

# 钢铁

证券研究报告

2019年02月10日

## 淡水河谷溃坝事件超预期发酵 铁矿石远期现货春节期间大幅拉涨

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

王茜

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516090005

wangqian@tfzq.com

马金龙

联系人

majinlong@tfzq.com

### 行情回顾

截至2月1日,钢铁(申万)指数报收2297.38点,环比上升18.16点,涨幅0.8%。个股方面,久立特材、新钢股份、大冶特钢、宏达矿业、方大特钢处于涨幅前五,涨幅分别为7%、4.36%、3.69%、3.56%、2.76%;西宁特钢、金洲管道、五矿发展、扬子新材、银龙股份处于跌幅前五,跌幅分别为-13.08%、-8.1%、-5.8%、-5.15%、-5.08%。春节前最后一周,板块延续回暖。

### 下周行情展望

淡水河谷部分铁矿石及球团相关销售合同已宣布不可抗力因素,铁矿石价格大概率继续冲高。春节期间,巴西淡水河谷 Brucutu 矿场大坝的牌照被巴西 Minas Gerais 州取消,受此影响淡水河谷宣布部分销售合同将遭受不可抗力因素。2018年,我国共进口铁矿石10.64亿吨,其中从巴西进口铁矿石占比在26.6%左右。巴西淡水河谷2018年铁矿石总产量有望达到3.9亿吨;2018年前三季度球团矿产量为3950万吨,同比增长5.60%,全年球团矿产量有望达到5300万吨。由于溃坝事件超预期发酵,预计春节后,铁矿石受淡水河谷事件继续发酵影响,短期仍有冲高动力。

**钢价短期或维持震荡:**节前成交已逐渐清淡,多数工地已经停工,实际终端需求进入到季节性停滞,下游需求的周期性淡季已经到来,钢厂及贸易商有意挺价或将对现货价格起到一定支撑作用,但随着市场成交量逐渐萎缩,市场价格也将呈现有价无市的现象。春节期间淡水河谷时间发酵,铁矿石价格上移或将在成本端对钢材价格走势起到一定支撑作用,春节后虽然下游尚未复苏,但钢价或维持震荡偏强走势。

**盈利短期承压:**截至2月2日,热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为598元/吨、671元/吨、318元/吨,变化幅度幅分别为-81元/吨、-99元/吨、-79元/吨。根据Mysteel调研,截至2月1日,163家钢厂高炉开工率为65.75%,环比上期增0.28%,高炉产能利用率为75.68%,环比增0.21%,剔除淘汰产能的利用率为82.38%,较去年同期增3.34%。短期来看,前期企业盈利超跌反弹,受供给端增加影响,企业盈利或将低位震荡反复。马钢股份、新钢股份等企业公布了2018年业绩预增公告,公司2018年归母净利润同比均有不同程度增加。

**推荐标的:**三钢闽光、韶钢松山、华菱钢铁、柳钢股份。**建议关注:**凌钢股份、方大特钢、宝钢股份、鞍钢股份、新钢股份、南钢股份。

**风险提示:**需求不及预期,环保限产减弱,中美贸易摩擦加剧等。

### 行业走势图



资料来源:贝格数据

### 相关报告

- 1 《钢铁-行业点评:社会库存继续增加节后或将对现货价格形成压力》2019-01-31
- 2 《钢铁-行业点评:淡水河谷溃坝事件正在发酵 预计影响有限》2019-01-31
- 3 《钢铁-行业研究周报:资金主导期现波动》2019-01-27

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002110.SZ	三钢闽光	14.43	买入	2.44	4.50	4.93	5.37	5.91	3.21	2.93	2.69
000717.SZ	韶钢松山	4.96	买入	1.04	1.68	1.79	2.06	4.77	2.95	2.77	2.41
000932.SZ	华菱钢铁	7.04	买入	1.37	2.50	2.76	3.39	5.14	2.82	2.55	2.08
601003.SH	柳钢股份	7.14	买入	1.03	1.68	1.89	2.12	6.93	4.25	3.78	3.37

资料来源:天风证券研究所,注:PE=收盘价/EPS

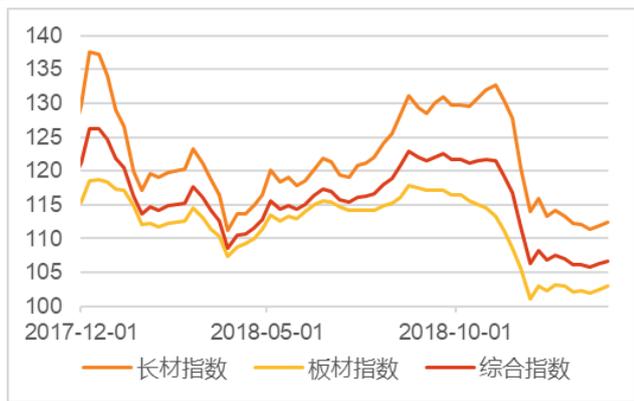


## 1. 年前最后一周行情回顾

### 1.1. 钢材主要品种现货价格小幅上涨

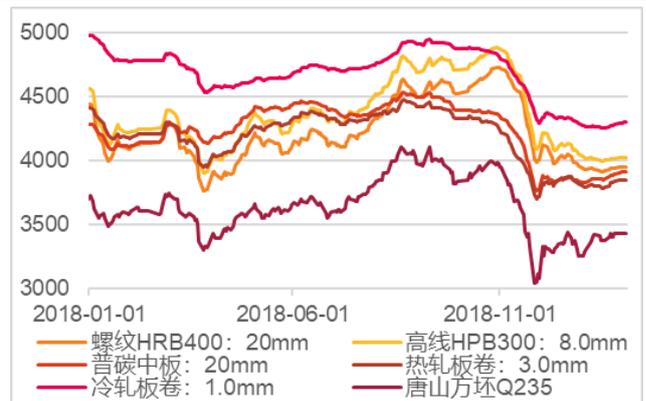
截至2月3日，螺纹钢HRB400（20mm）报收3952元/吨，较1月25日上涨6元/吨；高线HPB300（8.0mm）报收4023元/吨，上涨5元/吨；普碳中板（20mm）报收3916元/吨，上涨21元/吨；热轧板卷（3.0mm）报收3852元/吨，上涨9元/吨；冷轧板卷（1.0mm）报收4300元/吨，上涨11元/吨；唐山钢坯执行春节锁价政策，报收3430元/吨维持不变。春节前最后一周，钢材主要品种现货价格小幅上涨。

