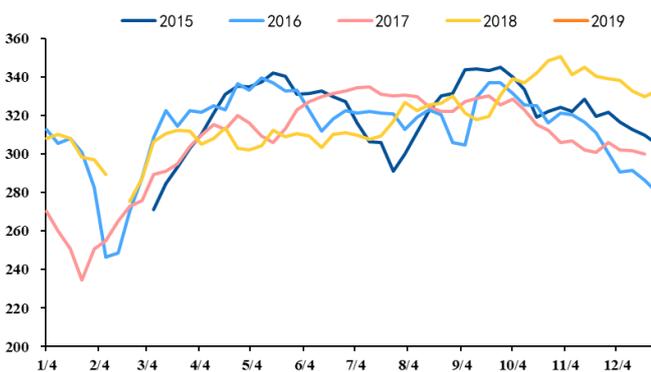
1月18日, 全国建筑钢厂螺纹钢、线材产量分别为 321.13 万吨 (较上周-2.67%)、139.13 万吨 (较上周-1.96%), 热轧板卷、中厚板、冷轧板卷钢厂产量分别为 320.97 万吨 (较上周-0.72%)、114.44 万吨 (较上周+6.27%)、76.52 万吨 (较上周+5.01%)。

图 20: 全国重点大中型企业粗钢日均产量 (万吨) 旬



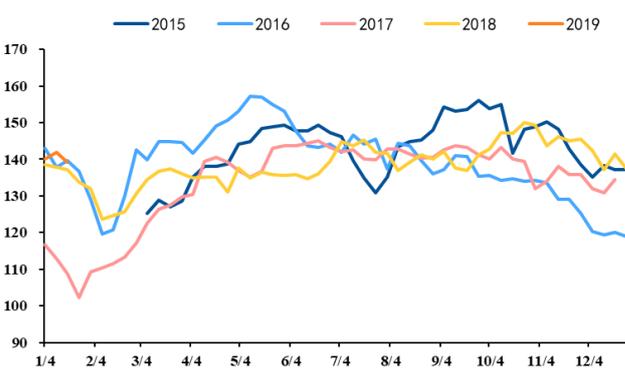
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 21: 螺纹钢钢厂实际周产量 (万吨)



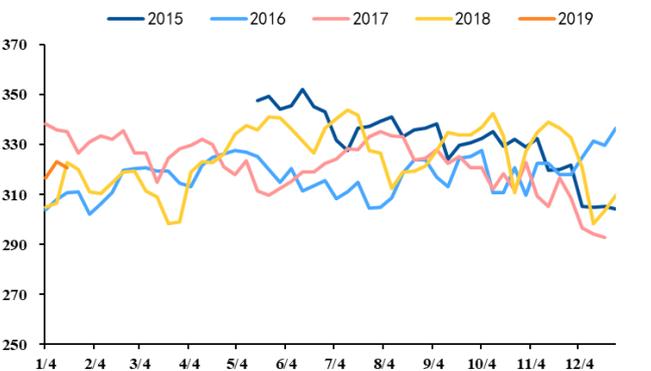
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 22: 线材钢厂实际周产量 (万吨)



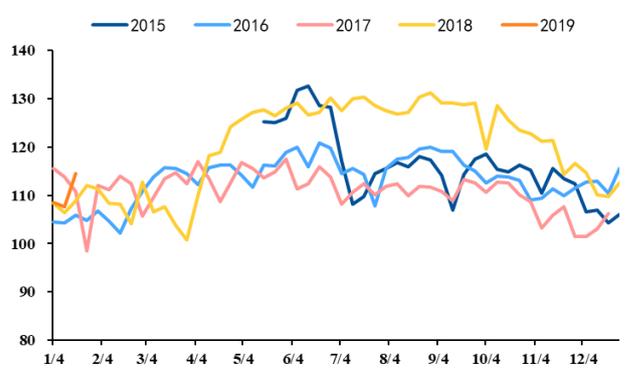
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 23: 热轧板卷钢厂实际周产量 (万吨)



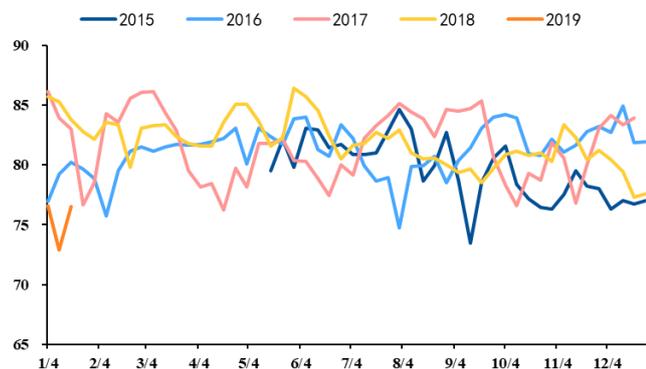
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 24: 中厚板钢厂实际周产量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 25: 冷轧板卷钢厂实际周产量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

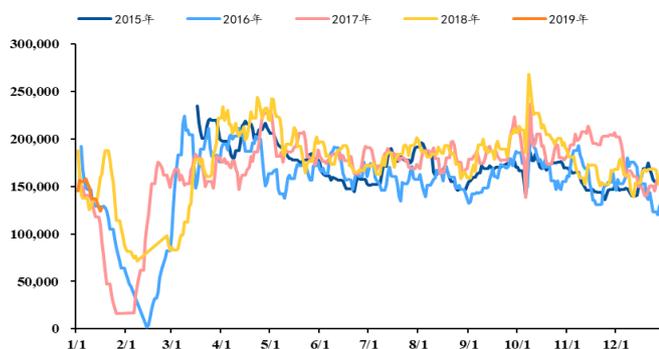
图 26: 沪终端线螺采购量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

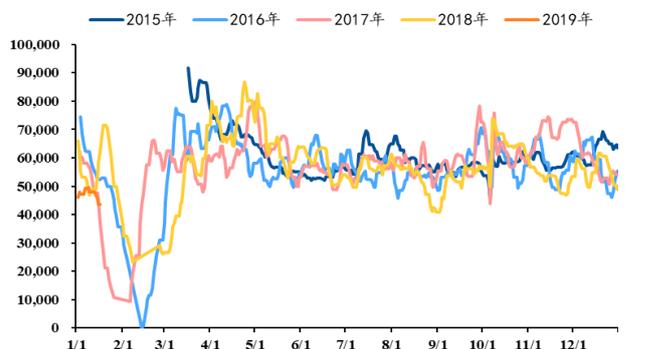
1月18日,沪市终端线螺采购量3.24万吨(周环比+0.3万吨);1月17日,建筑钢材成交量14.07万吨(周环比+2.07万吨),其中南方大区成交量4.11万吨(周环比-0.1万吨)、华东大区成交量8.73万吨(周环比+2.51万吨)、北方大区成交量1.23万吨(周环比-0.33万吨)。

图 27: 合计建筑钢材成交量 (吨)



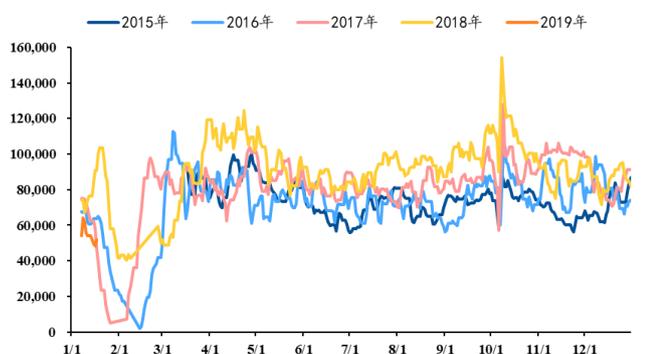
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 28: 南方大区建筑钢材成交量 (吨)



