

贴水修复冬储加速 此时介入可待 节后行情

——钢铁行业数据周报

2019年01月28日

看好/维持

钢铁 周度报告

投资观点:

供给方面,我们追踪排放数据看到本周唐山停限产力度趋松,但由于独立电炉产能利用率大幅下降,产量环比下降。需求方面,由于春节临近需求难以提振,导致总库存上升,并已接近去年同期水平。社会库存单周增幅扩大至67万吨,表明钢贸商入市心态好转,冬储节奏加快。受政策调控预期和当前需求强势表现的影响,本周螺纹钢主力合约价格贴水继续收窄至70元/吨,市场过于悲观的预期正被修复。此外,唐山公布了2019年非采暖季的限产方案,表明2019年环保限产仍然对供给端有明显压缩,尤其是5-7月份需求旺季的到来和限产叠加影响,有望推动钢价大幅反弹。当下是介入良机,可静待估值修复行情到来。

- ◆ **电炉产能利用率大幅降低,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0.61个百分点,产能利用率68.23%,周环比上升0.36个百分点。全国163家钢厂高炉产能利用率为75.47%,周环比上升0.95%,同比上升2.39%;剔除淘汰产能的利用率为76.22%,较去年同期升16.31%;钢厂盈利率73.01%,环比上周升0.62%。本周铁矿石日均疏港量为301.37万吨,周环比升4.72%。由于电炉产线持续亏损,本周电炉产能利用率由54%降至32%,五大品种周产量环比降9.03万吨,螺纹减少16.59万吨。
- ◆ **钢贸商冬储加速进行,社库增幅扩大至67万吨,厂库环降。**本周全国主流贸易商建筑钢材成交37.50万吨,周环比下降25.92万吨,较去年同期降19.62万吨(春节提前)。本周螺纹钢社会库存上升47万吨,线材上升19万吨,热卷下降1万吨,冷轧上升2万吨,总社会库存上升67万吨。国内钢厂建筑用钢库存周环比降34.71万吨,其中螺纹钢降11.75万吨,线材库存升2.18万吨。钢材总库存较上周环比上升58.53万吨。
- ◆ **本周主要钢材品种价格普涨。**沪螺纹、热卷、冷轧、中板价格分别上涨30、70、40、40元/吨。螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为3780、3790、4160、3840元/吨。本周铁矿石价格上升,唐山方坯涨50元/吨。
- ◆ **长、短流程钢厂盈利持续上升。**本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为392、291、87和294元,分别变化31、65、39、39元/吨。短流程螺纹钢的当周吨钢成本下降4元,吨钢成本为3350元(不含税);短流程螺纹钢成本滞后吨钢毛利回升27元/吨,维持亏损71元/吨,低于长流程463元。

投资建议:关注贴水持续收窄和冬储行情下的估值修复行情

- ◆ 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:郑闽钢

010-66554031 zhengmgdxs@hotmail.com

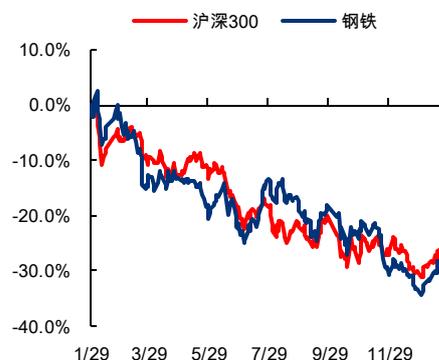
执业证书编号: S1480510120012

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

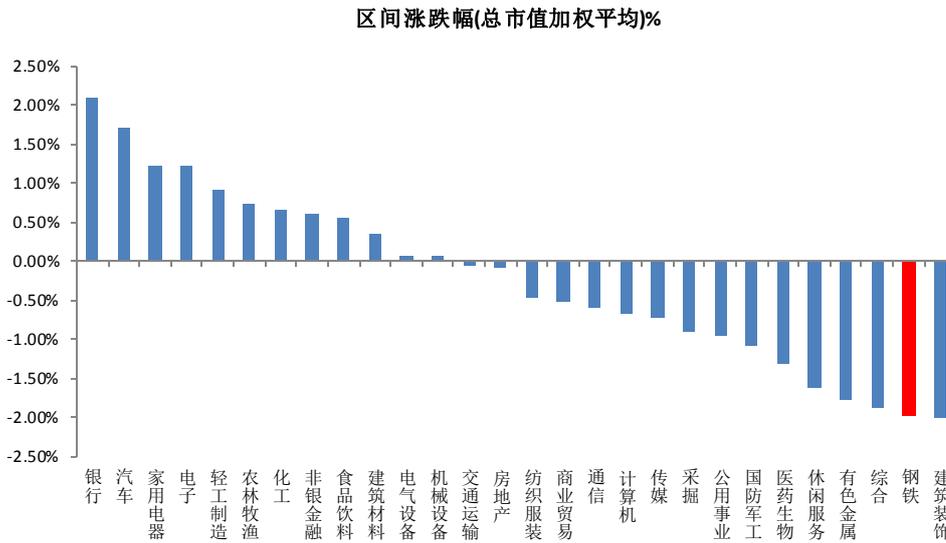


资料来源:东兴证券研究所

1. 一周行情回顾

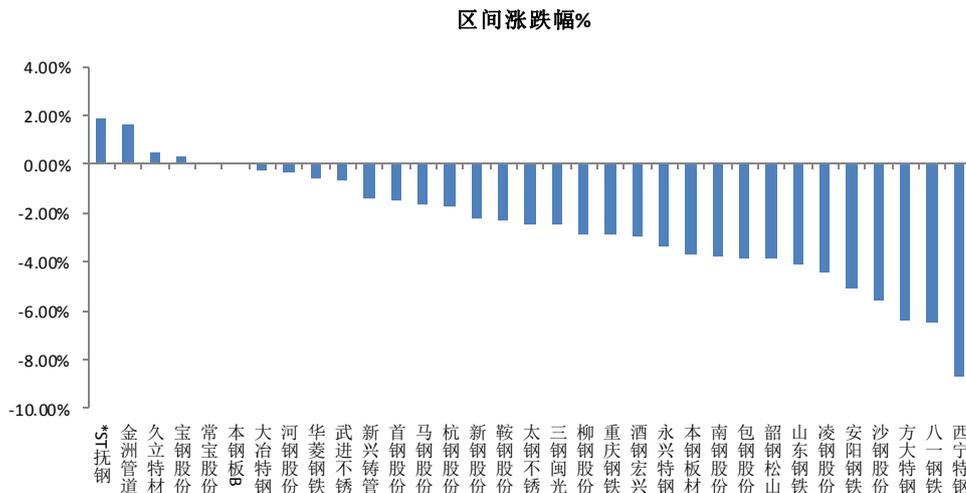
本周内 SW 钢铁板块跌幅为 1.98%，上证综指涨幅为 0.42%，跑输上证综指 2.4 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 27 位。其中个股涨跌幅前五为*ST 抚钢(1.90%)、金洲管道 (1.61%)、久立特材 (0.46%)、宝钢股份 (0.29%) 和常宝股份 (0.00%)。