图 1：中钢协长材、板材、钢材综合价格指数



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 2：主要钢材品种价格走势（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

分地区来看，全国主要地区钢材各品种价格普遍表现回暖。建筑钢材方面，哈尔滨、沈阳、北京地区的HRB400:20mm螺纹钢价格较1月25日小幅上涨10-20元/吨不等，其他地区价格保持不变；哈尔滨、沈阳地区热轧卷板价格上涨20元/吨，天津地区上涨30元/吨，上海出现小幅回调，热卷价格下跌10元/吨；冷卷方面，天津、上海地区价格上涨10元/吨，其他地区价格维持不变；普碳中板方面，哈尔滨、沈阳地区价格涨幅较为明显，上涨140元/吨，上海、天津地区价格分别上涨20元/吨、60元/吨，其他地区价格维持不变。

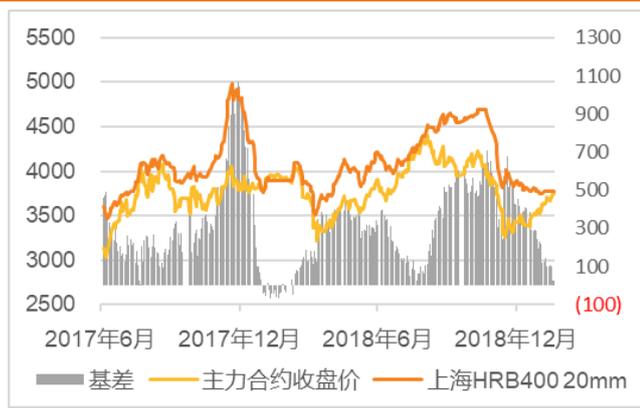
表 1：主要城市部分品种钢材价格及周变化情况（单位：元/吨）

品种	规格	哈尔滨	沈阳	北京	天津	上海	广州
螺纹钢	HRB400: 20mm	3640	3640	3780	3870	3780	4130
	周变化	+20	+20	+10	0	0	0
热轧卷板	4.75mm	3640	3610	3670	3750	3740	3780
	周变化	+20	+20	0	+30	-10	0
冷轧卷板	1.0mm	4570	4460	4310	4150	4170	4290
	周变化	0	0	0	+10	+10	0
普碳中板	20mm	4060	3970	3850	3820	3860	4030
	周变化	+140	+140	0	+60	+20	0

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

以上海地区螺纹和热卷为例，截至2月3日，螺纹钢现货-主力合约期现基差为26元，较1月25日70元缩小44元；热卷现货-主力合约期现基差为122元，较1月25日缩小30元。节前盘面延续上涨趋势，基差继续得以修复。

图 3：上海现货-螺纹钢主力合约基差（单位：元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：上海现货-热卷主力合约基差（单位：元/吨）



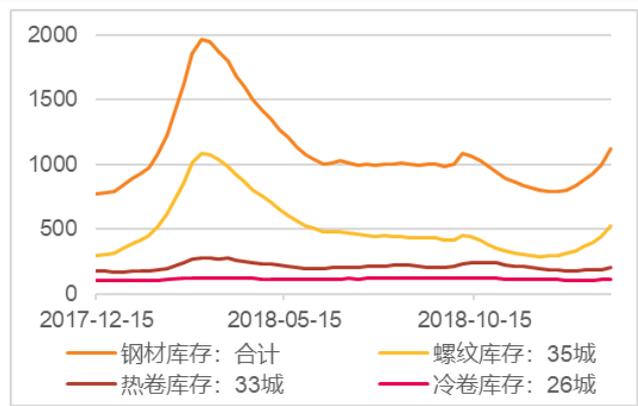
资料来源：wind，天风证券研究所

### 1.2. 春节前最后一周 社会库存加速累积

截至 2 月 1 日，钢材社会库存总量为 1117.96 万吨，较 1 月 25 日增加 125.25 万吨。其中，全国 35 个主要城市螺纹钢库存 522.17 万吨，增加 78.32 万吨；全国 33 个城市热轧板库存 200.66 万吨，增加 11.52 万吨；全国 26 个城市冷轧板库存 112.03 万吨，增加 2.06 万吨。春节前最后一周，社会库存加速累积。

根据 Mysteel 调研统计，截至 2 月 1 日，全国建材钢厂螺纹钢库存总量 174.47 万吨，较 1 月 25 日统计增加 1.32 万吨；全国热轧板卷钢厂库存 83.6 万吨，下降 3.81 万吨；全国冷轧钢厂库存总量 34.21 万吨，增加 2.79 万吨；全国中厚板钢厂库存总量为 68 万吨，增加 1.06 万吨。春节前最后一周，钢厂库存小幅上升。