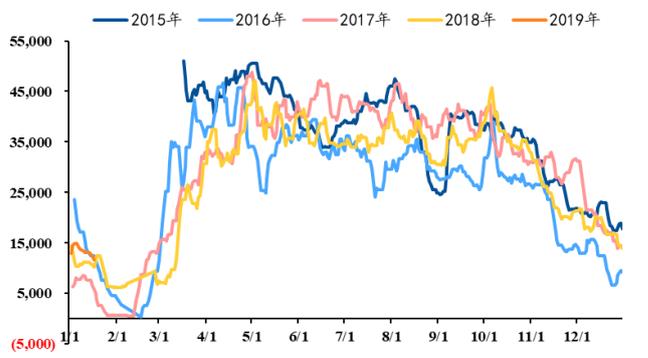
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 29: 华东大区建筑钢材成交量 (吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 30: 华东大区建筑钢材成交量 (吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

## 2.3 钢材库存

1月17日，全国主要钢材品种总库存1349.4万吨，周增量40.61万吨；钢厂库存425.38万吨，周增量3.53万吨；社会库存为924.03万吨，周增量40.61万吨。

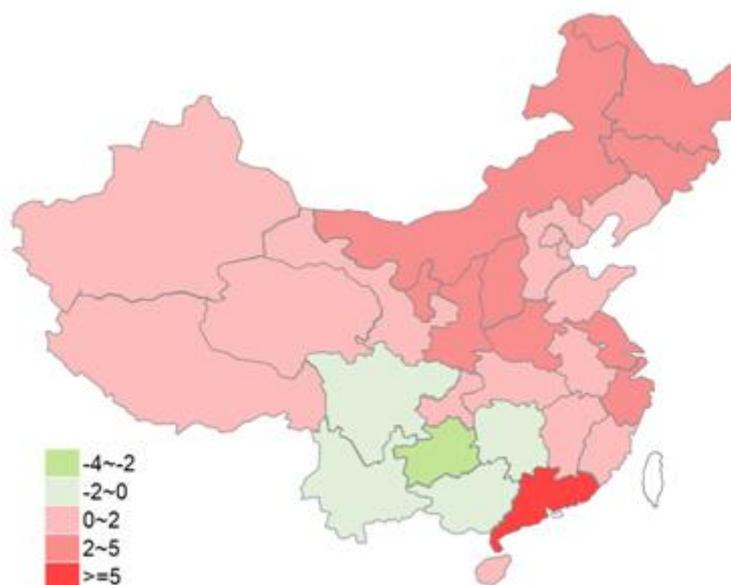
表3：五大钢材品种库存（万吨）

2019/1/17	总库存	较上周	环比	厂库	较上周	环比	社库	较上周	环比
螺纹	581.4	30.04	5.45%	184.90	2.03	1.11%	396.50	30.04	8.20%
线材	190.9	9.67	5.33%	55.45	0.88	1.61%	135.48	9.67	7.69%
热轧	279.9	3.38	1.22%	90.06	-2.38	-2.57%	189.88	3.38	1.81%
冷轧	137.6	-0.19	-0.14%	30.79	0.83	2.77%	106.78	-0.19	-0.18%
中厚板	159.6	-2.29	-1.41%	64.18	2.17	3.50%	95.39	-2.29	-2.34%
合计	1349.4	40.61	3.10%	425.38	3.53	0.84%	924.03	40.61	4.60%

资料来源：mysteel，民生证券研究院

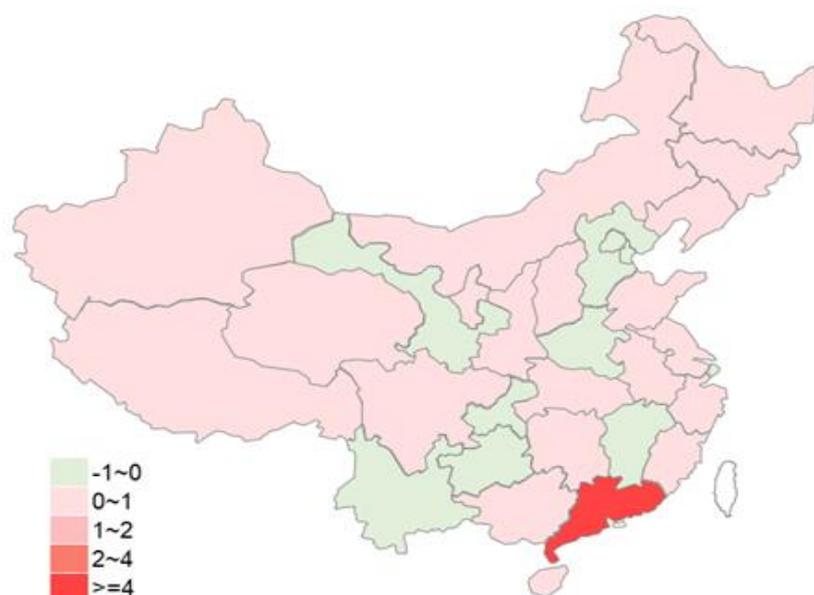
分区域来看，华北及东北累库现象明显。1月18日，东北地区螺纹社会库存28.12万吨，周增加4.58万吨；华北地区螺纹社会库存80.07万吨，周增加7.65万吨。广东地区螺纹社会库存57.33万吨，周增加5.46万吨，热卷社会库存36万吨，周增加4.4万吨。

图31：螺纹钢社会库存周增量（万吨）



资料来源：mysteel，民生证券研究院

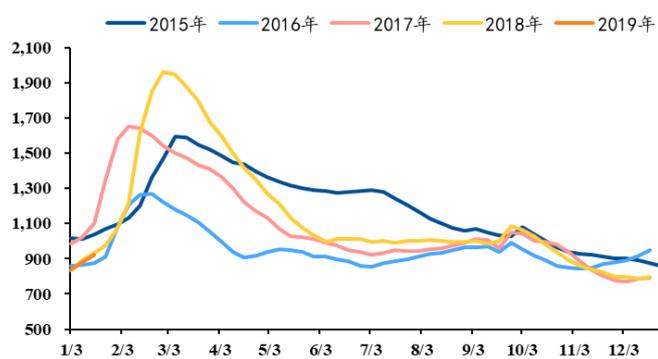
图 32: 热轧板卷社会库存周增量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

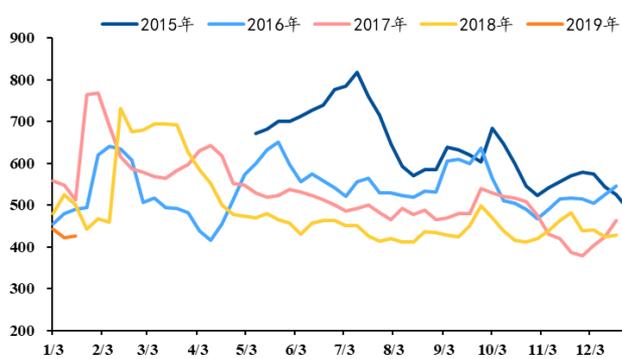
五大钢材品种社会及钢厂库存变化, 区域库存变化见下图。

图 33: 钢材社会总库存 (万吨)



