

行业周报（第五周）

2019年02月09日

行业评级：

黑色金属 增持（维持）
钢铁 II 增持（维持）

邱瀚萱 执业证书编号：S0570518050004
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

本周观点：1月份地方债发行额超4000亿，提升基建投资增速

据 Wind，2019 年 1 月全国共发行地方政府债券 4179.66 亿元，其中新增专项债 1411.7 亿元，利好基建投资提速。据 Mysteel，巴西淡水河谷将关闭 10 座上游水坝，或影响年产量 4000 万吨铁矿石。事故影响短期或持续，进口矿价格或上涨，抬升生铁成本，替代品废钢价格有望上行。目前电弧炉现金成本高位，废钢价格上行或使钢价获支撑，但长流程钢厂利润不一定上行。从距春节前 1 周数据看，厂库、社库累积总量均低于去年，节后库存或大概率低于去年同期水平，可关注春季行情走势。此外从高股息率角度看，个股或有短暂机会，建议关注南钢股份、马钢股份、宝钢股份等。

上周回顾

上周沪深 300 涨 1.98%，申万钢铁指数涨 0.80%。

重点公司及动态

2019 年 1 月 31 日，南钢股份发布《关于对下属子公司南京钢铁有限公司增资的公告》以及《关于对下属子公司新加坡金腾国际有限公司增资的公告》，分别由南钢股份控股子公司及南钢股份控股子公司之全资子公司对南京钢铁有限公司及新加坡金腾增资 10 亿人民币、4,000 万美元。

风险提示：宏观经济形势变化；环保等政策风险；下游需求增速低于预期。

一周涨幅前十公司

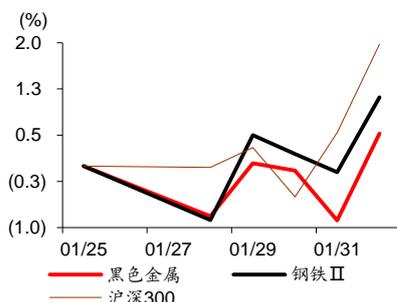
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
久立特材	002318.SZ	7.00
*ST 地矿	000409.SZ	5.20
新钢股份	600782.SH	4.36
大冶特钢	000708.SZ	3.69
宏达矿业	600532.SH	3.56
方大特钢	600507.SH	2.76
太钢不锈	000825.SZ	2.74
三钢闽光	002110.SZ	2.05
华菱钢铁	000932.SZ	1.88
宝钢股份	600019.SH	1.73

一周跌幅前十公司

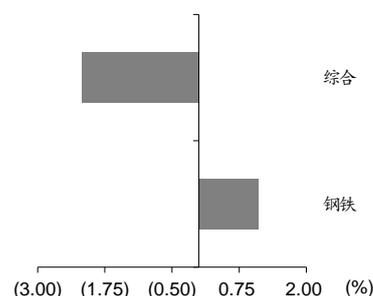
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
玉龙股份	601028.SH	(13.62)
欧浦智网	002711.SZ	(13.51)
西宁特钢	600117.SH	(13.08)
法尔胜	000890.SZ	(12.67)
金洲管道	002443.SZ	(8.10)
中原特钢	002423.SZ	(6.31)
五矿发展	600058.SH	(5.80)
银龙股份	603969.SH	(5.08)
河北宣工	000923.SZ	(4.10)
浙商中拓	000906.SZ	(3.91)

资料来源：华泰证券研究所

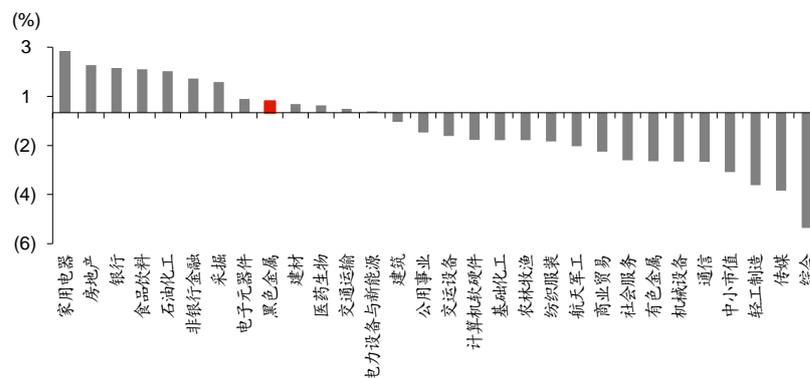
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	02月01日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
南钢股份	600282.SH	增持	3.58	3.87~4.05	0.73	1.04	0.95	0.86	4.90	3.44	3.77	4.16