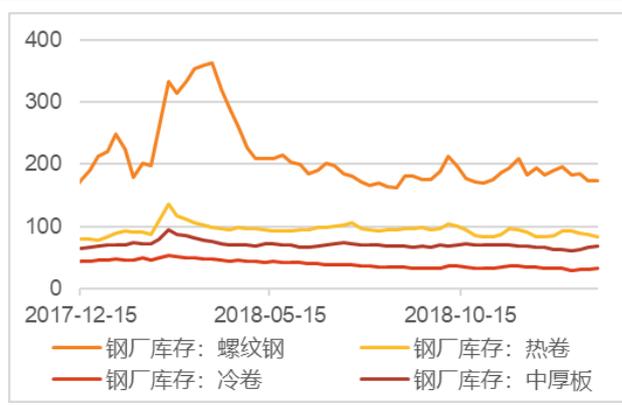
图 5：钢材社会库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

注：主要钢材库存包括螺纹 35、线材 35、热轧 33、冷轧 26、中板 31 个城市。

图 6：钢材钢厂库存（单位：万吨）

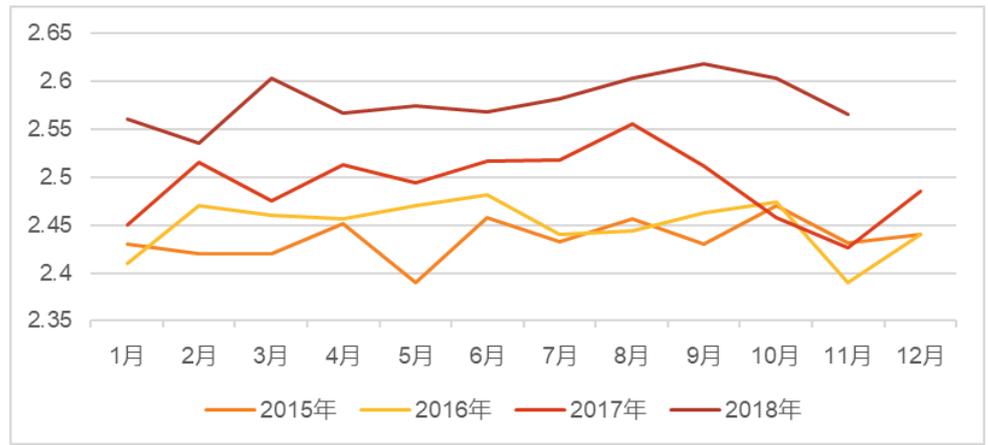


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

### 1.3. 高炉利用系数延续回落

根据中钢协数据统计结果显示，今年以来高炉利用系数持续高位运行。截至 2018 年 11 月，高炉利用系数为 2.566，较 10 月份系数 2.603 延续小幅回落 0.037。受国家严禁新增产能政策影响，钢企只能通过变相改变技术指标等方式来增加铁水出水量。在限产开始前，钢厂受利润驱使影响，高炉利用系数持续高位运行；10 月份开始高炉利用系数有小幅回落，11 月份利用系数延续回落。受限产影响，后期高炉利用系数或将下降。

图 7: 高炉利用系数



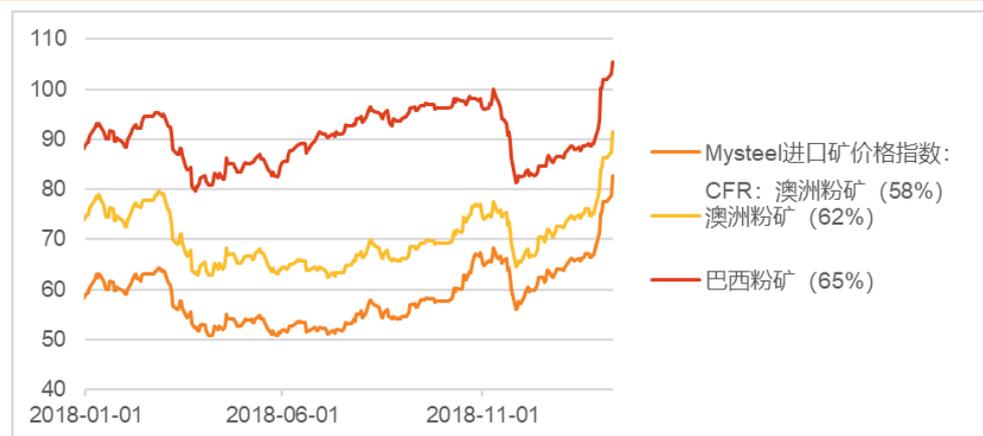
资料来源: 中钢协, 天风证券研究所

#### 1.4. 淡水河谷事件继续发酵 春节期间远期现货价格继续拉涨

2019 年 1 月 25 日, 巴西淡水河谷发布报告, 当天下午淡水河谷位于米纳斯吉拉斯州 Brumadinho 地区 Feijão 矿区 1 号尾矿坝发生泄漏。截至节前最后一周, 58%澳洲粉矿、62%澳洲粉矿、65%巴西粉矿价格分别为 77.5 美元/干吨、86.3 美元/干吨、101.8 美元/干吨。2 月 5 日, 巴西淡水河谷 Brucutu 矿场大坝的牌照被巴西 Minas Gerais 州取消, 淡水河谷称可能因此再损失 3000 万吨/年产量。据 Mysteel 了解, 由于矿区生产暂时性关停, 公司针对部分铁矿石及球团相关销售合同已宣布不可抗力因素, 并且公司正在走法律途径尽快恢复该矿区的生产运营。截至 2 月 8 日, Mysteel 进口矿价格指数 CFR 澳洲粉矿 62%报 91.5 美元/干吨, 较节前上涨 5.2 美元/干吨; CFR 澳洲粉矿 58%报 82.7 美元/干吨, 较春节前上涨 5.2 美元/干吨; CFR 巴西粉矿 65%报 105.5 美元/干吨, 较春节前上涨 3.7 美元/干吨。当前远期现货价格, 已经较 1 月 25 日收盘价分别上涨 23.7%、21.7%、18.4%。受淡水河谷溃坝事件影响, 铁矿石远期现货价格短期内快速拉涨。