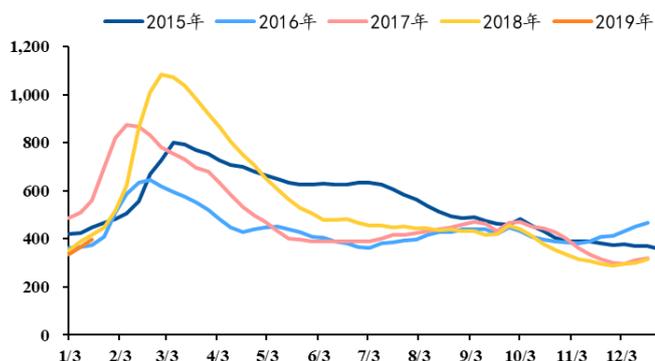
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 34: 钢材钢厂总库存 (万吨)



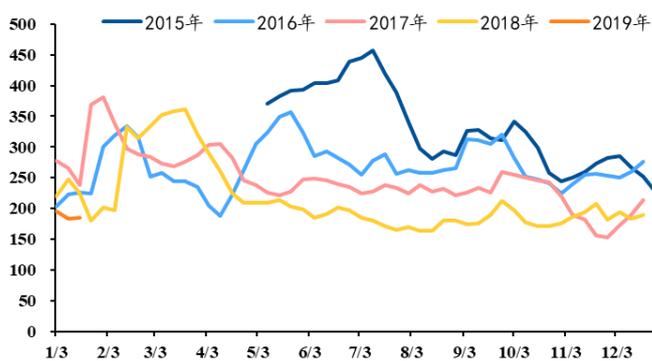
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 35: 螺纹社会库存 (万吨)



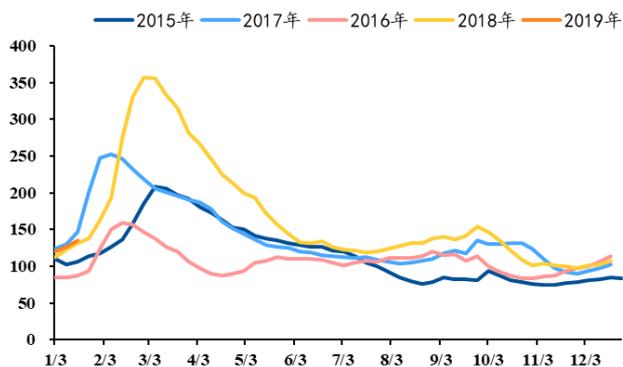
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 36: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)



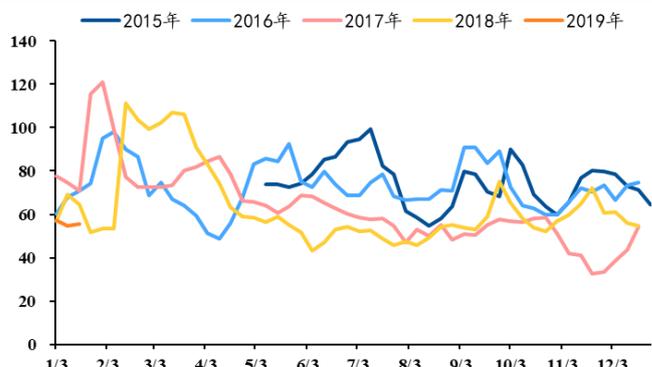
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 37: 线材社会库存 (万吨)



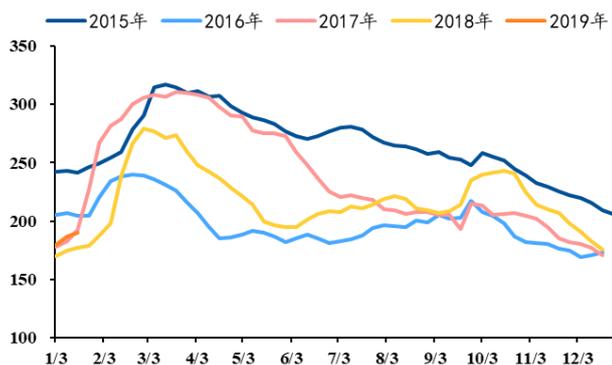
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 38: 线材钢厂库存 (万吨)



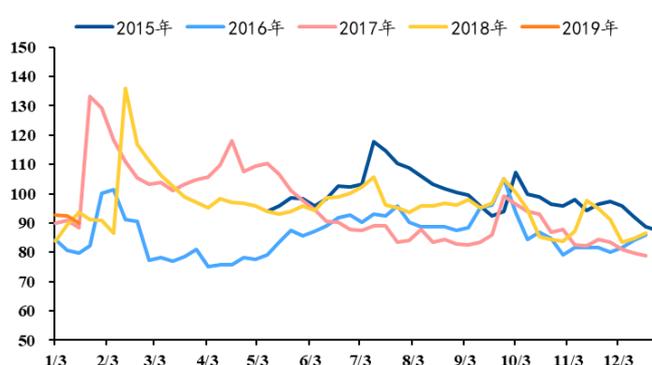
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 39: 热轧板卷社会库存 (万吨)



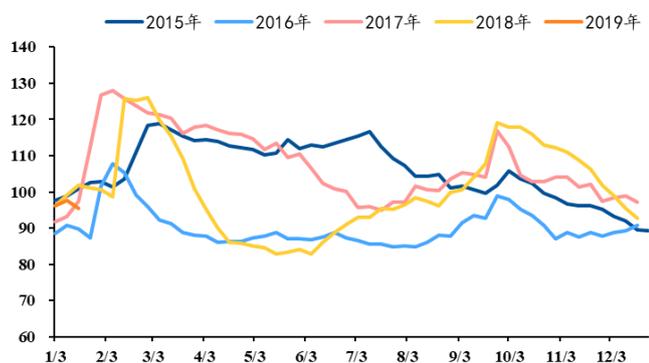
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 40: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)



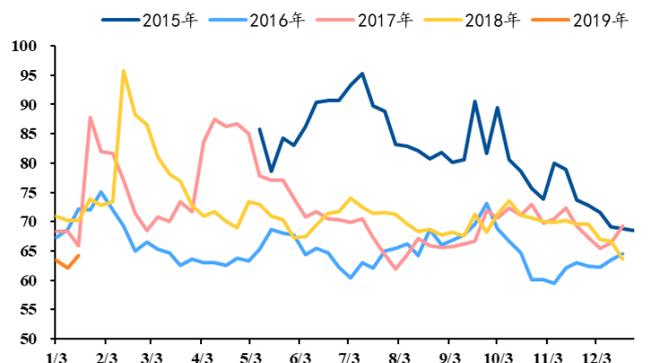
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 41: 中厚板社会库存 (万吨)



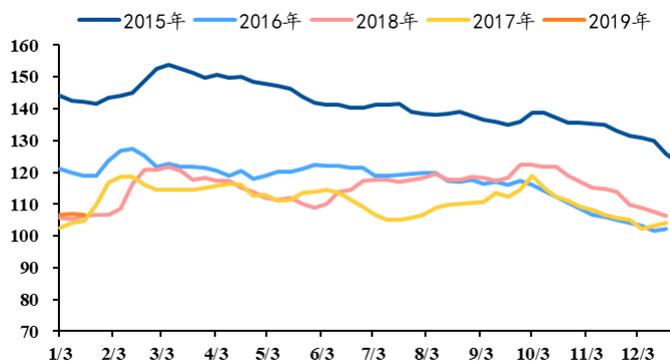
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 42: 中厚板钢厂库存 (万吨)