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

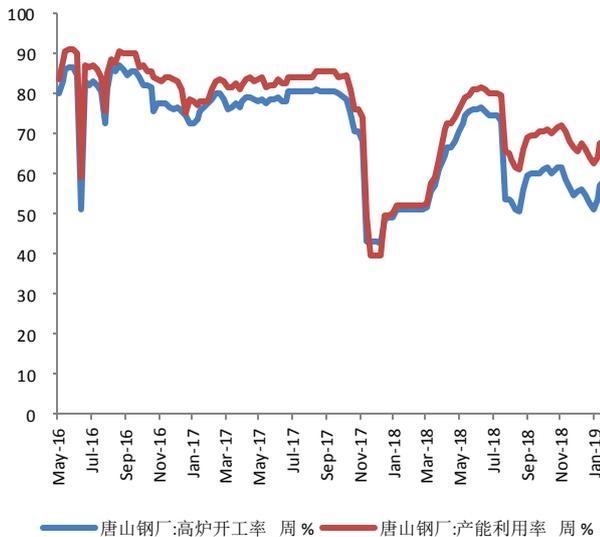
简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
涨跌幅前五		涨跌幅后五	
*ST 抚钢	1.90%	安阳钢铁	-5.11%
金洲管道	1.61%	沙钢股份	-5.62%
久立特材	0.46%	方大特钢	-6.38%
宝钢股份	0.29%	八一钢铁	-6.50%
常宝股份	0.00%	西宁特钢	-8.71%

资料来源：Wind, 东兴证券研究所

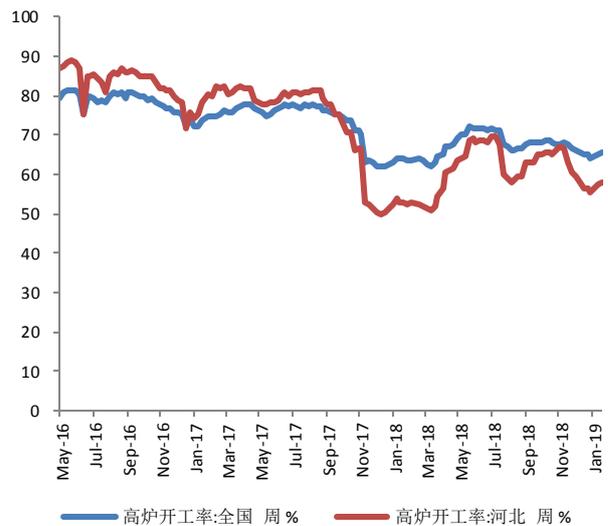
2. 一周供给

2.1 前工序：唐山和全国高炉开工率回升 电炉大幅下降

本周全国高炉开工率回升，电炉大幅下降。Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 57.93%，周环比上升 0.61 个百分点，同比上升 6.71 个百分点；产能利用率 68.23%，周环比上升 0.36 个百分点，同比上升 15.93 个百分点。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率为 65.47%，周环比上升了 0.55 个百分点，高于去年同期水平 1.38 个百分点；产能利用率为 75.47%，周环比上升 0.95%，同比上升 2.39%；剔除淘汰产能的利用率为 76.22%，周环比上升 0.4%，较去年同期升 16.31%；钢厂盈利率 73.01%，环比上周升 0.62%，较去年同期降 12.27%。本周铁矿石日均疏港量为 301.37 万吨，周环比升 4.72%。由于临近春节，且电炉厂近期持续亏损，Mysteel 调研的 53 家独立电炉厂产能利用率周环比下降 22%，由 54% 降至 32%。

图 3 唐山钢厂高炉开工率和产能利用率


资料来源：Mysteel, 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：Mysteel, 东兴证券研究所

表 2:高炉开工情况

	2019-01-25	2019-01-18	2018-12-28	2018-01-26	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	57.93	57.32	52.44	51.22	0.61	5.49	6.71
唐山钢厂:产能利用率 (%)	68.23	67.87	63.92	52.30	0.36	4.31	15.93
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	65.47	64.92	64.92	64.09	0.55	0.55	1.38
高炉开工率:河北 (%)	57.78	57.46	56.19	52.70	0.32	1.59	5.08
53 家独立电弧炉 (%)	32	53.99	73.08	60.15	-21.99	-41.08	-28.15

资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 5:53 家独立电炉厂产能利用率



资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 6: 铁矿石日均疏港量



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2.2 后工序：周产量环比降 9.03 万吨，螺纹降 16.59 万吨

据 Mysteel 统计，本周五大品种周产量环比减少 9.03 万吨，月环比减少 7.16 万吨。建材方面，本周螺纹产量环比减少 16.59 万吨，线材产量减少 0.08 万吨；板材方面，热卷产量周环比减少 0.01 万吨，冷轧产量增加 2.77 万吨，中厚板产量增加 4.88 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 16.4 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2019/1/25	2019/1/18	2018/12/28	2018/1/26	周环比	月环比	年同比
螺纹钢 (周)	304.54	321.13	332.93	298.23	-16.59	-28.39	6.31
线材 (周)	139.05	139.13	137.4	133.73	-0.08	1.65	5.32
热卷 (周)	320.96	320.97	309.71	319.98	-0.01	11.25	0.98
冷轧 (周)	79.29	76.52	77.62	82.78	2.77	1.67	-3.49
中厚板 (周)	119.32	114.44	112.66	112.04	4.88	6.66	7.28
合计	963.16	972.19	970.32	946.76	-9.03	-7.16	16.4

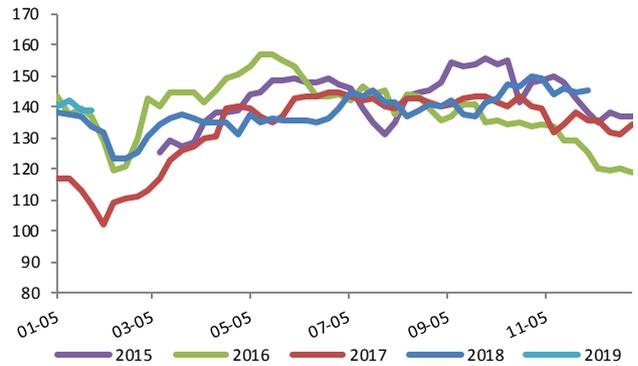
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 7:螺纹钢周产量



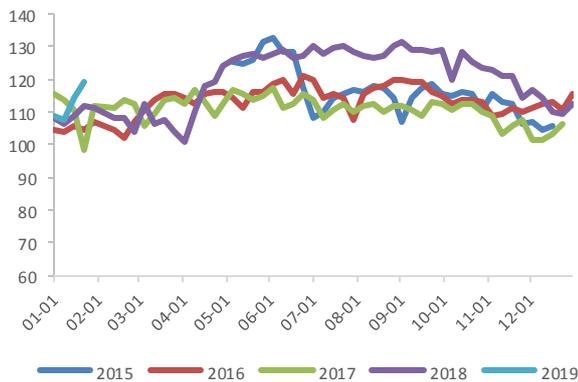
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 8:线材周产量



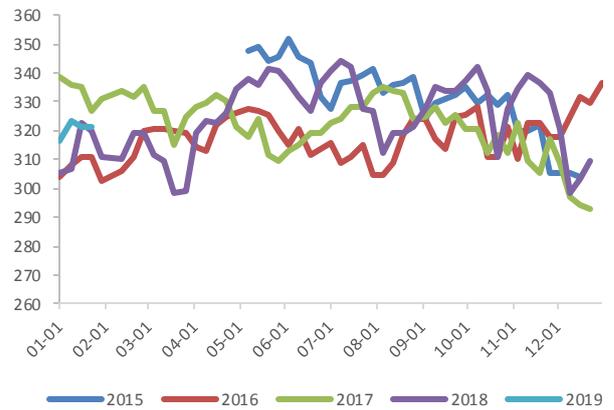
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 9:中厚板周产量



资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 10:热卷周产量



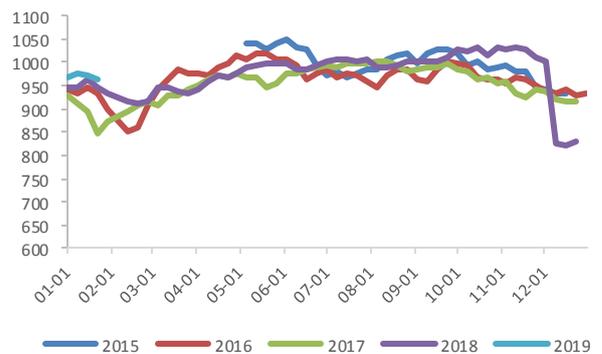
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 11:冷轧周产量