2018 年, 我国共进口铁矿石 10.64 亿吨, 其中从巴西进口铁矿石占比在 26.6%左右。巴西淡水河谷 2018 年铁矿石总产量有望达到 3.9 亿吨; 2018 年前三季度球团矿产量为 3950 万吨, 同比增长 5.60%, 全年球团矿产量有望达到 5300 万吨。由于溃坝事件超预期发酵, 预计春节后, 铁矿石受淡水河谷事件继续发酵影响, 短期仍有冲高动力。

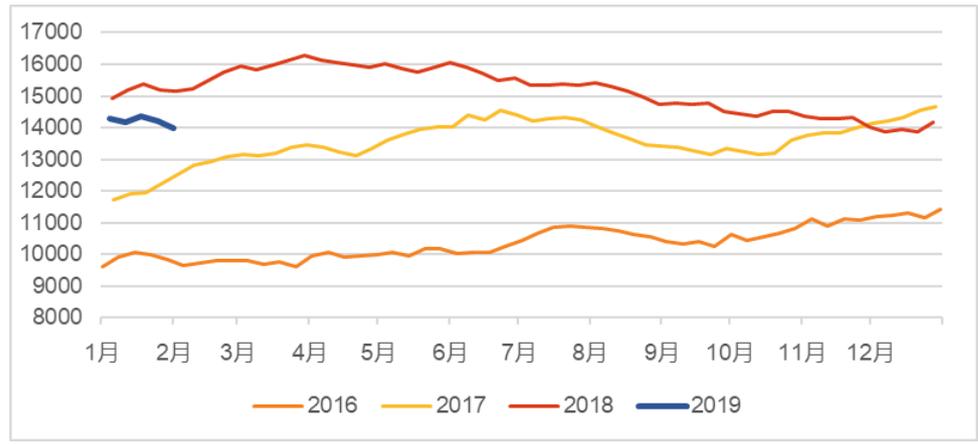
图 8: 铁矿石价格指数



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

根据 Mysteel 调研数据显示, 截至 2 月 1 日, 全国 45 个港口铁矿石库存为 13973.95 万吨, 较 1 月 25 日下降 231.8 万吨; 日均疏港总量 313.54 万吨/天, 增 12.17 万吨/天。春节前钢厂有补库需求, 港口库存有所下降, 疏港量增加较为明显。

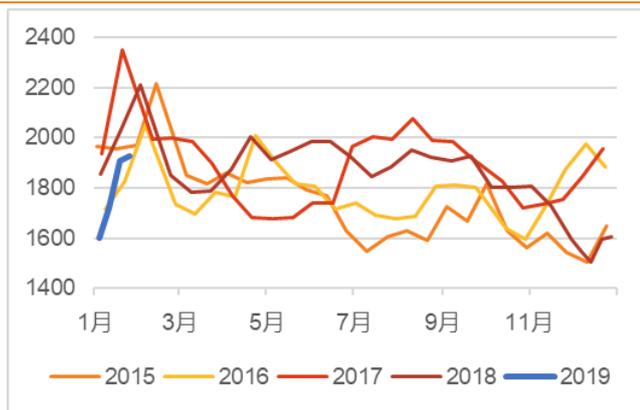
图 9: 45 港口铁矿石库存 (单位: 万吨)



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

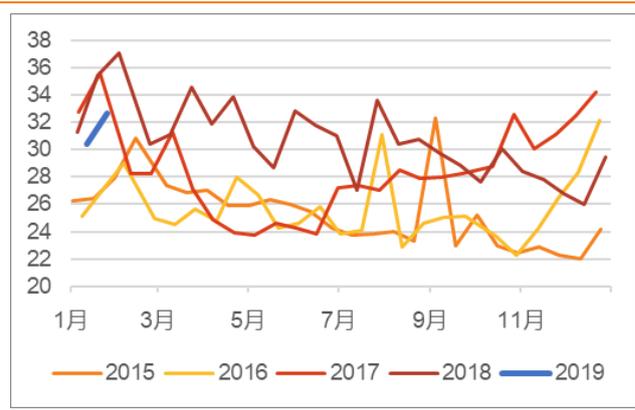
根据 Mysteel1 月 24 日调研数据显示，64 家样本钢厂进口矿平均可用天数 34 天，较 9 日周统计增 4 天；库存消费比为 32.7，较 9 日统计增加 2.26；烧结矿中平均使用进口矿配比 90.02%，环比 9 日调研减少 1.09；钢厂不含税平均铁水成本 2159 元/吨，较 9 日调研持平；烧结粉矿库存 1726.1 万吨，较 9 日调研增加 204.5 万吨；烧结粉矿日耗 58.91 万吨/天，较 9 日增 2.34 万吨/天。临近春节假期，全国各地钢厂库存有所增加，其中唐山、邯郸地区由于前期环保限产，数据增幅较为明显。烧结粉日耗方面，唐山、邯郸地区因限产阶段性放松，日耗有所回升。

图 10：64 家样本钢厂进口矿烧结粉总库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 11：64 家样本钢厂库存消费比（单位：天）