资料来源：华泰证券研究所

周报观点：1月份地方债发行额超4000亿，提升基建投资增速

指标速览：吨钢利润下行，库存继续累积

图表1：钢铁行业指标变动情况速览

	指标	单位	最新数据	周度变动	月度变动	年度变动
钢材价格	螺纹	元/吨	3904	↑	↑	↓
	热卷	元/吨	3766	↑	↑	↓
原料价格	焦炭	元/吨	1850	←	←	↑
	澳洲矿	元/吨	622	↑	↑	↑
	国产矿	元/吨	683	←	↓	↑
模拟成本	生铁	元/吨	2980	←	↑	↓
	钢坯	元/吨	3430	←	↑	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	413	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	124	↓	↑	↓
社会库存	总量	万吨	1118	↑	↑	↑
	螺纹	万吨	522	↑	↑	↑
	热卷	万吨	201	↑	↑	↑
周度需求测算	总量	万吨	747	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	165	↓	↓	↓
	热卷	万吨	312	↓	↓	↓
钢材产量	总量	万吨	965	↑	↓	↑
	螺纹	万吨	298	↓	↓	↓
	热卷	万吨	327	↑	↑	↑

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所

周报观点：1月份地方债发行额超4000亿，提升基建投资增速

本周观点：1月份地方债发行额超4000亿，提升基建投资增速。据Wind数据统计，2019年1月全国共发行地方政府债券4179.66亿元，发行规模创下历年1月份的最高纪录。其中，新增专项债1411.7亿元，利好基建投资提速，基建项目资金链有望恢复。

此外，据Mysteel报道，继巴西淡水河谷发生矿坝决堤事故后，巴西能源和环境部批准淡水河谷关闭10座上游水坝的申请。整个关停过程可能持续1-3年的时间，据初步测算，或影响年产量4000万吨铁矿石。事故影响短期内或持续，上周巴西、澳洲进口矿价格分别环比增长6.7%、5.8%。进口矿价格或继续上涨，传导至生铁成本上行，长流程钢企或寻求提高废钢添加比例降低炼钢成本，废钢价格有望上行。目前电弧炉现金成本仍处高位，受废钢价格上行影响，钢价有望获支撑，但长流程钢厂利润不一定能上行。

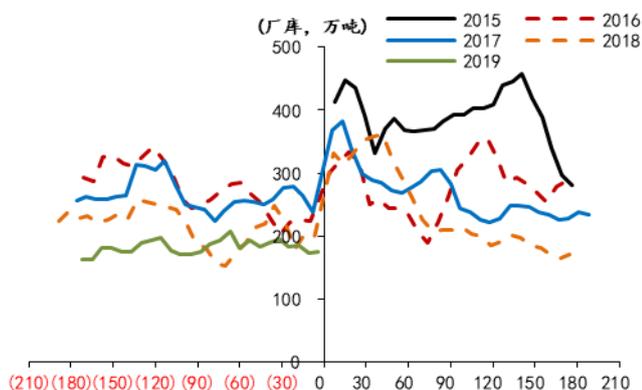
从目前距春节前1周数据来看，厂库、社库累积总量均低于去年。据Mysteel，螺纹、线材、热轧、中板、冷轧五大品种厂库共419.67万吨，周增加3.12万吨，去年同期共458.49万吨，同期周减少9.13万吨；社会库存共1117.96万吨，周增加125.25万吨，去年同期共1220.55万吨，同期周增加143.82万吨；总库存共1537.63万吨，周增加128.37万吨，去年同期共1679.04万吨，同期周增加134.69万吨。随着春节假期临近，节后库存或大概率低于去年同期水平，可关注春季行情走势。此外，从高股息率角度看，个股或有短暂机会，建议关注南钢股份、马钢股份、宝钢股份等。