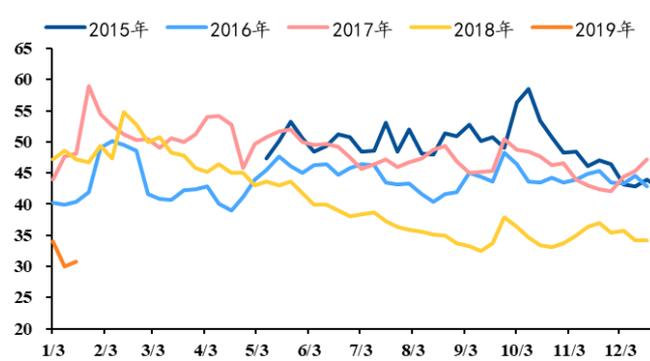
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 43: 冷轧板卷社会库存 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 44: 冷轧板卷钢厂库存 (万吨)



资料来源: mtsteel, 民生证券研究院

## 2.4 原料成本

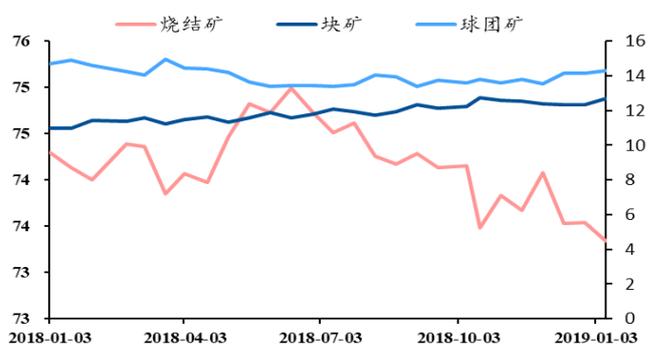
1月9日, 烧结矿、块矿、球团矿入炉配比分别为 12.66%、14.31%、73.34%, 分别较 2018 年 12 月 26 日数据-2.84%、+1.20%、-0.27%。1 月 17 日, 65%球团溢价 41.5 美元/吨, 块矿溢价 0.37 美元/千吨度。

图 45: 铁矿石价格指数



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 46: 入炉配比 (%)



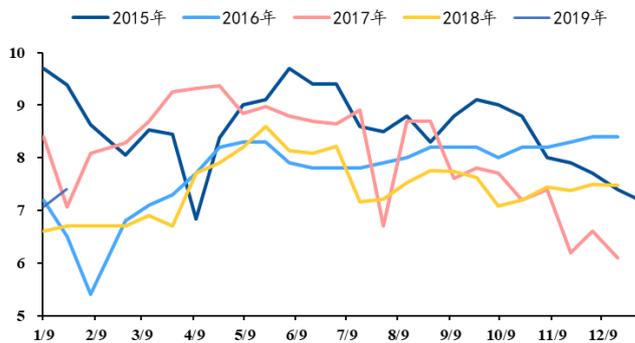
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 47: 球团及块矿溢价 (元)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 48: 全国矿山铁精粉产量 (万吨)

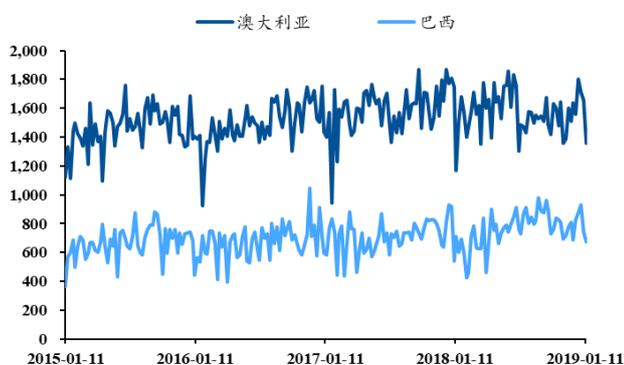


资料来源: wind, 民生证券研究院

1月18日, 全国矿山铁精粉产量7.41万吨, 较1月4日增加0.34万吨。

1月13日, 澳大利亚及巴西总发货量分别为1358.1万吨(周环比-18.09%)、676.1万吨(周环比-8.62%); 北方港口铁矿石到货量1107.4万吨(周环比+30.33%)。1月17日, 巴西图巴朗至青岛及西澳至青岛铁矿石运价分别为16.9(周环比-4.12%)、6.27美元/吨(周环比-1.29%)。

图 49: 澳大利亚及巴西总发货量 (万吨)



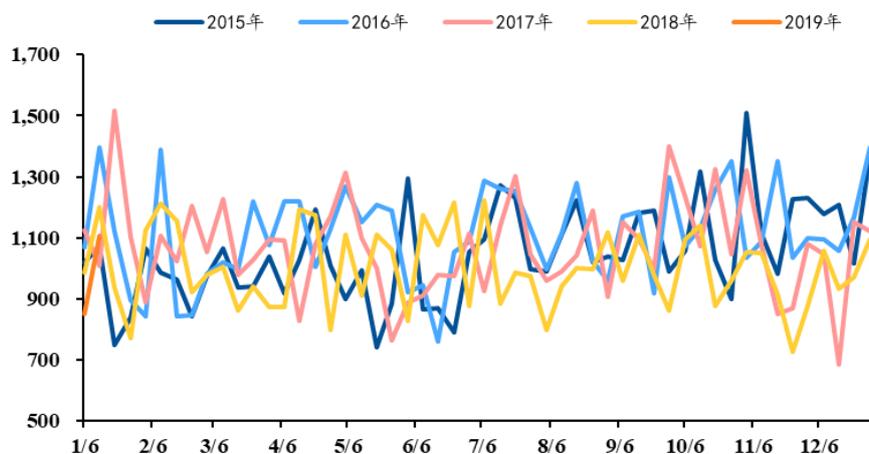
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 50: 铁矿石运价 (美元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

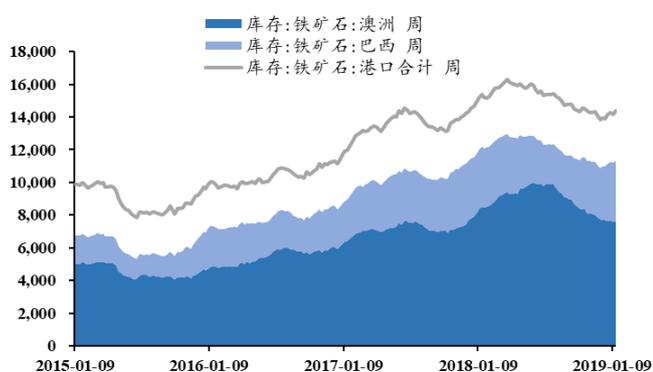
图 51: 北方港口铁矿石到货量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

1月18日, 铁矿石港口库存合计 14373.5 万吨 (周环比+1.35%), 澳洲铁矿石库存 7596.2 万吨 (周环比+0.05%), 巴西铁矿石库存 3725.4 万吨 (周环比+3.93%); 国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数 32 天, 较上周+3.5 天。

图 52: 铁矿石库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 53: 进口铁矿石平均可用天数



资料来源: wind, 民生证券研究院

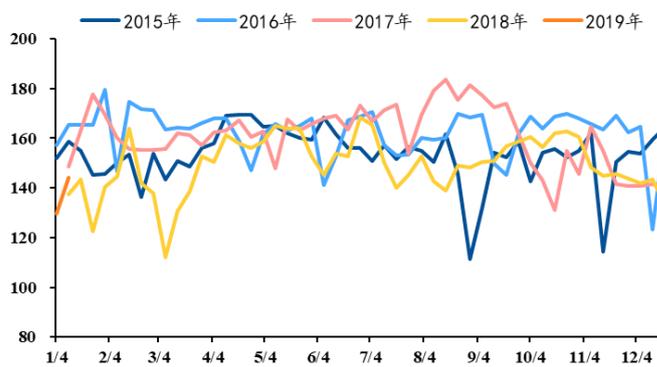
1月18日, 45 港口铁矿石日均疏港量 287.78 万吨 (周环比+2.97%), 北方 6 港加连云港日均疏港量合计 144.3 万吨 (周环比+11.17%)。