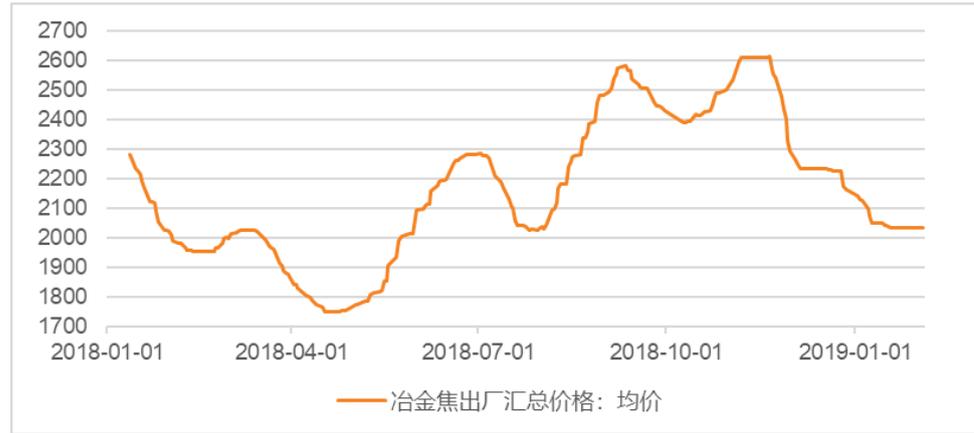


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

### 1.5. 焦炭节前现货价格弱稳

春节前热议的澳煤问题，若后期一旦确定执行，对国内焦煤将是强有力支撑，叠加节后钢厂或有补库需求，因此节后或有探涨可能性。截至春节前最后一周，山西地区焦炭市场现二级冶金焦主流成交价 1800 元/吨，准一级冶金焦报 1800-2000 元/吨，一级焦报 2000-2050 元/吨；河北邯郸地区二级冶金焦出厂含税报 1900-1920 元/吨；邢台准一级出厂报 1940 元/吨；唐山二级到厂 1930-2000 元/吨，准一级到厂 2030-2070 元/吨；乌海地区二级焦报 1650 元/吨；山东焦炭市场现二级主流报价 1940-2000 元/吨，准一级 2000-2050 元/吨；河南安阳地区现准一级报 1970-2020 元/吨，平顶山地区现一级焦报 2390-2470 元/吨。

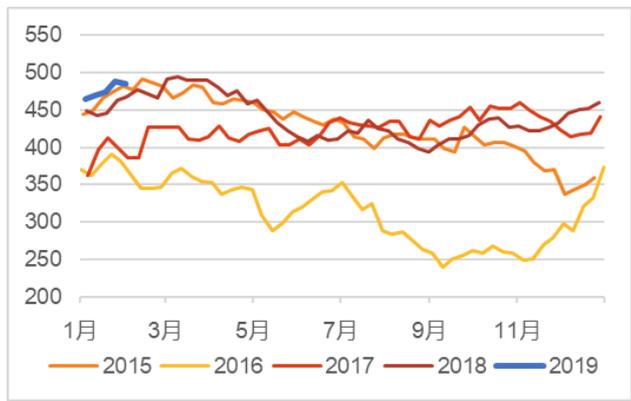
图 12：全国冶金焦出厂汇总价格（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

据 Mysteel 调研，截至 2 月 1 日，110 家样本钢厂焦炭库存 486.01 万吨，较上次统计数据降 2.82 万吨，平均可用天数 15.66 天，较上次统计数据降 0.12 天。

图 13：110 家钢厂焦炭库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 14：110 家钢厂焦炭平均可用天数（单位：天）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

### 1.6. 废钢价格环比基本持平

本周废钢价格除马鞍山下降 30 元/吨外，其他地区价格环比基本持平。截至 2 月 3 日，张家港、唐山、马鞍山、昆明、广州地区 6-8mm 废钢不含税价格分别为 2430 元/吨、2460 元/吨、2290 元/吨、2230 元/吨、2280 元/吨。

表 2：全国主要地区普碳废钢价格变动情况（单位：元/吨）

普碳废钢价格	张家港	唐山	马鞍山	昆明	广州
6-8mm（不含税）	2430	2460	2290	2230	2280
周变化	0	0	-30	0	0

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

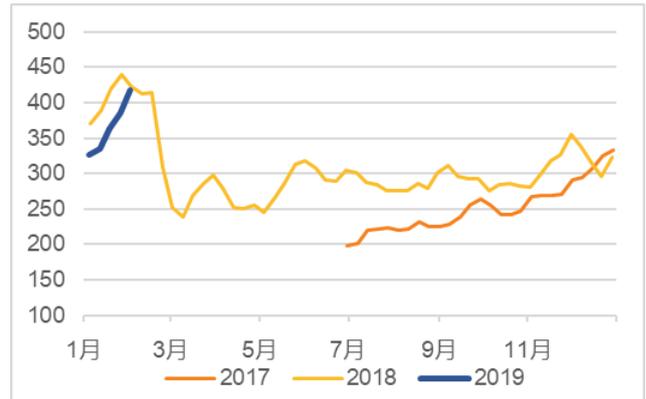
库存上来看，截至 2 月 1 日，61 家钢厂废钢库存总量为 417.15 万吨，较上周增 32.31 万吨，增幅 8.3%，库存周转天数 22.56 天，增 2.35 天。

图 15: 张家港 6-8mm 废钢价格走势 (元/吨, 不含税)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 16: 61 家钢厂废钢库存 (万吨)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

## 1.7. 板块小幅回调

截至 2 月 1 日, 钢铁 (申万) 指数报收 2297.38 点, 环比上升 18.16 点, 涨幅 0.8%。个股方面, 久立特材、新钢股份、大冶特钢、宏达矿业、方大特钢处于涨幅前五, 涨幅分别为 7.0%、4.36%、3.69%、3.56%、2.76%; 西宁特钢、金洲管道、五矿发展、扬子新材、银龙股份处于跌幅前五, 跌幅分别为 -13.08%、-8.1%、-5.8%、-5.15%、-5.08%。春节前最后一周, 板块延续回暖。