上周回顾：上周沪深300涨1.98%，申万钢铁指数涨0.80%。

重点公司及动态：2019年1月31日，南钢股份发布《关于对下属子公司新加坡金腾国际有限公司增资的公告》以及《关于对下属子公司南京钢铁有限公司增资的公告》。南钢股份控股子公司南京南钢产业发展有限公司（以下简称“南钢发展”）之全资子公司南京

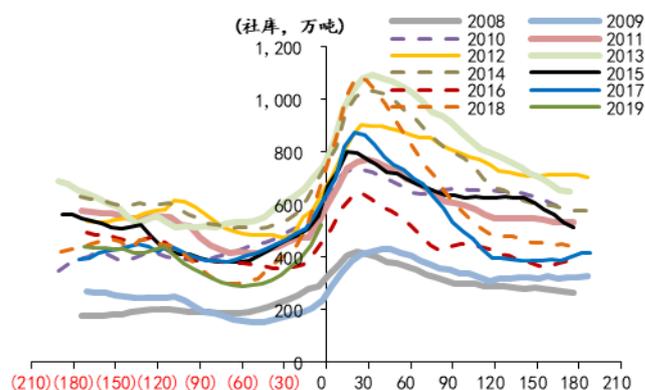
钢铁集团国际经济贸易有限公司（以下简称“南钢国贸”）拟以自有资金对新加坡金腾增资4,000万美元。增资完成后，新加坡金腾将由香港金腾全资子公司变更为南钢国贸控股子公司。南钢股份控股子公司南钢发展拟以自有资金对其全资子公司南京钢铁有限公司（以下简称“南钢有限”）增资10亿人民币，增资完成后，南钢有限的注册资本将由12.8亿元增加至22.8亿元。

图表2：2015-2019年春节前后螺纹钢厂库走势变化



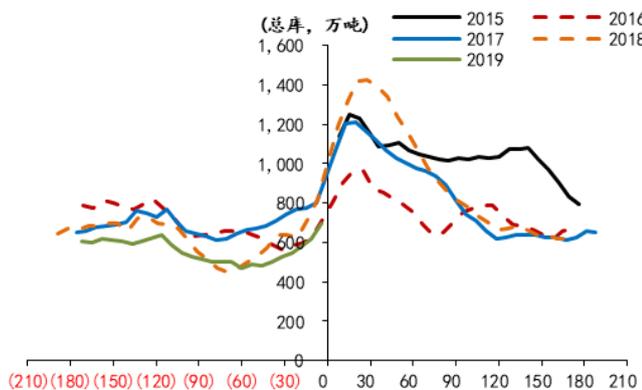
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；注：原点为春节（农历1月1日），“-30”代表春节前30天

图表3：2008-2019年春节前后螺纹钢社库走势变化



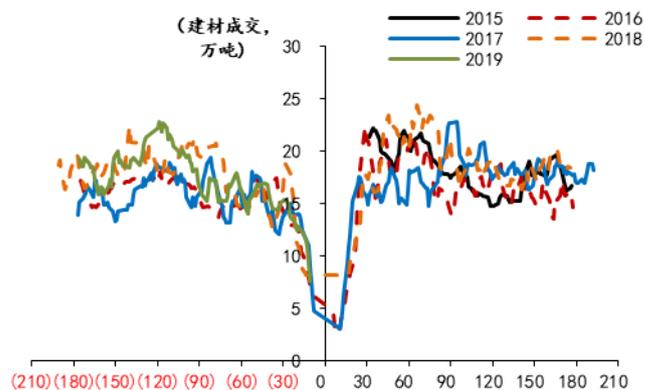
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；注：原点为春节（农历1月1日），“-30”代表春节前30天

图表4：2015-2019年春节前后螺纹钢总库存走势变化



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；注：原点为春节（农历1月1日），“-30”代表春节前30天

图表5：2015-2019年春节前后建材成交走势变化



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；注：原点为春节（农历1月1日），“-30”代表春节前30天

行业数据：吨钢利润下行，库存继续累积

价格：钢材现价、期价上涨

现螺纹、热卷价格分别为 3904、3766 元/吨,周变动分别为 0.13%、0.11%；螺纹、热卷最新期货价格分别为 3754、3648 元/吨,周变动分别为 1.19%、1.11%；现唐山 66%铁精粉价格 683 元/吨,与上周持平。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 730、622 元/吨,周变动分别为 6.73%、5.78%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为 13、4 美元/吨,周变动分别为 -13.75%、-18.90%。山西二级冶金焦报 1850 元/吨,周环比持平。