图 54: 全国主要港口铁矿石日均疏港量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 55: 7 港口日均疏港量合计 (万吨)

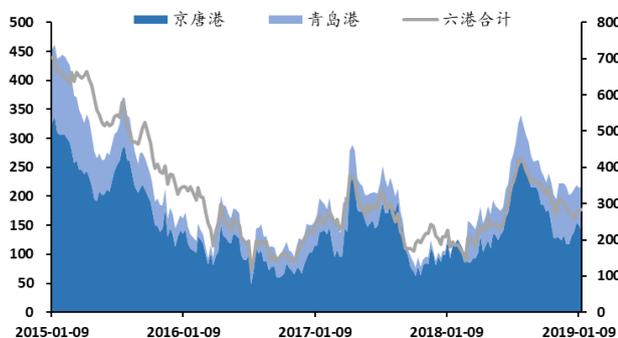


资料来源: wind, 民生证券研究院; (北方 6 港+连云港)

1 月 18 日, 北方 6 港炼焦煤库存合计 284 万吨, 周环比+1.79%, 其中京唐港库存 140 万吨, 周环比-6.67%; 国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 976.8 万吨, 周环比 0.32%, 炼焦煤平均可用天数 19.34, 较上周+0.05 天; 国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 943.46 万吨, 周环比 3.34%, 炼焦煤平均可用天数 18.79, 较上周+0.61 天。

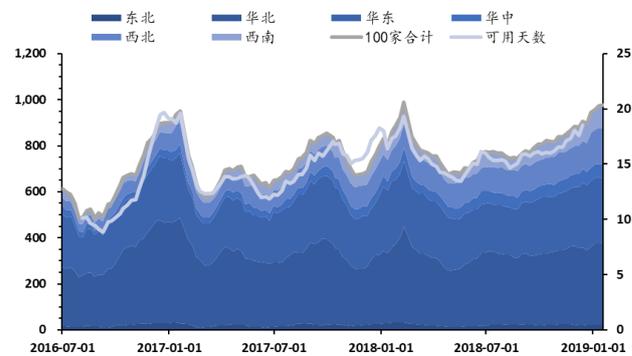
1 月 18 日, 100 家焦化企业平均开工率 76.06%, 较上周+0.42%。

图 56: 炼焦煤港口库存 (万吨)



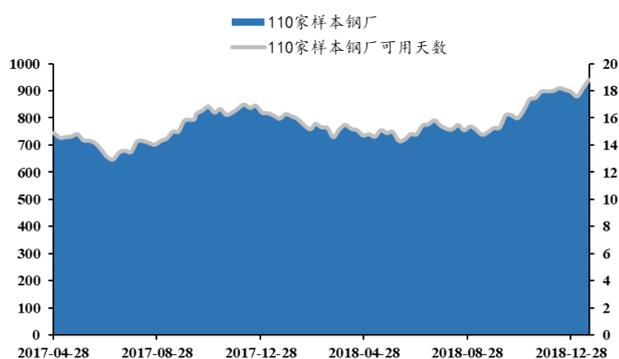
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 57: 国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)



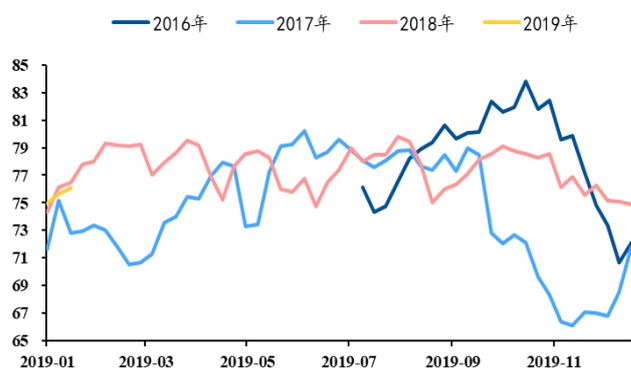
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 58: 国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 59: 100 家焦化企业开工率 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

1 月 18 日, 唐山二级冶金焦到场含税价 1965 元/吨, 与上周持平, 天津港准一级冶金焦平仓价 2050 元/吨, 与上周持平。主焦煤内外价差 260 元/吨, 较上周+40 元。

图 60: 冶金焦含税价 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

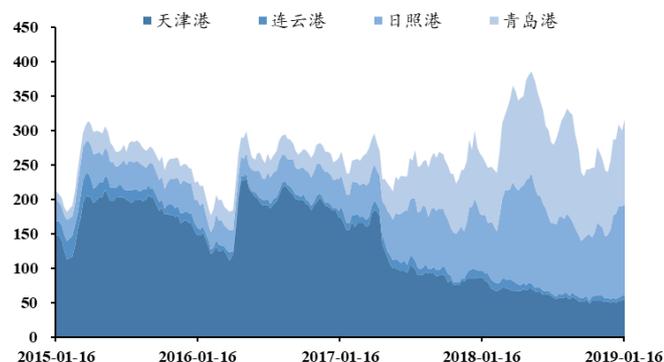
图 61: 主焦煤内外价差 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

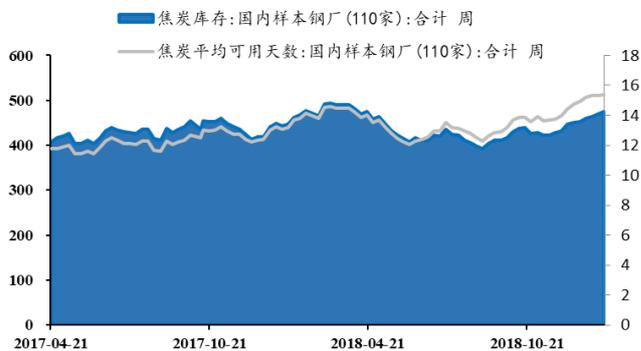
1 月 18 日, 日照港焦炭库存 133 万吨, 周增加 3 万吨; 青岛港焦炭库存 123 万吨, 周增加 13 万吨。国内 110 家样本钢厂焦炭库存 474.98 万吨, 周环比+1.2%, 焦炭平均可用天数 15.37, 较上周增加 0.03 天。

图 62: 港口焦炭库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

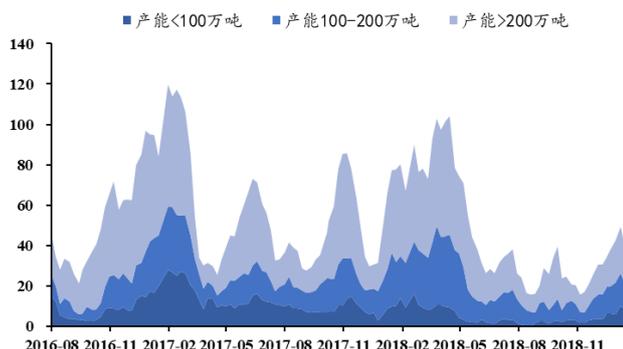
图 63: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