表 3: 一周涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅 (%)
002318.SZ	久立特材	7.00%	600117.SH	西宁特钢	-13.08%
600782.SH	新钢股份	4.36%	002443.SZ	金洲管道	-8.10%
000708.SZ	大冶特钢	3.69%	600058.SH	五矿发展	-5.80%
600532.SH	宏达矿业	3.56%	002652.SZ	扬子新材	-5.15%
600507.SH	方大特钢	2.76%	603969.SH	银龙股份	-5.08%

资料来源: wind, 天风证券研究所

## 2. 春节后行情展望

### 2.1. 节后短期需求仍处淡季 钢材社会库存或将逐渐加速累积

根据 Mysteel 调研结果显示, 春节前最后一周钢材五大品种社会库存继续增加, 其中建材库存加速累积。具体来看, 螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中板单周库存及变化幅度分别为 522.17 万吨(+17.6%)、181.14 万吨(+17.5%)、200.66 万吨(+6.1%)、112.03 万吨(+1.9%)、101.96 万吨(+6.6%)。社会库存增加 125.25 万吨, 增幅有所扩大。按照农历日期进行对比, 当前库存累积低于去年, 春节后短期内下游仍处于消费淡季, 短期库存仍将加速累积。

### 2.2. 钢价短期或维持震荡走势

节前最后一周钢材主要品种价格环比均有所上涨。建筑钢材方面, 根据 mysteel 调研显示, 截止 2 月 1 日, 全国 24 个城市 HRB400 材质 20mm 规格螺纹钢平均价格为 3952 元/吨, 较 1 月 25 日上涨 6 元/吨; 全国 24 个主要城市 HPB300 材质 8mm 规格高线平均价格为 4019 元/吨, 较 1 月 25 日上涨 6 元/吨。分区域来看, 华北、东北地区小幅上涨 10-50 元/吨不等, 其余区域则多数持稳运行。节前成交已逐渐清淡, 多数工地已经停工, 实际终端需求进入到季节性停滞, 下游需求的周期性淡季已经到来, 钢厂及贸易商有意挺价或将对现货价格起到一定支撑作用, 但随着市场成交量逐渐萎缩, 市场价格也将呈现有价无市的现象。春节期间淡水河谷时间发酵, 铁矿石价格上移或将在成本端对钢材价格走势起到一定支撑作用, 春节后虽然下游尚未复苏, 但钢价或维持震荡偏强走势。

### 2.3. 盈利短期承压

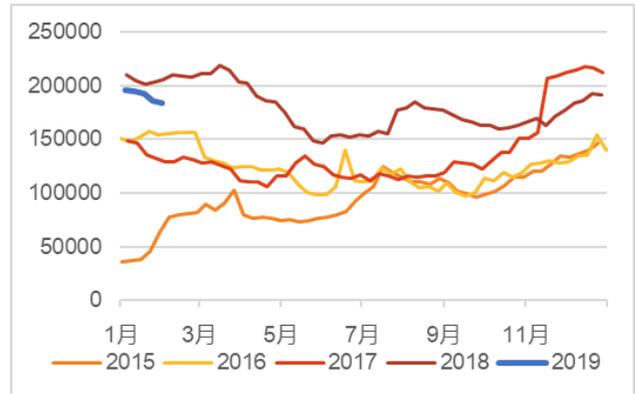
截至 2 月 2 日，热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为 598 元/吨、671 元/吨、318 元/吨，变化幅度分别为 -81 元/吨、-99 元/吨、-79 元/吨。根据 Mysteel 调研，截至 2 月 1 日，163 家钢厂高炉开工率为 65.75%，环比上期增 0.28%，高炉产能利用率为 75.68%，环比增 0.21%，剔除淘汰产能的利用率为 82.38%，较去年同期增 3.34%。短期来看，前期企业盈利超跌反弹，受供给端增加影响，企业盈利或将低位震荡反复。马钢股份、新钢股份等企业公布了 2018 年业绩预增公告，公司 2018 年归母净利润同比均有不同程度增加。

图 17：热轧、螺纹钢、冷轧毛利变化情况（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据、天风证券研究所

图 18：高炉检修容积（单位：m<sup>3</sup>）



资料来源：钢联数据、天风证券研究所

### 2.4. 推荐标的

#### 三钢闽光

公司是福建地区龙头钢铁企业，产量约占全省 50%左右。公司产品以建材为主，公司及控股股东建材本地市场占有率约 70%，在本地区具有较强的订价话语权，同时受益于供给侧改革，公司已成为国内吨钢盈利水平最高的国有上市钢铁公司。公司管理水平属国内领先水平，吨钢三项费用是上市钢铁企业中最低之一。2018 年上半年注入吨钢盈利水平更高的三安钢铁，进一步增厚了公司盈利，为继续解决同业竞争，集团承诺下步继续注入罗源闽光资产，公司规模有望继续扩大，实现集团钢铁主业全部上市。根据公司公告，公司前三季度实现归母净利润 51.79 亿元，经追溯调整后去年同期为 32.44 亿元，同比增长 59.62%。我们预计 2018 年有望实现净利润 73.49 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 4.50 元/股、4.93 元/股、5.37 元/股。公司注重股东回报，2017 年每股现金分红 1.5 元（税前），以除权除息前一交易日收盘价计算（5 月 21 日）股息率 8.4%。