资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 12:钢材周度总产量



资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

3. 一周需求

3.1 主流贸易商建材成交周环比显著下降

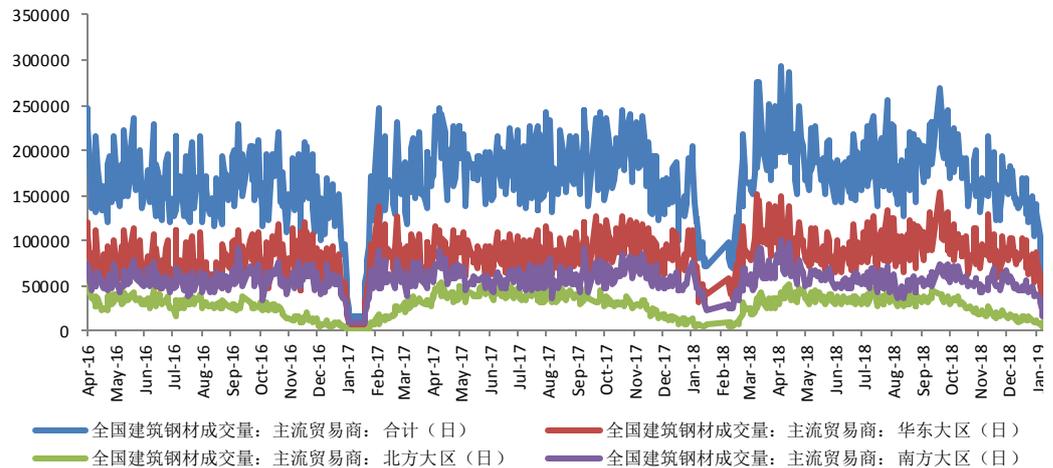
本周主流贸易商建材成交量持续下降。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 37.50 万吨，周环比下降 25.92 万吨。分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 12.76、20.94 和 3.80 万吨，周环比分别变化-8.38 万吨、-15.79 吨和-1.75 万吨。随着春节临近，需求将逐渐趋弱。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

	2019/1/25	2019/1/18	2018/12/28	2018/1/26	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	374,998	634,235	763,619	571,205	-259,237	-388,621	-196,207
南方大区（周）	127,610	211,385	255,185	248,982	-83,775	-127,575	-121,372
华东大区（周）	209,428	367,375	432,424	290,266	-157,947	-222,996	-80,838
北方大区（周）	37,960	55,475	76,010	31,957	-17,515	-38,050	6,003

资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 13 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 经济面临下行压力 政策宽松为需求托底

官方公布了 12 月份我国主要的经济数据，反映 2018 年经济面临较大下行压力，并且 2019 年伊始下行压力仍存。截止 1 月 25 日，本周 10 年期国债收益率为 3.1156%，周环比升 0.0343 个百分点，7 天回购利率（DR007）一周加权平均值为 2.58%，周环比降 0.0641 个百分点。

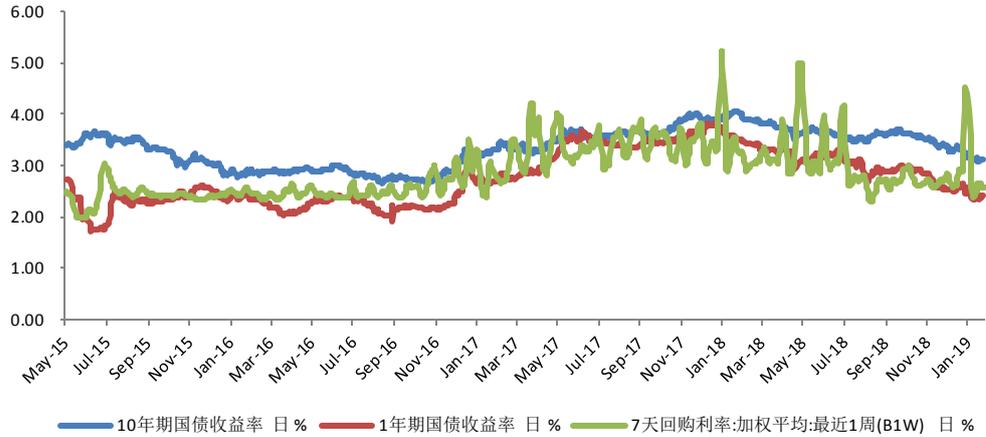
- ◆ 固定资产投资方面，1-12 月份累计同比增加 5.9%，增速环比维持不变，较去年同期下降 1.3 个百分点，其中基建（不含电力）投资累计同比增速仅为 3.8%，增速环比增加 0.1%，较去年同期下降 15.2 个百分点；房地产开发投资展现较强韧性，累计同比增长 9.5%，增速较去年同期上升 2.5 个百分点，托底钢材需求；1-12 月制造业固定资产投资累计同比增加 9.5%，增速环比维持不变，较去年同期上升 4.7 个百分点。
- ◆ 设备工器具投资方面，1-12 月累计同比提高 2.6%，增速环比下降 0.3 个百分点，较去年同期降低 1.1 个百分点；工程机械中挖掘机销量当月同比增速为 14.44%，增速环比下降 0.43 个百分点，较去年同期下降 88.2 个百分点。工程机械用内燃机销量累计同比增长 10.27%，增速较去年同期下降 46.3 个百分点。
- ◆ 终端消费需求方面，1-12 月民用钢制船舶产量累计同比下降 7.5%，增速环比下降 0.2 个百分点，增速较去年同期降低 17 个百分点；空调产量累计同比增长 10%，增速环比回落 0.3 个百分点，较去年同期回落 16.4 个百分点；冰箱产量累计同比增长 2.5%，增速环比回落 0.4 个百分点，较去年同期回落 11.1 个百分点；洗衣机产量累计同比下降 0.4%，增速环比降低 0.1 个百分点，较去年同期回落 3.6 个百分点。1-12 月汽车产量累计同比下降 3.8%，增速环比下降 1.5 个百分点，较去年同期下降 7.0 个百分点。

表 5 钢材主要下游需求运行情况

	Dec-18	Nov-18	Dec-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	5.90	7.20	0.00	-1.3
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	9.50	9.70	7.00	-0.20	2.5
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 (%)	3.80	3.70	19.00	0.10	-15.2
固定资产投资完成额:制造业:累计同比 (%)	9.50	9.50	4.80	0.00	4.7
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 (%)	2.60	2.90	3.70	-0.30	-1.1
销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比 (%)	14.44	14.87	102.64	-0.43	-88.2
销量:工程机械用内燃机:累计同比 (%)	10.27	9.94	56.53	0.33	-46.3
产量:民用钢质船舶:累计同比 (%)	-7.50	-7.30	9.50	-0.20	-17.0
产量:空调:累计同比 (%)	10.00	10.30	26.40	-0.30	-16.4
产量:家用电冰箱:累计同比 (%)	2.50	2.90	13.60	-0.40	-11.1
产量:家用洗衣机:累计同比 (%)	-0.40	-0.30	3.20	-0.10	-3.6
产量:汽车:累计同比 (%)	-3.80	-2.30	3.20	-1.50	-7.0
产量:乘用车:运动型多用途乘用车(SUV):累计同比	-6.70	-4.10	9.10	-2.60	-15.8
产量:新能源汽车:累计同比 (%)	40.10	46.40	51.10	-6.30	-11.0