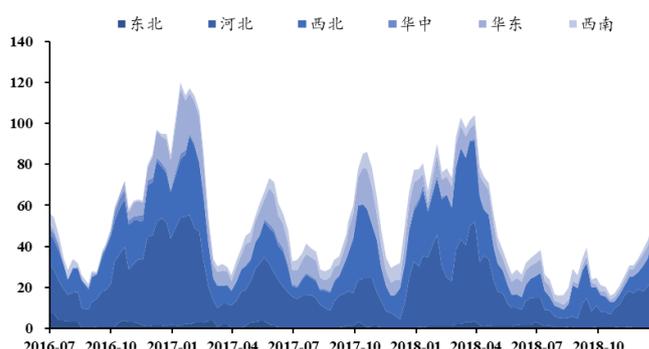
1月18日, 100家焦化企业产能<100万吨、产能100-200万吨、产能>200万吨焦炭总库存分别为8.1万吨(周环比-20.59%)、12.95万吨(周环比-20.31%)、18.54万吨(周环比-19.43%); 国内独立焦化厂总库存39.59万吨, 周环比-19.96%。

图 64: 100家焦化企业焦炭总库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 65: 国内独立焦化厂库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

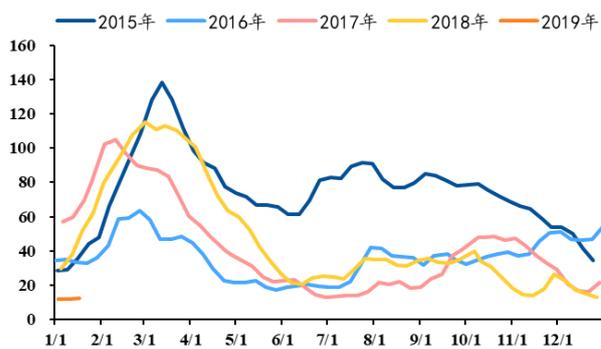
1月18日, 唐山方坯汇总价格为3380元/吨, 周环比-40元; 1月17日, 唐山钢坯库存12.41万吨, 周环比+0.38万吨。

图 66: 唐山方坯汇总价 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 67: 唐山钢坯周库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

截至 1 月 18 日，张家港废钢价格 2430 元/吨，周涨幅为 2.10%；61 家钢厂废钢库存 362.82 万吨，周环比+8.3%，国内大中型钢厂废钢平均库存可用天数为 12 天，周环比+53.85%；铁水废钢价差为-372.56 元/吨，较上周下降 39.10 元。

图 68：废钢日价格（元/吨）



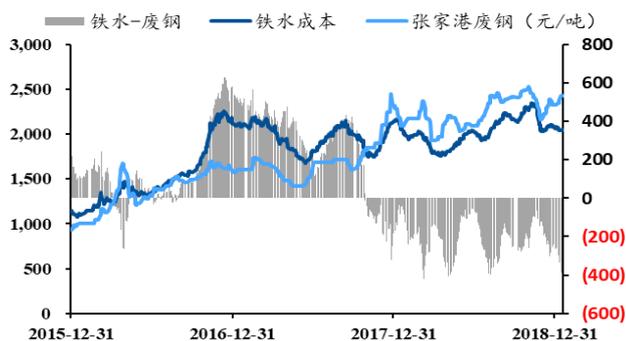
资料来源：wind，民生证券研究院

图 69：钢厂废钢库存（万吨）



资料来源：wind，mysteel,民生证券研究院

图 70：铁水废钢价差（万吨）



资料来源：wind，mysteel,民生证券研究院

## 2.5 主要钢材品种毛利

据模型测算，1 月 18 日，热轧、冷轧、螺纹、中厚板的钢厂即期毛利分别 344 元/吨、200 元/吨、531 元/吨、324 元/吨，分别较上周增长 10.83、-15.03、-40.89、-15.03 元；热轧、冷轧、螺纹、中厚板的滞后 30 天毛利分别 235 元/吨、90 元/吨、421 元/吨、42 元/吨，分别较上周增长-12.3、-38.16、-64.02、-38.16 元。

图 71: 钢厂实际利润 (元)



资料来源: 民生证券研究院

图 72: 滞后 30 天利润 (元)



资料来源: 民生证券研究院

### 3、供需变化

表 4: 供需变化

供需	行业	关注指标	2018 年 1-11 月	2018 年 1-10 月	增速变化	2017 年 1-12 月
需求	地产	房地产开发投资	9.70%	9.70%	0.00%	7.00%
		商品房销售面积	1.40%	2.20%	-0.80%	7.70%
		商品房销售额	12.10%	12.50%	-0.40%	13.70%
		房屋新开工面积	16.80%	16.30%	0.50%	7.00%
		购置土地面积	14.30%	15.30%	-1.00%	15.80%
	商品房待售面积	-11.70%	-12.40%	0.70%	-15.30%	
供给	基建	基建投资	3.70%	3.70%	0.00%	19.00%
		工业增加值	6.30%	6.40%	-0.10%	6.60%
	工业	挖掘机产量	50.40%	51.30%	-0.90%	77.20%
		汽车产量	-2.30%	-0.40%	-1.90%	3.20%
		水泥产量	2.30%	2.60%	-0.30%	-0.20%
供给	粗钢产量	6.70%	6.40%	0.30%	5.70%	

资料来源: wind, 民生证券研究院

### 4、行业动态

#### 4.1 行业要闻

1.1 月 13 日 17 时, 哈尔滨市提升重污染天气预警等级至二级 (橙色) 预警。(来源: Mysteel)

2.1 月 14 日, 江苏省发布 2019 年首个红色大雾级别预警, 徐州地区焦企再次开启限产, 部分焦企生产负荷降至 30%-50%。(来源: Mysteel)

3.1 月 14 日, 金华市发布《金华市打赢蓝天保卫战三年行动计划》, 到 2020 年, 铁路货运量比 2017 年增长 10%, 钢铁、电力、焦化等重点企业要加快铁路专用线建设, 充分利用已有铁路专用线能力; 2020 年底前, 铁路运输比例达到 50% 以上。(来源: Mysteel)

4.1月17日至1月19日,唐山市启动重污染天气Ⅱ级应急响应。(来源: Mysteel)

5.1月17日18时,德州禹城发布重污染天气黄色预警,1月18日8时启动重污染天气Ⅲ级应急响应。(来源: Mysteel)

6.1月17日18时,聊城市发布重污染天气黄色预警,1月18日上午8时启动Ⅲ级应急响应。(来源: Mysteel)

7.1月17日18时,寿阳市发布重污染天气橙色(二级)预警,同时启动重污染天气应急预案橙色(二级)响应。(来源: Mysteel)

8.1月18日,吕梁市发布重污染天气橙色预警,同时启动二级应急响应。(来源: Mysteel)

9.1月18日,太原市发布重污染天气橙色预警,同时启动重污染天气应急预案橙色(二级)响应。(来源: Mysteel)

10.1月12日,湖北枣阳市举行27个重大项目集中签约、开工活动,项目计划总投资188.5亿元。项目涉及商业地产、汽车及零配件、新能源、新材料等多个领域。(来源: Mysteel)

11.国家发改委:2019年宏观政策要强化逆周期调节,着力促进形成强大国内市场,加大对基础设施项目的资金保障,制定出台稳住汽车、家电等特点产品消费的措施。(来源: Mysteel)

12.2019年张家口、廊坊将实现钢铁产能退出,河北省计划2019年内再压减钢铁产能1400万吨、煤炭1000万吨。(来源: Mysteel)

13.1月15日,国家发展改革委公布了新建湖北鄂州民用机场、陕西西安咸阳机场三期扩建工程项目、呼和浩特新机场、连云港军民合用机场民用部分迁建工程等4个项目的批复,总投资规模超过1000亿元。(来源: Mysteel)

14.2019年石家庄市重点项目计划安排340项,总投资6323.3亿元,年度计划投资830.7亿元。其中,基础设施项目2项,总投资470.5亿元。(来源: Mysteel)

15.1月15日16时,郑州市将重污染天气Ⅰ级响应调整为Ⅱ级响应。(来源: Mysteel)