风险提示：下游需求转弱，区域优势弱化，公司运营成本及财务费用变化及公司本身经营管理变化带来的不可预期风险。

#### 韶钢松山

公司是广东省最大的、唯一上市的钢铁生产企业，公司主营产品为棒材、中厚板、线材。公司受益于地条钢清退市场，保证了公司主营品种的利润。今年 6 月份，公司并表宝特韶关并退出宝特长材，后期产量有望进一步扩大。根据公司公告，2018 前三季度实现归属于上市公司股东净利润 27.57 亿元，经过追溯调整后，同比上年同期上涨 54.02%。公司 2018 年全年有望实现净利润 40.56 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 1.68 元/股、1.79 元/股、2.06 元/股。

风险提示：粤港澳大湾区整体项目推进不如预期，公司本身经营治理等风险。

#### 华菱钢铁

华菱湘钢是全球最大的宽厚板制造基地。今年以来，受益中厚板需求旺盛，公司主营产品盈利水平大幅提升，公司前三季度和第三季度业绩均再创历史最优业绩。根据公司公告，2018 年前三季度实现归属于母公司的净利润 54.76 亿元，同比增长 112.82%。我们预计公

司 2018 年有望实现归母净利润 75.52 亿元，预计 2018 年-2020 年 EPS 为 2.50 元/股、2.76 元/股、3.39 元/股。

风险提示：环保限产执行力度不及预期，财务费用降低不及预期等。

### 柳钢股份

公司 1 月 16 日晚间发布 2018 年业绩预增公告，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（法定披露数据），将增加 17.85 亿元到 20.88 亿元（上年同期归属于上市公司股东的净利润：26.46 亿元），同比增长 67.46%到 78.91%。公司是西南地区最主要的钢铁企业之一，地处两广地区，属于钢材净流入区域，主要市场分布在广西、广东两省。公司主营建筑钢材，受区域市场供需关系影响，公司产品价格高于其他地区，盈利能力强。

风险提示：市场供需产生微观变动、企业利润变化、运营成本及财务费用变化导致的预期变动等。

### 建议关注：

### 凌钢股份

公司地处辽宁、河北、内蒙古三省交界，是连接东北与华北、沟通内蒙古东部乃至蒙古国与沿海港口的交通要道，地理位置优越，后期朝鲜对外开放，公司有望直接受益。并且公司是东北地区最大的建筑用钢生产企业，受益于国家供给侧结构性改革的持续推进，严防“地条钢”死灰复燃和环保督查的深入开展影响，前三季度钢材价格持续高位运行。根据公司发布公告，公司前三季度实现归母净利润 12.77 亿元，同比增长 28.20%；公司三季度实现归母净利润 5.28 亿元，环比二季度增长 6.92%。今年以来，环保力度趋严，公司后期盈利能力仍将持续。我们预计公司 2018 年有望实现净利润 18.59 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 0.67 元/股、0.77 元/股、0.79 元/股。

风险提示：中朝关系发生变化，钢材价格回落所导致的公司净利润收缩，公司设备生产、检修引起的产量变化及公司本身管理导致的经营成本变化等。

### 方大特钢

公司属江西省内大型民营钢企，公司经营机制较为灵活。1 月 19 日，公司发布公告，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%。而公司作为长材龙头企业，超过 50%的主营业务收入来自螺纹钢销售。后期受益于国家去杠杆、去库存的调控政策以及南方的赶工需求，后期利润有望延续。

风险提示：供给侧改革弱化，环保限产弱化及公司自身经营出现变化等风险。

### 宝钢股份

1 月 19 日，公司发布业绩预增公告，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%。公司为我国钢铁行业龙头，产品主要为高端板材产品，产品壁垒较高有利于保持市场竞争力及经营稳定。公司作为龙头企业，在市场定位及盈利持续能力上具有相对优势，叠加考虑到湛江基地达产达效，将为公司业绩提供新一轮上涨动力。

风险提示：宏观经济及供给侧推动不及预期，公司治理等风险。

### 鞍钢股份

公司是东北地区最大板材生产企业，具有产能规模大、产品结构齐全等特点。2018 年 7 月，公司完成对朝阳钢铁的收购，盈利能力或将进一步增强。今年以来，下游板材需求较为持续，公司利润增幅明显。根据公司公告，公司 2018 年前三季度实现归母净利润 68.55 亿元，经追溯调整后，同比增长 80.73%。截至 2018 年三季度，公司三项费用率为 5.35%，去年同期为 5.93。通过公司的管理优化，后期三项费用有望进一步降低，后期盈利能力仍

将持续。2019年1月23日，公司公布2018年度业绩预告，公司预计2018年实现归母净利润78亿元左右，经调整后，2017年同期为66.38亿，同比增长17.51%。我们预计2018-2020年EPS分别为1.30元/股、1.38元/股、1.49元/股。

风险提示：供给侧改革弱化，环保限产弱化及公司自身经营出现变化等风险。

### 新钢股份

根据公司2018年前三季度业绩公告，公司前三季度实现归属上市公司股东净利润39.48亿元，去年同期为13.75亿元，同比增长187.10%；公司三季度实现归属上市公司股东净利润17.90亿元，二季度为12.89亿元，环比增长38.84%。2018年，受益于行业整体回暖带动钢材价格上升，公司产品价格合理回归。2018年，公司将在降本增效中进一步提升业绩。

风险提示：宏观经济、供给侧改革推进不及预期，下游需求不及预期及公司自身治理发生变化等风险。

### 南钢股份

公司钢材产品结构以精品中厚板和优特钢长材为主导产品。今年以来中厚板需求同比快速增长，利好公司主营产品收入。根据公司公告，2018年前三季度实现归母净利润34.37亿元，去年同期为20.47亿元，同比增长67.95%。我们预计公司2018年有望实现归母净利润47.54亿元，预计公司2018年-2020年EPS为1.08元/股、1.39元/股、1.55元/股。