利润：吨钢利润小幅下行

加权生铁和钢坯成本分别报 2224、2755 元/吨,周涨幅分别为 1.47%、1.22%。分产品看,螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 413、464、123、233、190 元/吨,周变动分别为 -30、-32、-32、-33、-22 元/吨。

产存销：库存继续累积

截至上周末,社会库存总计 1117.96 万吨,周环比上涨 12.62%；分产品来看,现建筑用钢、热卷的库存分别为 703.31、200.66 万吨,周变动幅度分别为 17.62%、6.09%。上周测算需求合计 747.25 万吨,周下降 116.68 万吨；分产品看,建筑用钢、热卷测算需求分别为 255.46、312.04 万吨,分别周减少 92.89、12.80 万吨。上周钢材产量为 964.96 万吨,周环比增长 0.19%；其中,建筑用钢、热卷产量分别为 435.78、327.43 万吨,周变动幅度分别为 -1.76%、2.02%。

重点公司概况

图表6：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月01日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
南钢股份	600282.SH	增持	3.58	3.87~4.05	0.73	1.04	0.95	0.86	4.90	3.44	3.77	4.16

资料来源：华泰证券研究所

图表7：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
南钢股份 (600282.SH)	<p>2018 公司股息率或达 8.84%，具备吸引力</p> <p>2018年12月3日晚，公司发布《未来三年（2018-2020年度）股东回报规划》（以下简称《回报规划》），拟实施“年度拟分配的现金红利总额（包括中期已分配的现金红利）应不低于该年度归属于上市公司股东的净利润的30%”。我们预计公司2018年归属于母公司股东净利润45.98亿元，按2018年12月3日收盘价计，公司市值156亿元，按《回报规划》则股息率8.84%，对市场较有吸引力。我们维持对公司2018-2020年EPS 1.04、0.95、0.86元的预测，对应2018年PE估值3.38倍，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：南钢股份(600282,增持)：明确分红规则，股息率或提至8.8%</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表8：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	02月01日	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
宝钢股份	600019.SH	7.07	0.86	0.96	0.94	0.98	8.22	7.36	7.52	7.21
马钢股份	600808.SH	3.62	0.54	0.77	0.56	0.60	6.70	4.70	6.46	6.03

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表9：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年01月31日	上海证券报	淡水河谷拟关停10座矿坝 减产预期引爆铁矿石行情 (点击查看原文)
2019年01月30日	中国选矿技术网	巴西淡水河谷发生矿坝决堤事故 4人受伤近200人失踪 (点击查看原文)
2019年01月26日	中国证券网	淡水河谷确认尾矿坝发生泄漏 铁矿石价格短期或受扰动 (点击查看原文)

资料来源：Mysteel，新华社，中国新闻网，经济参考报，北极星大气网，政府部门官网，上海证券报·中国证券网，华泰证券研究所

图表10：公司动态

公司	公告日期	具体内容
南钢股份	2019-01-31	南钢股份关于修订《公司章程》的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5020089.pdf
	2019-01-31	南钢股份关于对下属子公司新加坡金腾国际有限公司增资的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5020085.pdf
	2019-01-31	南钢股份关于对下属子公司南京钢铁有限公司增资的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5020093.pdf
	2019-01-31	南钢股份第七届董事会第十五次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5020091.pdf
	2019-01-31	南钢股份公司章程（2019年1月修订） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5020087.pdf
	2019-01-29	南钢股份关于2017年股票期权激励计划限制行权期间的提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-29\5012411.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