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 14 国债收益率和市场利率监测



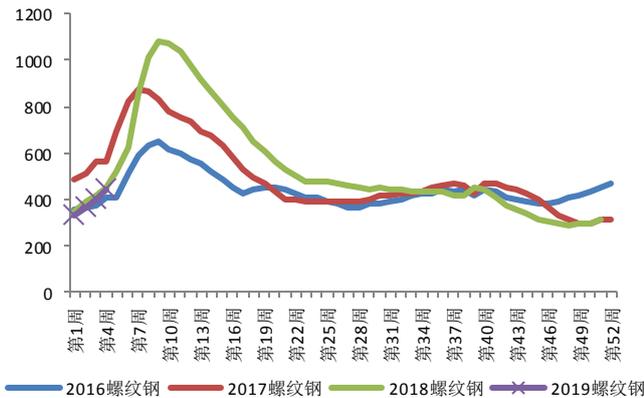
数据来源：Wind, 东兴证券研究所

4. 一周库存

4.1 社会库存：总量升 67 万吨，螺纹钢升 47 万吨

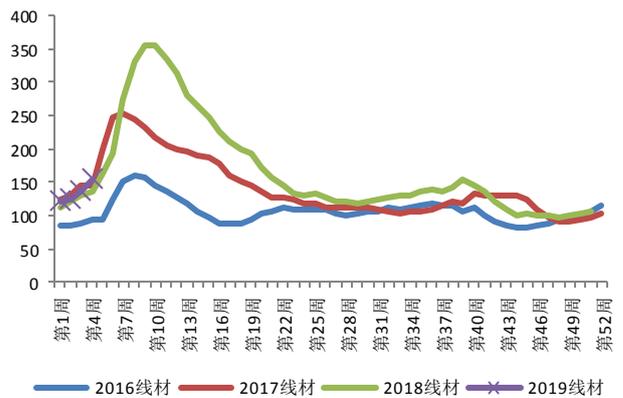
本周螺纹钢社会库存上升 47 万吨，线材上升 19 万吨；板材方面，热卷下降 1 万吨，冷轧上升 2 万吨，中板库存维持稳定，总社会库存上升 67 万吨。螺纹钢低于去年同期库存水平 1 万吨，线材高于去年同期 22 万吨；热轧低于去年同期 17 万吨，中厚板低于去年同期水平 7 万吨，冷轧低于去年同期水平 5 万吨，总社会库存低于去年同期水平 8 万吨。

图 15 螺纹钢社会库存

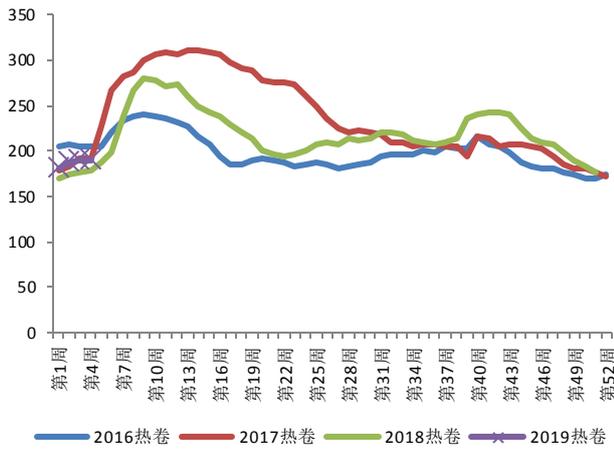


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

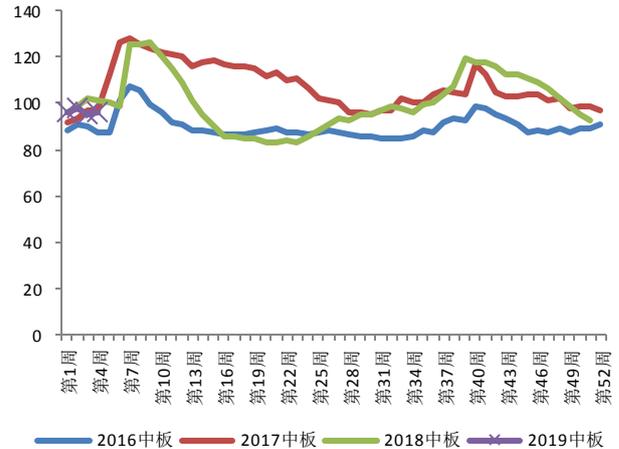
图 16 线材社会库存



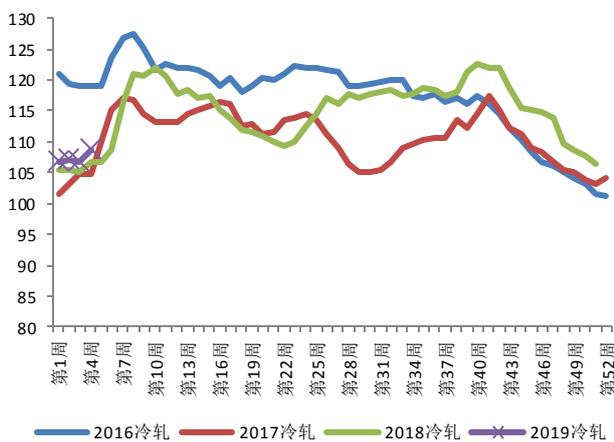
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 17 热轧板卷社会库存


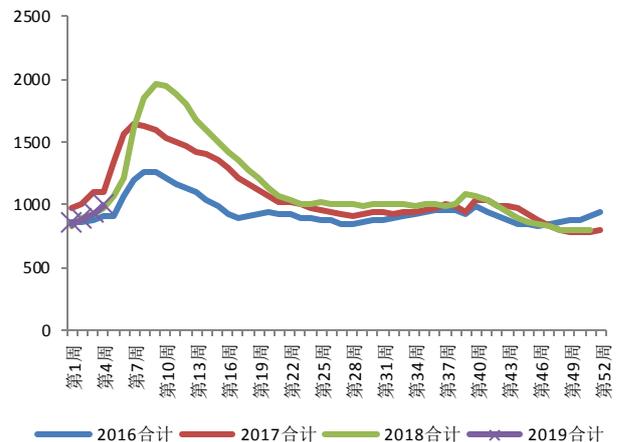
源：Wind，东兴证券研究所

图 18 中厚板社会库存


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 19 冷轧板的社会库存


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 20 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	2019-01-25	2019-01-18	2018-12-28	2017-10-26	一周升降幅	一月升降幅	一年升降幅
螺纹钢	444	397	315	445	47	129	-1
线材	154	135	107	132	19	47	22
热卷	189	190	175	206	-1	14	-17
中板	96	95	93	103	0	3	-7
冷轧	109	107	106	114	2	2	-5
合计	991	924	797	999	67	195	-8

资料来源：Wind，东兴证券研究所

4.2 钢厂库存：库存周环比降 8.83 万吨，总库存升 79.01 万吨

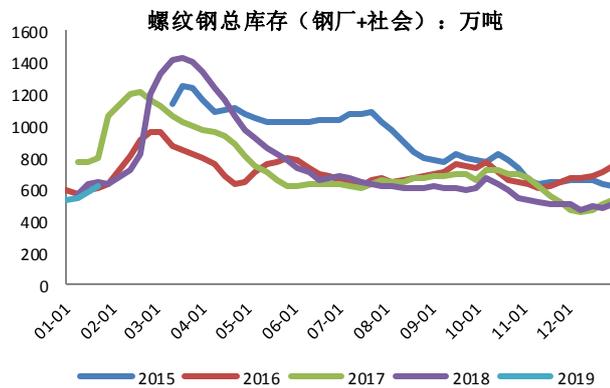
本周国内钢厂库存周环比下降 8.83 万吨，建筑用钢库存周环比下降 9.57 万吨，其中螺纹钢降 11.75 万吨，线材库存升 2.18 万吨。据 Mysteel 统计，本周五大品种库存总量为 1409.26 万吨，周环比增 58.53 万吨，上周增量 44.25 万吨。其中建材总库存周环比累增 56.81 万吨，上周增 42.62 万吨；板材周环比增 2.12 吨，上周增 1.6 万吨。