16.2019年河北省将以钢铁、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。(来源: Mysteel)

17.1月15日,济南市济阳区举行2019年新旧动能转换招商引资引智重点项目集中签约仪式,本次集中签约8个项目,总投资达38亿元。项目涉及智能制造、科技服务等领域。(来源: Mysteel)

18.1月16日,洛阳市举行2019年第一季度重大项目集中开工活动,总投资706亿

元，项目涉及城建、工业、民生和社会事业等领域。(来源: Mysteel)

19.1月16日，襄阳市举行111个重点项目集中签约开工竣工活动，总投资475.39亿元，项目涉及高端制造及现代服务业等领域。(来源: Mysteel)

20.1月17日，重庆市轨道交通五号线北延伸段工程正式获批，该项目总投资75.7亿元。(来源: Mysteel)

21.1月17日，江西省发布《2019年江西省重点招商引资项目册》，共推出涉及重大基础设施、产业、国企改革发展等三大领域的1387个项目，总投资约1.4万亿元。(来源: Mysteel)

22.2019年广西省将加快建设现代化综合交通运输体系，预计全年交通固定资产投资将突破1100亿元，推进铁路、公路、水运、机场等相关重大项目建设。(来源: Mysteel)

23.2019年陕西省计划完成交通投资650亿元。其中，高速公路续建项目19个，力争开工项目2个，建设规模1500公里以上。(来源: Mysteel)

24.1月17日，沈阳市城建计划投资规模达到326亿元，将围绕涉及民生的50项城建重点系统工程展开。(来源: Mysteel)

25.1月15日，发改委批复金沙江拉哇水电站项目，总投资309.7亿元人民币。(来源: Mysteel)

26.1月15日，安徽省印发了《关于推进城际铁路建设的通知》，提出到2025年全省城际铁路运营里程达到500公里。(来源: Mysteel)

## 4.2 公司要闻及公告

1. 柳钢股份:公司预计2018年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17.85亿元到20.88亿元，同比增长67.46%到78.91%；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17.99亿元到21.02亿元。
2. 方大特钢:公司预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润28.70亿元到30.47亿元，与去年同期相比增长13%到20%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润28.30亿元到30.07亿元，与去年同期相比增长18%到26%。
3. 宝钢股份: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15亿元到23亿元，同比增加8%到12%。；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18亿元到26亿元，同比增加10%到14.5%。
4. 新兴铸管:公司控股股东新兴际华集团自2018年7月17日至2019年1月17日以集中竞价交易方式合计增持公司股份38,560,566股，约占公司总股本的0.97%。本次增持完成后，新兴际华集团持有本公司股份数量为1,594,808,303股，占公司总股本的39.96%。

5. 三钢闽光：公司拟采用现金方式向公司控股股东福建省三钢（集团）有限责任公司收购其所持有的福建罗源闽光钢铁有限责任公司 100%的股权。
6. 酒钢宏兴：公司将其所办的“三供一业”及其他办社会职能资产以无偿划转方式地整体分离移交给嘉峪关市政府，本次分离移交将减少公司资产账面原值 3.36 亿元、累计折旧 1.85 亿元、账面净值 1.51 亿元，同时减少所有者权益（资本公积）1.51 亿元。
7. 大冶特钢：公司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。本次交易完成以后，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。
8. 凌钢股份：截至 1 月 19 日，广发基金通过证券交易所集中竞价方式减持公司股份 27,710,000 股，占公司总股本的 1%。计划通过大宗交易减持部分尚未实施。2019 年 1 月 18 日收盘后，广发基金持有公司股份 172,745,581 股，占公司股份总数的 6.23%。
9. 华菱钢铁：公司控股股东华菱集团自 2018 年 12 月 27 日至 2019 年 1 月 18 日以集中竞价交易方式增持公司 20,000,080 股股票，占总股本比例 0.66%，增持金额 12,496 万元。本次增持完成后，华菱集团持有公司股份 1,839,087,818 股，占公司总股本的 60.98%。

## 5、本周观点及风险提示

### 5.1 行业观点：

2018 年 12 月，社融增量 1.59 万亿，新增贷款 10800 亿；M2 同比 8.1%，M1 同比 1.5%；上周公开市场净投放 1.16 万亿、创历史新高，总体来看货币供应稳定；且 1 月 22 日起，河南、福建、天津、云南、四川、浙江等多地将开始发行地方政府债券，1 月发行总规模预计超过 2400 亿元。1-4 月发行节奏也将延续 2018 下半年加快发行。根据提前下发的 1.39 万亿规模估计，平均月发行规模将超过 3000 亿元。前期发改委密集批复基建项目，悲观预期逐渐修复。

高炉检修减产、电炉产能利用率下降，上周五大品种产量环比减少 3.53 万吨。工地停工增多，终端需求季节性弱化，钢厂依然有挺价意愿，冬储意愿偏低，上周厂库、社库分别+3.53/+40.61 万吨，节前钢价难以大幅下跌。后期，由于废钢价格高企、废钢比明显下降，预计春节期间供应稳定趋弱。节后，地产新开工大概率不会断崖，而基建开工或有增强，汽车家电亦有政策托底预期，板材需求也或有改善。继续关注冬储，电炉及钢厂减产、限产的边际影响。

建议关注建材主线及历史分红较高标的：方大特钢、柳钢股份、三钢闽光、新钢股份、

南钢股份、韶钢松山、华菱钢铁、宝钢股份。

## 5.2 重点个股：

**南钢股份：**国内最大单体中厚板企业，中厚板供需关系仍然较好，价格坚挺，随着造船及工程机械复苏、管网及风电核电发展，华东需求有保证；复星系具备资本运作的经验，公司正加大力度向能源环保、新材料、智能制造方向转型升级，目标是实现“钢铁+新材料”双主业发展。

**华菱钢铁：**受益湖南供需格局，区域钢价较稳。自 2013 起据下游调整产品结构，2017 年主营板材及长材盈利提升带动公司走出经营困境，行业竞争位势大幅提升。公司拥有近 440 万吨中厚板产能，中厚板供需两旺，毛利率同比大幅提升；钢管需求改善，继 2017 年扭亏实现微利后，上半年无缝管毛利率同比大幅提升。综上，公司 2018 上半年产量、Q2 吨钢盈利双新高。VAMA 承接米塔尔世界顶级技术，近两年处于达产达效期，管理层预测未来营收超 500 亿，利润总额超 20 亿。

**宝钢股份：**高端产能占 2/3，硅钢销售规模全球第一（取向硅市占率 70%）、汽车板全球前三（冷轧市占率超 60%），全年销售超 1200 万吨（冷轧汽车板近 900 万吨），再创新高，且未来需求有保证；2017 年，销售商品坯材 4617 万吨（同比+21.5%），经营业绩行业最优，吨钢利润全球前三，劳动效率提升 8.8%，资产负债率降至 50.2%（同比-5.2%），经营活动现金流 330.8 亿元（同比+48%），定比 2015 降本 186 亿、新三年目标 100-130 亿，拟每股派 0.45 元。公司整体 ROE12.24%，其中梅山 19.2%、宝山相近，而湛江 11.4%、武钢仅 2%，盈利将持续改善，宝武聚合效应不断显现。

**新钢股份：**在长江中下游及华南地区销售地位稳固，具备“规模+产品+区位”三重优势板材企业。中厚板、船板、锅炉容器板、核电板、舰艇板、高层建筑用板、耐磨板、桥梁板等产品，在全国的市场份额位于前列。2017 年盈利季季攀升，四季度归母净利润环比三季度+102%~164%、吨钢盈利达 677-886 元/吨。未来还将持续挖潜增效，加码筑牢成本防线，盈利能力稳步增强。