原料价格及库存

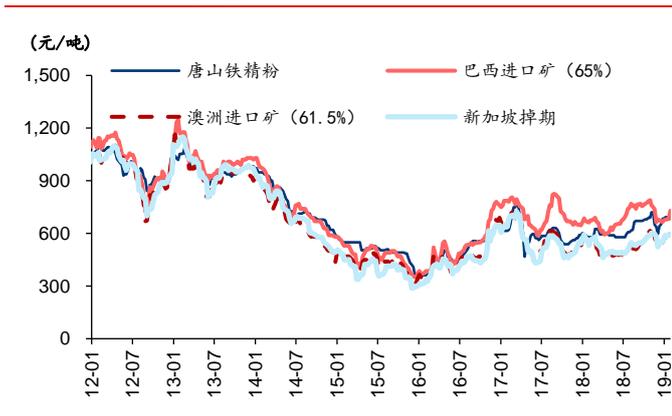
钢材原材料价格

图表11： 钢材原材料价格变动

品种	产地及规格	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
国内铁矿石	唐山 66%	683	0	0.00%	-9	-1.34%	104	17.97%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	14	-2	-13.75%	-3	-18.77%	-1	-4.27%
澳洲—中国(\$/t)	—	5	-1	-18.90%	-1	-22.27%	-2	-23.69%
巴西进口矿到岸价	—	730	46	6.73%	50	7.35%	68	10.27%
澳大利亚进口矿到岸价	—	622	34	5.78%	44	7.61%	62	11.07%
新加坡掉期	62% 美元/吨	76	1	1.75%	2	2.67%	4	5.47%
焦炭	山西二级冶金焦	1850	0	0.00%	0	0.00%	150	8.82%
主焦煤	华北	1700	0	0.00%	0	0.00%	30	1.80%
硅铁	华北 75#	6500	175	2.77%	0	0.00%	-1050	-13.91%
废钢	上海≥6mm	2540	0	0.00%	58	2.34%	224	9.66%
生铁	唐山 L10	2980	0	0.00%	100	3.47%	-20	-0.67%
钢坯	唐山普碳 150	3430	0	0.00%	10	0.29%	-190	-5.25%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	12475	725	6.17%	1245	11.09%	-1480	-10.61%
国内现货镍	长江现货市场	98900	4650	4.93%	7725	8.47%	-4950	-4.77%

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；元/吨

图表12： 铁矿石价格走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13： 高低品铁矿石价差



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表14： 铁矿石海运费走势



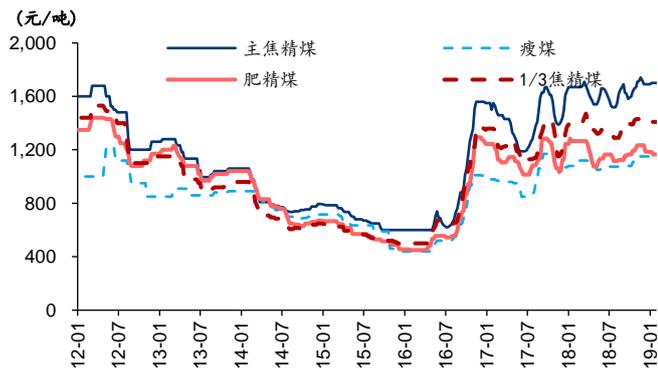
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表15： 废钢含税价走势



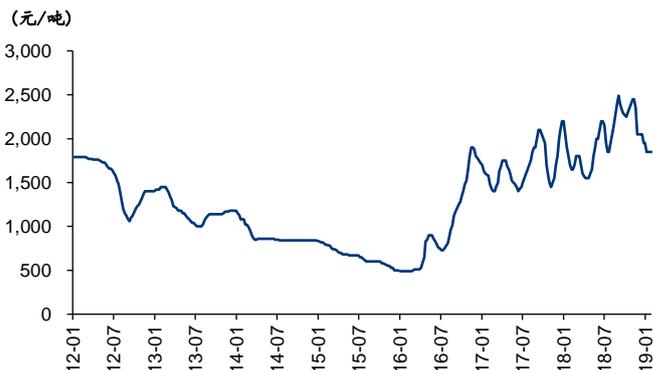
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16: 主要煤炭品种价格走势（含税价）