表 7 主要生产企业的钢材库存

钢厂库存	2019/1/25	2019/1/18	2018/12/28	2018/1/26	一周升降幅	一月升降幅	一年升降幅
螺纹钢	173.2	184.9	183.3	179.9	-11.8	-10.2	-6.7
线材	57.6	55.5	55.9	51.6	2.2	1.7	6.0
热卷	87.4	90.1	84.7	91.3	-2.7	2.8	-3.9
中板	66.9	64.2	66.7	73.8	2.8	0.2	-6.9
冷轧	31.4	30.8	34.2	46.7	0.6	-2.8	-15.3
合计	416.6	425.4	424.8	443.2	-8.8	-8.3	-26.7

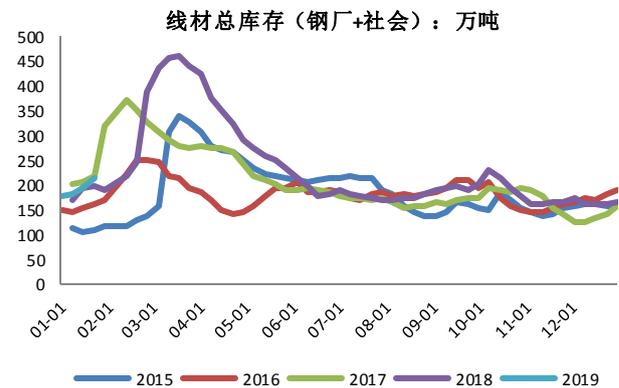
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 21:螺纹钢总库存



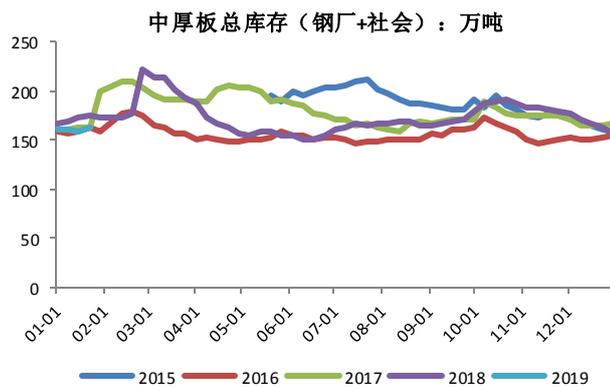
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 22:线材总库存



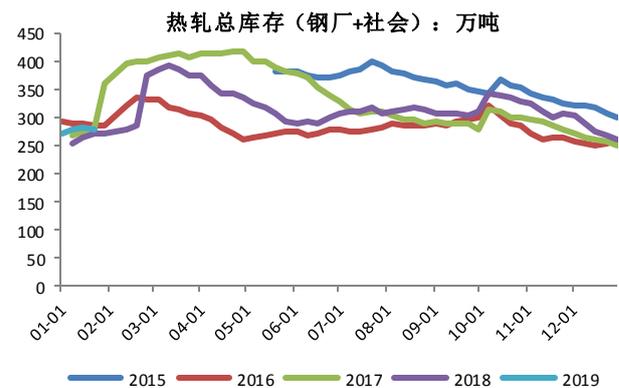
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 23:中厚板总库存

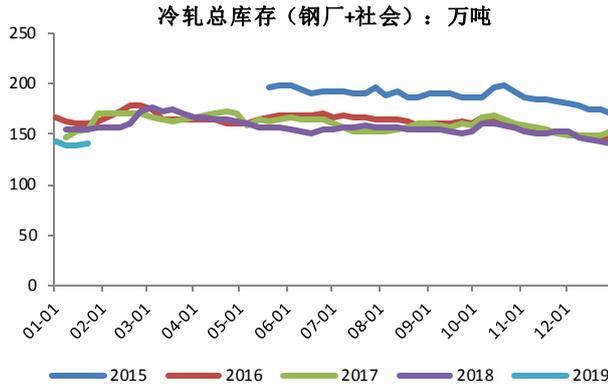
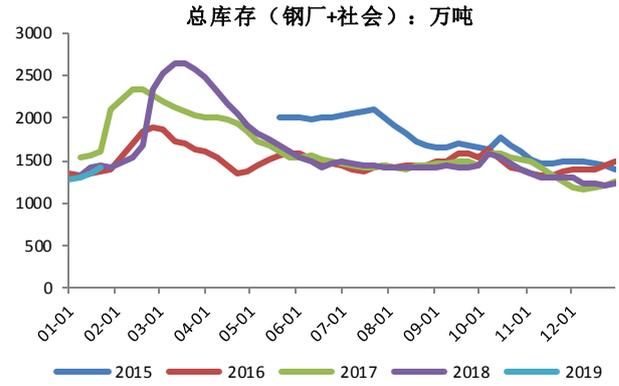


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 24:热轧总库存



资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 25:冷轧总库存

图 26:钢材总库存


4.3 原料库存：铁矿石港口、独立焦化厂焦炭库存同降

本周主要港口铁矿石库存周环比降 167.75 万吨，低于去年同期 976.45 万吨；独立焦化厂焦炭库存下降 11.15 万吨，低于去年同期水平 49.18 万吨。国内大中型钢厂的焦炭、进口铁矿石、废钢和炼焦煤等原料库存均持续上升。

表 8 原料社会库存

	2019-01-25	2019-01-18	2018-12-28	2018-01-26	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	14,205.75	14,373.50	14,156.43	15,182.20	-167.75	49.32	-976.45
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	28.44	39.59	38.67	77.62	-11.15	-10.23	-49.18

图 27 港口铁矿石库存

图 28 独立焦化厂焦炭库存


表 9 原料钢厂库存

	2019-01-25	2019-01-18	2018-12-28	2018-01-19	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	12.00	11.50	10.50	11.50	0.50	1.50	0.5
进口铁矿石库存天数:大中型钢厂	33.00	32.00	28.00	25.50	1.00	5.00	7.5
废钢平均库存可用天数:大中型钢厂	13.40	12.00	8.10	7.00	1.40	5.30	6.4
炼焦煤平均库存可用天数:大中型钢厂	18.30	17.00	15.30	14.50	1.30	3.00	3.8

资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 29 钢厂焦炭库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 30 钢厂铁矿石库存



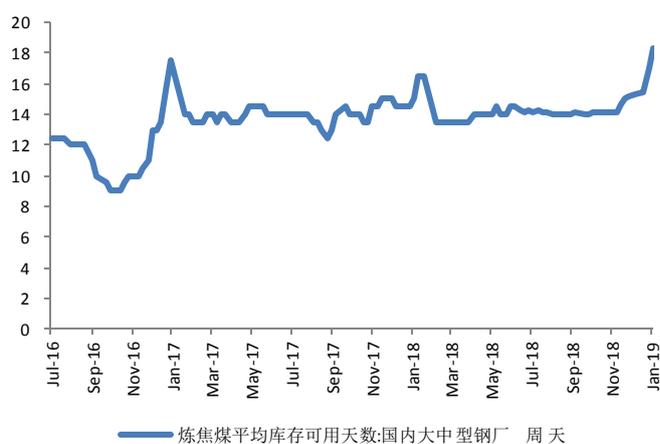
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 31 钢厂废钢库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 32 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 50，废钢维持不变