**柳钢股份：**华南和西南地区大型钢企，持续受益区域供需，对价格有一定主导权；紧跟市场形势灵活调整生产结构，保持高盈利品种高产量占比；及时调整产品区域流向，新开辟海南市场，新增云南市场客户，始终占领广西和海南等高价区域的制高点，目前以两广市场为主，辐射西南、华东市场。2017 年，归母净利增长高达 1247.08%，行业内仅次于八一钢铁和韶钢松山，期间费用率 1.37%，全行业最低。未来随着沿海转移，还将优化出口区域布局，拉动一带一路外需。

**方大特钢：**工业材为主，调整产品结构，实施普转优、优转特，提高产品附加值。拥有同达铁选矿业公司、汽车悬架公司，拥有汽车零部件用钢-汽车零部件的产业链比较优势，拥有完整的“冶炼-制弹扁-簧”产业链。2017 年，汽车板簧产量 18.22 万吨（同比+28.72%），毛利率高达 40.45%的弹簧扁钢产量 76.96 万吨（同比+10.26%），未来受益工程机械复

苏，重卡销量有望继续快速增长；优线和螺纹产量稳定，毛利率上涨也较快。与可比公司相比，在行业内，公司毛利率处较高水平、负债率处较低水平、ROE 保持较高水平。

**韶钢松山：**广东最大钢企，大力调整产品结构，聚焦中高端棒线，普转优、优转特；收购宝特韶关 100% 股权后，将增厚上市公司业绩，依托宝武特钢优势，将在华南先进装备制造园建设中发挥重要作用，利于公司长远生计发展；持续受益区域供需格局，在粤港澳大湾区加速建设的背景下，钢材需求旺盛。

**鞍钢股份：**大型优势板材企业，业绩随行业稳步改善，开发直供客户，不断拓展销售渠道，优化品种结构，将营销重点向高附加值产线、重点品种倾斜提高行业价差。距离丹东港口仅 200 多公里，或受益朝鲜停核开展社会主义建设，增加对其出口。

**表 5：重点个股周涨跌幅**

公司名称	吨钢市值 (亿元)	周涨跌幅%	近一个月涨跌幅%	近一年涨跌幅%
韶钢松山	2076.19	10.30	2.80	-38.37
鞍钢股份	1680.54	3.52	-0.38	-15.29
宝钢股份	3402.00	2.82	3.28	-18.58
华菱钢铁	1210.09	12.82	7.42	-19.65
方大特钢	4613.37	7.31	9.64	-15.44
新钢股份	2009.59	6.52	3.65	-18.01
南钢股份	1661.38	3.64	5.11	-22.89
柳钢股份	1521.01	7.83	5.95	-1.80

资料来源：wind，民生证券研究院

## 5.3 风险提示

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动。

## 插图目录

图 1: 申万钢铁行业指数上周上升 4.27%	3
图 2: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股	3
图 3: 上周申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 3	3
图 4: 年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 7	4
图 5: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股	4
图 6: 申万钢铁行业市盈率 (TTM)	4
图 7: 申万钢铁行业市净率 (LF)	4
图 8: 期货活跃合约结算价 (元)	5
图 9: 卷螺差 (元)	5
图 10: 螺纹基差 (元)	5
图 11: 热卷基差 (元)	5
图 12: 螺纹钢广州天津价差 (元/吨)	6
图 13: 热卷广州天津价差 (元/吨)	6
图 14: 中厚板广州天津价差 (元/吨)	6
图 15: 螺纹钢内外贸价差 (元/吨)	7
图 16: 热轧板卷内外贸价差 (元/吨)	7
图 17: 全国高炉周开工率	7
图 18: 全国高炉产能利用率 (不含淘汰产能) (%)	7
图 19: 螺纹钢短流程产能利用率 (%)	8
图 20: 全国重点大中型企业粗钢日均产量 (万吨) 旬	8
图 21: 螺纹钢钢厂实际周产量 (万吨)	8
图 22: 线材钢厂实际周产量 (万吨)	8
图 23: 热轧板卷钢厂实际周产量 (万吨)	8
图 24: 中厚板钢厂实际周产量 (万吨)	8
图 25: 冷轧板卷钢厂实际周产量 (万吨)	9
图 26: 沪终端线螺采购量 (万吨)	9
图 27: 合计建筑钢材成交量 (吨)	9
图 28: 南方大区建筑钢材成交量 (吨)	9
图 29: 华东大区建筑钢材成交量 (吨)	9
图 30: 华东大区建筑钢材成交量 (吨)	9
图 31: 螺纹钢周社会库存增量 (万吨)	10
图 32: 热轧板卷周社会库存增量 (万吨)	11
图 33: 钢材社会总库存 (万吨)	11
图 34: 钢材钢厂总库存 (万吨)	11
图 35: 螺纹社会库存 (万吨)	12
图 36: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)	12
图 37: 线材社会库存 (万吨)	12
图 38: 线材钢厂库存 (万吨)	12
图 39: 热轧板卷社会库存 (万吨)	12
图 40: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)	12
图 41: 中厚板社会库存 (万吨)	13
图 42: 中厚板钢厂库存 (万吨)	13
图 43: 冷轧板卷社会库存 (万吨)	13
图 44: 冷轧板卷钢厂库存 (万吨)	13
图 45: 铁矿石价格指数	13
图 46: 入炉配比 (%)	13

图 47: 球团及块矿溢价 (元)	14
图 48: 全国矿山铁精粉产量 (万吨)	14
图 49: 澳大利亚及巴西总发货量 (万吨)	14
图 50: 铁矿石运价 (美元/吨)	14
图 51: 北方港口铁矿石到货量 (万吨)	15
图 52: 铁矿石库存 (万吨)	15
图 53: 进口铁矿石平均可用天数	15
图 54: 全国主要港口铁矿石日均疏港量 (万吨)	16
图 55: 7 港口日均疏港量合计 (万吨)	16
图 56: 炼焦煤港口库存 (万吨)	16
图 57: 国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)	16
图 58: 国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)	17
图 59: 100 家焦化企业开工率 (%)	17
图 60: 冶金焦含税价 (元/吨)	17
图 61: 主焦煤内外价差 (元/吨)	17
图 62: 港口焦炭库存 (万吨)	18
图 63: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)	18
图 64: 100 家焦化企业焦炭总库存 (万吨)	18
图 65: 国内独立焦化厂库存 (万吨)	18
图 66: 唐山方坯汇总价 (元/吨)	18
图 67: 唐山钢坯周库存 (万吨)	18
图 68: 废钢日价格 (元/吨)	19
图 69: 钢厂废钢库存 (万吨)	19
图 70: 铁水废钢价差 (万吨)	19
图 71: 钢厂实际利润 (元)	20
图 72: 滞后 30 天利润 (元)	20

## 表格目录

表 1: 全国钢材主要市场价格 (元/吨)	5
表 2: 代表性城市钢材价格及价差 (元/吨)	6
表 3: 五大钢材品种库存 (万吨)	10
表 4: 供需变化	20
表 5: 重点个股周涨跌幅	25

## 分析师与研究助理简介

陶贻功，毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。

王介超，高级工程师，一级建造师，咨询师（投资）。中国中冶工作近8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任技术负责人，室主任，项目经理，并参与执行海外一带一路工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券从事钢铁、建筑、建材方向的研究工作。

赵梦秋，中央财经大学会计硕士，1年德勤会计事务所能源地产审计从业经历，2017年加入民生证券从事钢铁行业研究。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。