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

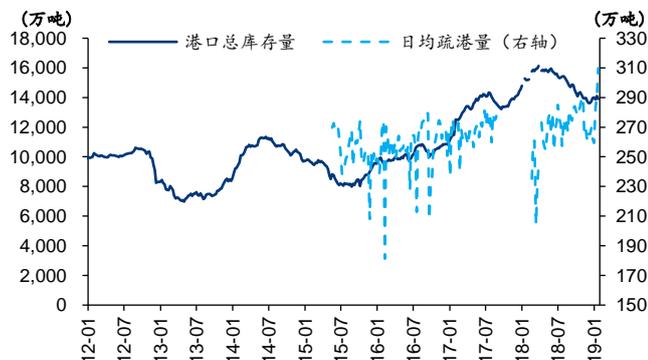
图表17: 山西焦炭价格走势（含税价）



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

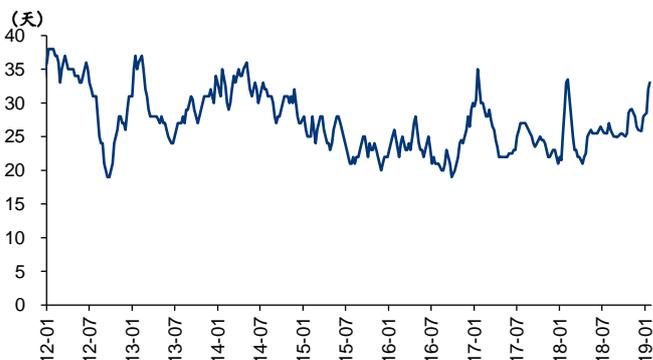
钢材原材料库存

图表18: 铁矿石港口（42个）库存及日均疏港量



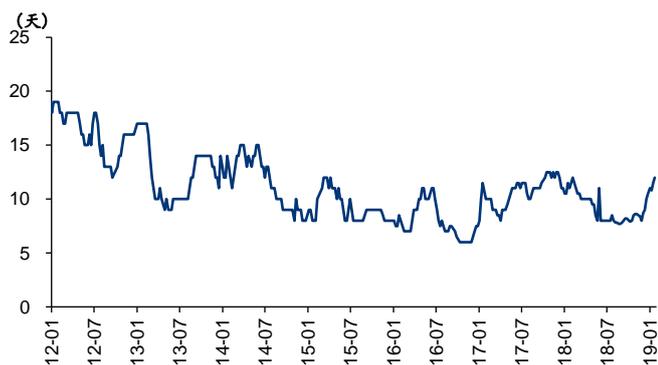
资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表19: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



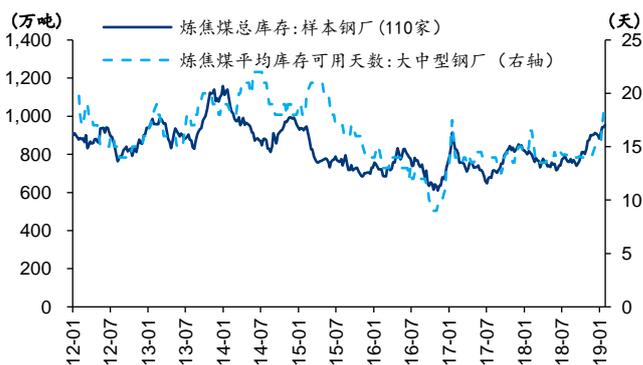
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表21: 钢厂炼焦煤总库存及库存可用天数



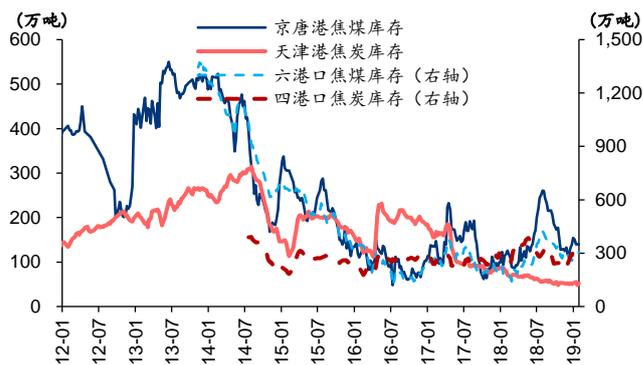
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 独立焦化厂炼焦煤库存及库存可用天数



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 焦炭及炼焦煤港口库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