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-1.33%、3.03%，高品位铁精粉价格与上周持平，印度粉矿、PB 粉矿和巴西粉矿分别上涨 1.10%、1.08%、1.19%。唐山方坯价格变动 50 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	2019/1/25	2019/1/24	2019/1/18	2018/12/25	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)	75	75	76	72	-0.03%	-1.33%	4.34%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	53	53	52	45	0.64%	3.03%	19.45%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	765	765	765	755	0.00%	0.00%	1.32%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	549	549	543	511	0.00%	1.10%	7.44%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	560	560	554	552	0.00%	1.08%	1.45%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	680	674	672	645	0.89%	1.19%	5.43%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2430	2430	2430	2360	0	0	70
价格:方坯:Q235:唐山	3430	3400	3380	3350	30	50	80
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	1965	2165	0	0	-200
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	43000	43000	43000	45000	0	0	-2000
到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	80000	80000	80000	90000	0	0	-10000
即期汇率:美元兑人民币	6.76	6.79	6.77	6.89	-0.45%	0.35%	-1.68%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5.2 现货：螺纹涨 30，热卷涨 70，冷轧涨 40

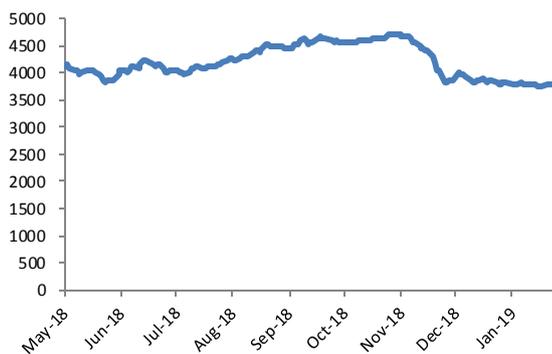
本周主要钢材品种价格普遍上涨。沪螺纹、热轧、冷轧和中板价格分别上涨 30 元/吨、70 元/吨、40 元/吨、40 元/吨。截止 1 月 25 日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3780、3790、4160、3840 元/吨。

表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2019/1/25	2019/1/24	2019/1/18	2018/12/27	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,780	3,780	3,750	3,810	0	30	-30
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,790	3,790	3,720	3,710	0	70	80
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,160	4,150	4,120	4,190	10	40	-30
价格:中板:普 20mm:上海	3,840	3,840	3,800	3,800	0	40	40

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

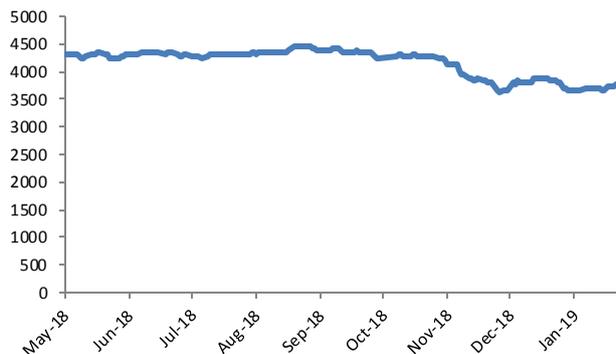
图 33 螺纹钢现货价格



— 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海 日元/吨

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

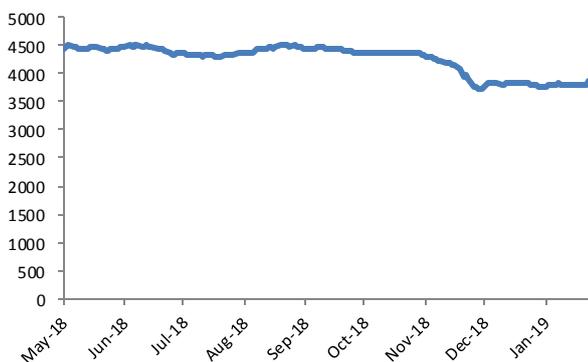
图 34 热轧板卷现货价格



— 价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海 日元/吨

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

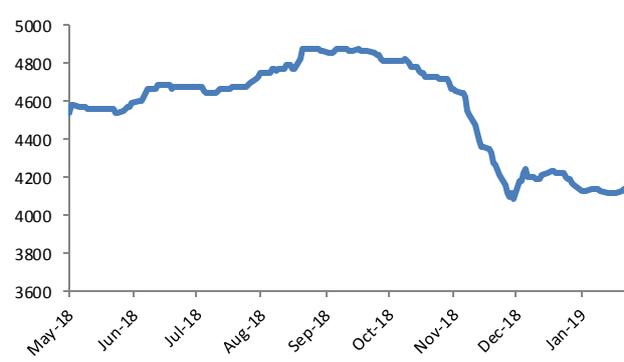
图 35 中板现货价格



— 价格:中板:普20mm:上海 日元/吨

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 36 冷轧板卷现货价格



— 价格:冷轧板卷:1.0mm:上海 日元/吨

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5.3 期货：螺纹钢涨 77 元/吨，热卷涨 90，焦炭跌 17

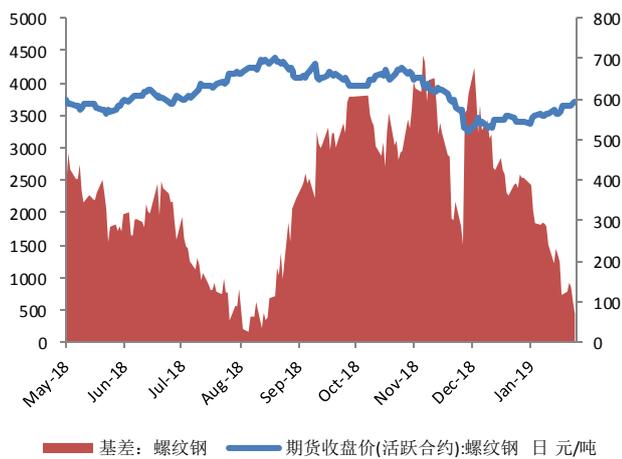
本周除焦炭外，其余黑色系期货品种主力合约品种均上升。螺纹钢、热轧板卷和铁矿石活跃合约期货价格分别上涨 77、90、6 元/吨，焦炭期货主力合约价格下跌 17 元/吨。从基差上看，本周铁矿石和焦炭期货品种合约的基差（现货-期货价格，正为贴水，负为升水）呈升水，螺纹钢和热卷期货品种合约的基差呈贴水，铁矿石和焦炭的基差升水分别扩大至 29、84 元/吨，螺纹钢和热卷的基差贴水分别收窄至 70、182 元/吨。

表 12 期货价格和基差

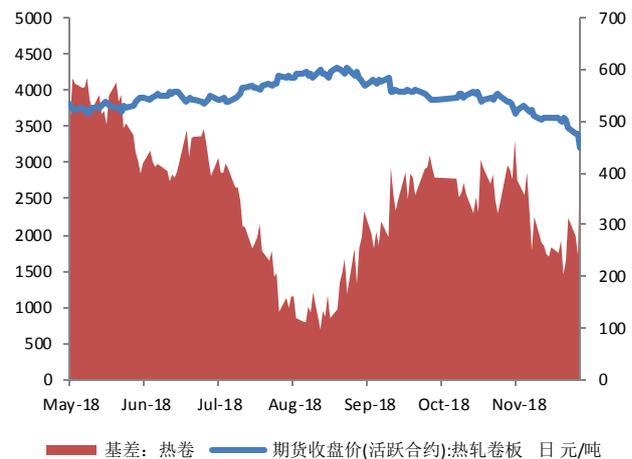
主力合约价格	2019/1/25	2019/1/24	2019/1/18	2018/12/27	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3710	3680	3633	3396	30	77	314
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3608	3590	3518	3335	18	90	273