风险提示：宏观经济、供给侧改革推进不及预期，中厚板需求不及预期等。

## 3. 重点公司公告

### 3.1. 【新余钢铁股份有限公司2018年度业绩预增公告】

预计的本期业绩情况：

1、业绩预告期间：2018年1月1日至2018年12月31日。

2、预计的经营业绩：同向上升

(1) 经公司财务部门初步测算，预计公司2018年度实现归属于上市公司股东的净利润在55亿元到62.50亿元之间，与上年同期相比公司业绩同比增长76.79%至100.90%。

(2) 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润在54.36亿元到61.86亿元之间。

3、本期业绩预告为初步测算数据，未经审计机构审计。

### 3.2. 【福建三钢闽光股份有限公司关于全资子公司完成吸收合并暨工商变更登记的公告】

福建三钢闽光股份有限公司（以下简称公司、本公司）于2018年9月26日召开第六届董事会第二十五次会议和第六届监事会第十九次会议，审议通过了《关于全资子公司福建泉州闽光钢铁有限责任公司吸收合并全资子公司泉州闽光智能物流有限公司暨变更募投项目实施主体的议案》，同意以全资子公司福建泉州闽光钢铁有限责任公司（以下简称泉州闽光）为主体整体吸收合并公司之全资子公司泉州闽光智能物流有限公司（以下简称泉州智能物流），吸收合并后，泉州闽光继续存续，泉州智能物流的法人主体资格注销，泉州智能物流的全部资产、债权、债务、人员和业务由泉州闽光依法承继，原来由泉州智能物流负责实施的募集资金投资项目“三钢闽光物联云商项目”中的泉州仓储中心项目变更为由泉州闽光继续实施。

### 3.3. 【马鞍山钢铁股份有限公司2018年年度业绩预增公告】

(一) 业绩预告期间

2018年1月1日至2018年12月31日。

## (二) 业绩预告情况

1.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人民币59.17亿元左右，与上年同期相比，将增加约人民币17.88亿元左右，同比增加43.30%左右。

2.归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润51.97亿元左右，与上年同期相比，将增加约人民币12.28亿元左右，同比增加30.94%左右。

(三) 本次预计的业绩未经注册会计师审计。

### 3.4. 【广东韶钢松山股份有限公司2018年年度业绩预告公告】

1.业绩预告期间：2018年1月1日至2018年12月31日

2.业绩预告类型：盈利

3.业绩预告情况：

归属于上市公司股东的净利润预计约326,000万元，比上年同期(追溯调整前)增长29.54%，比上年同期(追溯调整后)增长26.20%。

基本每股收益约1.3474元，比上年同期(追溯调整前)增长29.54%，比上年同期(追溯调整后)增长26.20%。

4.本次业绩预告未经注册会计师预审计。

## 4. 重点行业新闻

### 4.1. 因坚决化解钢铁过剩产能 迁安市被国务院表扬

1月29日，河北省人民政府网站发布了《河北省人民政府办公厅关于对国务院第五次大督查发现的我省典型经验做法给予表扬的通报》。该通报称，近日，国务院办公厅印发了《关于对国务院第五次大督查发现的典型经验做法给予表扬的通报》(国办发[2018]108号)，我省(河北省)邢台市实施“两不见面”改革打造服务市场主体“直通车”、张家口市建立“四方协作”机制探索可再生能源扶贫新路、定州市探索“三项试点”统筹推进农村土地制度改革、迁安市坚决化解钢铁过剩产能推进产业转型升级、黄骅市通过家庭医生管医保推进基层健康管理等5项典型经验做法受到国务院通报表扬。(来源：兰格钢铁网，有删改)

### 4.2. 国新办发布会 “十三五” 钢铁去产能上限指标完成

央视网消息：国务院新闻办公室今天举行新闻发布会，工业和信息化部部长苗圩介绍，2018年我国结构性去产能持续加力，降本减负成效显著。工业和信息化部部长苗圩：“2018年超额完成3千万吨钢铁去产能目标任务。到2018年年底，已提前完成“十三五”确定的钢铁去产能1.4-1.5亿吨的上限指标。但是还有个别几个省“十三五”钢铁去产能目标没有完成，大概2千万吨，我们要继续支持。”苗圩表示，通过这些措施，工业产能利用率得到大幅度提升，带来了钢铁、电解铝等行业价格恢复性增长，实现效益快速增长。此外，我国工业经济中，新动能支撑作用不断加大。苗圩：“高技术制造业增加值增长11.7%，明显高于6.2%的整体工业增速。装备制造业增加值增速达到8.1%，也高于6.2%的整体工业增速，这些都是产业结构调整所带来的成效。”(来源：兰格钢铁网，有删改)

### 4.3. 多部门处置僵尸企业 重点关注钢铁煤炭等行业

中央经济工作会议提出，要稳步推进企业优胜劣汰，加快处置“僵尸企业”，制定退出实施办法。从各部委工作进程来看，钢铁、煤炭等行业正在加快推进处置“僵尸企业”。国新未来科学技术研究院执行院长徐光瑞昨日在接受记者采访时表示，加快处置“僵尸企业”，具有两大作用。一是减少无效供给，降低产能过剩矛盾，加快市场出清过程；二是优化存量，倒逼提升资源配置效率，释放大量沉淀资源，包括人、财、物、土地等有形资源以及

企业家精神、市场活力等无形资源。(来源：兰格钢铁网，有删改)

#### 4.4. 中美经贸高级别磋商在华盛顿开幕

当地时间 1 月 30 日上午，新一轮中美经贸高级别磋商开幕式在美国白宫艾森豪威尔行政办公楼举行，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤，美国贸易代表莱特希泽，财政部长姆努钦等出席。

本轮磋商于 30 日至 31 日在华盛顿进行。(来源：兰格钢铁网，有删改)

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com