期货收盘价(活跃合约):铁矿石	534	536	528	492	-2	6	43
期货收盘价(活跃合约):焦炭	2049	2035	2066	1889	14	-17	160
基差: 铁矿石	-29	-23	-15	1	-6	-13	-30
基差: 焦炭	-84	-70	-101	276	-14	17	-360
基差: 螺纹钢	70	100	117	414	-30	-47	-344
基差: 热卷	182	200	202	375	-18	-20	-193

资料来源: Wind, 东兴证券研究所 (活跃合约均为 1905)

图 37 螺纹钢期货价格


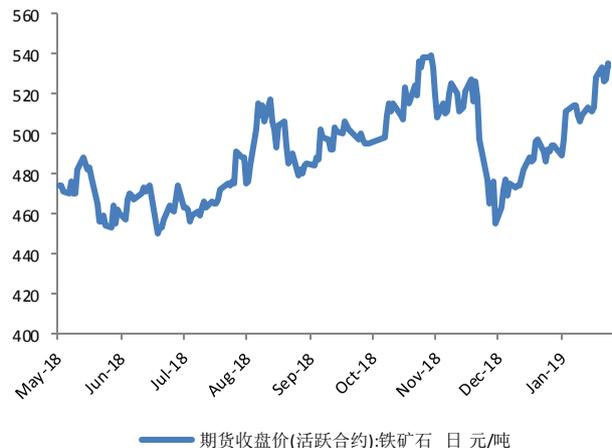
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 38 热轧板卷期货价格


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 39 焦炭期货价格


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 40 铁矿石期货价格


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

6. 盈利情况模拟

6.1 长流程：主要品种吨钢毛利上升

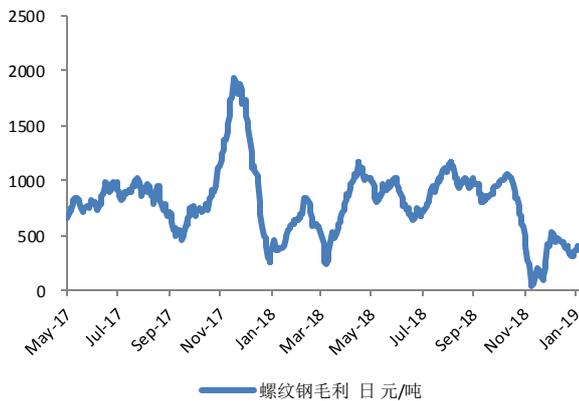
根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢成本滞后毛利持续上升。截止收盘，本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 392、291、87 和 294 元，分别变化 31、65、39、39 元/吨，盈利水平继续上升。

表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/1/25	2019/1/24	2019/1/18	2018/12/27	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	392	398	362	471	-6	31	-79
热卷吨钢毛利	291	296	226	275	-6	65	15
冷轧吨钢毛利	87	84	48	166	3	39	-79
中厚板吨钢毛利	294	299	254	312	-6	39	-19

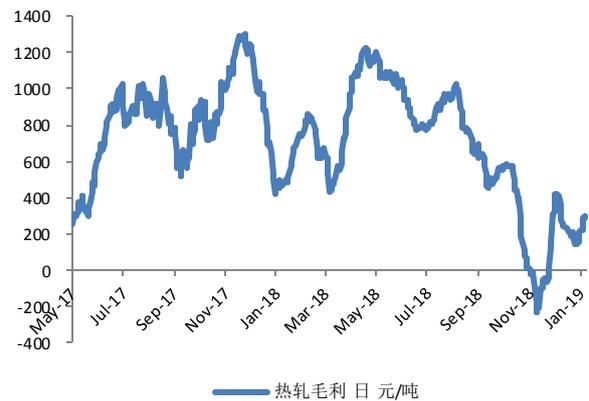
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 41 螺纹钢毛利



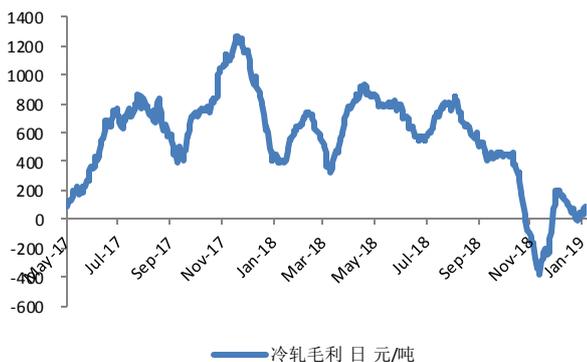
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 42 热轧板卷毛利



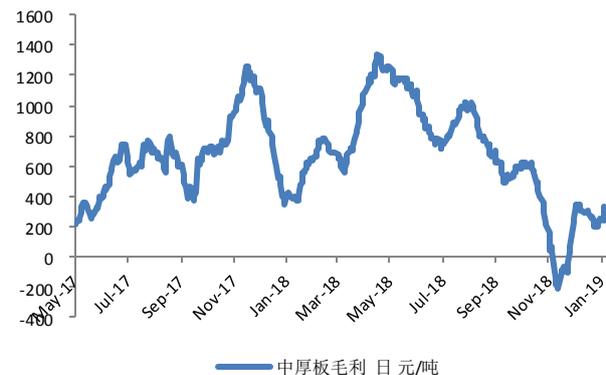
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 43 冷轧板卷毛利



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 44 中厚板毛利



资料来源：Wind，东兴证券研究所

6.2 短流程：螺纹钢吨钢毛利涨 27，仍维持亏损

根据模型测算，电炉螺纹钢的当周吨钢成本下降 4 元，吨钢成本为 3350 元(不含税)；本周电炉螺纹钢成本滞后毛利回升 27 元，但仍亏损 71 元/吨。与高炉螺纹钢相比，毛利差距小幅扩大，目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 463 元。

表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/1/25	2019/1/24	2019/1/18	2018/12/27	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	3,350	3,351	3,354	3,303	-1	-4	47
电炉毛利	-71	-69	-98	44	-2	27	-115
高炉螺纹钢吨毛利	392	398	362	471	-6	31	-79
高炉-电炉毛利差	463	467	460	427	-4	3	36

资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 45 电炉螺纹钢的成本



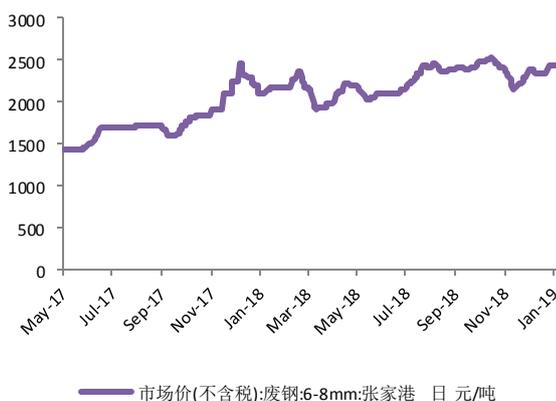
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 46 电炉螺纹钢的毛利



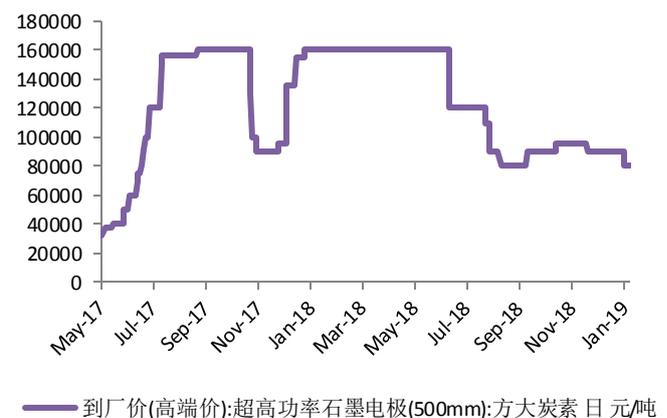
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 47 废钢价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 48 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. 据相关部门会商，近日唐山市将出现重度污染天气过程。重污染天气应对指挥部决定自2019年1月22日18时至25日8时，全市启动重污染天气Ⅱ级应急响应（如需延长相应，另行通知），其中，港口集疏运车辆进行措施起止时间为1月22日20时至25日8时，现将有关事项通知如下：①钢铁行业：绩效评价为A类且厂址位于城市建成区外（包括县区）的烧结机停产30%，位于城市建成区内（包括县区）的烧结机停产40%；评价为B类的，烧结机停产50%；评价为C类的，烧结机停产60%；评价为D类的，烧结机全停。各企业于1月22日16时前将预警期间烧结机生产计划报属相关部门备案，备案后严禁擅自调整。②焦化行业：绩效评价为A类的，出焦时间延长至28小时，评价为B.C类的，出焦时间延长至36小时。（我的钢铁网）
2. 21日的生态环境部例行新闻发布会上，生态环境部大气环境司司长刘炳江表示，生态环境部将分类推进重点行业污染深度治理，第一个重点是推进钢铁行业超低排放工作，钢铁行业深度治理将是今年大气污染防治的重点。（中国证券网）

7.2 宏观形势

1. 对近期连国家能源局1月18日发布2018年全社会用电量等数据。2018年，全社会用电量68449亿千瓦时，同比增长8.5%。分产业看，第一产业用电量728亿千瓦时，同比增长9.8%；第二产业用电量47235亿千瓦时，同比增长7.2%；第三产业用电量10801亿千瓦时，同比增长12.7%；城乡居民生活用电量9685亿千瓦时，同比增长10.4%。（国家能源局）
2. 国际货币基金组织（IMF）21日宣布下调全球经济展望。该机构预计，2019年全球经济增速将达到3.5%，2020年的增速预计为3.6%。两者分别较去年10月时作出的预测下调0.2%和0.1%。IMF预计，发达经济体的增长率预计将从2018年2.3%的估计水平，下降到2019年的2.0%和2020年的1.7%。2018年增长率估计值和2019年预测值较2018年10月时作出的预期下调0.1个百分点，主要是因为欧元区增长率被下调。而新兴市场和发展中经济体2019年的总体增长率预计将小幅降至4.5%，2020年将升至4.9%。目前IMF对2019年的预测比2018年10月时作出的预测低0.2个百分点。此外，IMF还预计，2019年中国经济增速将达到6.2%，这一预测值与此前持平。（中国证券网）
3. 据中钢协最新数据显示，2019年1月上旬全国重点钢铁企业粗钢日均产量184.44万吨，较上一旬增长3.53%。1月上旬末，全国重点钢铁企业钢材库存量1126.79万吨，较上一旬末下降1.05%。（我的钢铁网）
4. 据央视新闻客户端1月23日消息，财政部今日发布了我国2018年全年的财政收支运行数据。数据显示，收入和支出运行情况良好。从收入来看，1-12月累

计，全国一般公共预算收入 183352 亿元，同比增长 6.2%。从支出来看，1-12 月累计，全国一般公共预算支出 220906 亿元，同比增长 8.7%。（中国证券网）

5. 据财政部网站消息，财政部公布 2018 年地方政府债券发行和债务余额情况。数据显示，2018 年全国发行地方政府债券 41652 亿元。截至 2018 年末，全国地方政府债务余额 183862 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。2018 年，全国发行地方政府债券 41652 亿元。其中，发行一般债券 22192 亿元，发行专项债券 19460 亿元；按用途划分，发行新增债券 21705 亿元，占当年新增债务限额的 99.6%，发行置换债券和再融资债券 19947 亿元。2018 年，地方政府债券平均发行期限 6.1 年，其中一般债券 6.1 年、专项债券 6.1 年；平均发行利率 3.89%，其中一般债券 3.89%、专项债券 3.9%。（财政部网站）
6. 中新网 1 月 24 日电 交通部新闻发言人吴春耕 24 日介绍，2018 年交通固定资产投资完成 3.18 万亿元，其中铁路完成 8028 亿元，公路水路完成 2.3 万亿元，民航完成 810 亿元，对于经济稳增长发挥了积极作用。（中国新闻网）
7. 据工业和信息化部 1 月 24 日消息，中国船舶工业行业协会发布的数据显示，2018 年度中国造船产能利用监测指数（CCI）为 607 点，仍处于偏冷区间，与 2017 年同期 678 点相比下降 71 点，同比下降 10.5%。具体来看，受 2015 年和 2016 年新承接船舶订单较少的影响，2018 年完工交付船舶比上年有较大下降；国际航运市场小幅回升，克拉克松综合运费指数和新船价格指数有所增长，新承接船舶订单量同比增长，年末手持船舶订单同比企稳回升。2018 年四季度中国造船产能利用监测指数为 607 点，和三季度 601 点相比，环比增长 6 点。具体来看，四季度我国骨干企业新承接船舶订单小幅增长，带动手持船舶订单环比回升，与此同时，企业营业收入和营业利润率等指标也出现环比增长，监测指数初现止跌企稳的信号。（中国证券网）

7.3 上市公司

1. **武进不锈**：江苏武进不锈股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2018 年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 7,250.00 万元左右，同比增加 57%左右。本期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，预计增加 8,450.00 万元左右，同比增加 82 %左右。
2. **太钢不锈**：2019 年 1 月 18 日，公司董事会收到公司董事长张志方先生递交的书面辞职报告，张志方先生因工作变动原因，申请辞去公司董事、董事长职务，辞去公司董事会战略委员会的委员职务。张志方先生辞去上述职务后，将不再在公司担任任何职务。同日，公司董事会收到公司董事谢力先生递交的书面辞职报告，谢力先生因工作变动原因，申请辞去公司董事、副总经理职务，辞去公司董事会战略委员会的委员职务。谢力先生辞去上述职务后，将不再在公司担任任何职务。
3. **方大特钢**：经财务部门初步测算，预计公司 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润 28.70 亿元—30.47 亿元，与去年同期（法定披露数据）相比增长

13%—20%。公司 2018 年度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—30.07 亿元，与去年同期（法定披露数据）相比增长 18%—26%。

4. **酒钢宏兴**：公司预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润 10.8 亿元左右，与上年同期相比增加 6.59 亿元左右，增幅 156.43%左右。归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 9.6 亿元左右，与上年同期相比增加 4.3 亿元左右，增幅 81.42%左右。
5. **河钢股份**：公司预计 2018 年实现归属于上市公司股东的净利润为 34.5~37.0 亿元，与去年同期相比增长 89.87%~103.63%，基本每股收益为 0.325~0.348 元。
6. **鞍钢股份**：公司预计 2018 年实现归属于上市公司股东的净利润为 78 亿元左右，与上年同期相比增加 17.5%左右，基本每股收益预计为 1.078 元/股左右。
7. **包钢股份**：经财务部门初步测算，预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 29.98 亿元左右，与上年同期相比，将增加 9.37 亿元左右，同比增加 45.46%左右。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 29.46 亿元左右，与上年同期相比，将增加 10.49 亿元左右，同比增加 55.30%左右。
8. ***ST 抚钢**：经财务部门初步测算，预计 2018 年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出现扭亏为盈，实现归属于上市公司股东的净利润 240,000 万元至 280,000 万元。归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润-15,000 万元至-35,000 万元。

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	0.95	0.97	1.03	7.31	7.16	6.75	强烈推荐	20%
三钢闽光	4.33	4.00	4.02	3.27	3.54	3.48	强烈推荐	20%
常宝股份	0.51	0.63	0.74	9.85	7.90	6.79	强烈推荐	20%
新兴铸管	0.57	0.63	0.74	7.61	6.84	5.83	强烈推荐	20%
方大特钢	2.35	2.20	2.14	4.62	4.93	5.08	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。