钢材价格及库存

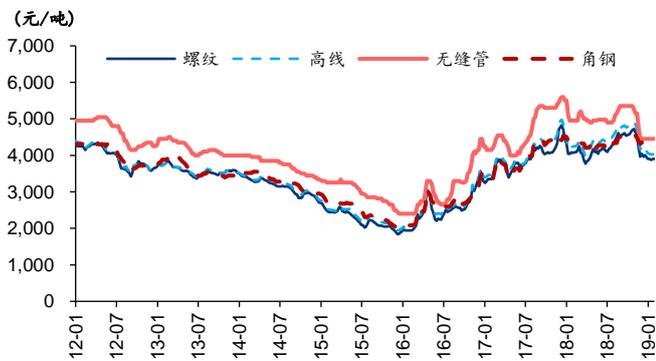
图表24：一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	3904	5	0.13%	6	0.15%	-166	-4.08%
螺纹期货	φ 25mm	3754	44	1.19%	215	6.08%	-207	-5.23%
线材	φ 8mm	4032	3	0.07%	-11	-0.27%	-202	-4.77%
热轧板卷	5.5mm	3766	4	0.11%	51	1.37%	-339	-8.26%
热卷期货	5.5mm	3648	40	1.11%	210	6.11%	-385	-9.55%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4380	3	0.07%	22	0.50%	-491	-10.08%
中板	20mm	3890	16	0.41%	60	1.57%	-185	-4.54%
镀锌板	1.0mm	4460	0	0.00%	100	2.29%	-510	-10.26%
彩涂板	0.476mm	7200	0	0.00%	0	0.00%	20	0.28%
热轧窄带	355mm*3.0	3740	0	0.00%	0	0.00%	-310	-7.65%
无缝管	φ 108*4.5	4450	0	0.00%	0	0.00%	-500	-10.10%
焊管	4" GB	3900	0	0.00%	50	1.30%	-110	-2.74%
无取向硅钢	50WW800	5100	0	0.00%	0	0.00%	-750	-12.82%
角钢	5#	4330	0	0.00%	0	0.00%	-70	-1.59%
300系冷轧不锈钢	304/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	14900	150	1.02%	100	0.68%	-600	-3.87%
400系冷轧不锈钢	430/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	8100	0	0.00%	-50	-0.61%	-1550	-16.06%
300系热轧不锈钢	304/No.1 卷宽 1500mm, 4.0mm	16400	0	0.00%	0	0.00%	700	4.46%
400系热轧不锈钢	430/No.1 卷宽 1500, 4.0mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-500	-5.75%

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；单位：元/吨

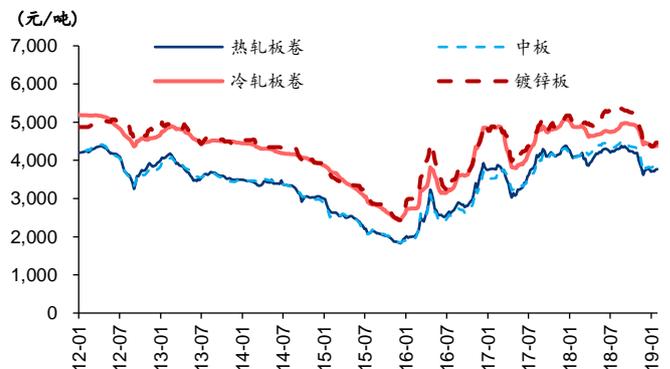
国内钢材价格

图表25：建筑用钢价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

图表26：板材价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

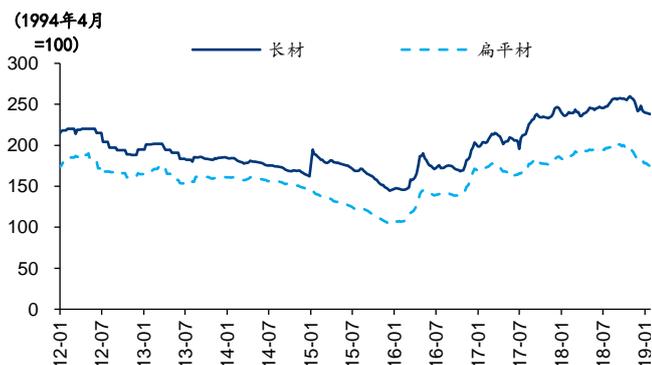
国际钢材价格

图表27： 国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比	月环比	月同比	与中国价差	前一周价差
				增长%	增长%	增长%		
热轧板卷	美国	762	762	0.0	-5.9	-2.1	204	205
	欧盟	564	575	-1.9	-1.9	-15.7	6	18
	韩国	633	633	0.0	-2.6	-16.6	75	76
	东南亚	515	515	0.0	2.0	-12.0	-43	-42
	中东	530	530	0.0	-1.9	-13.1	-28	-27
	南美	530	530	0.0	-3.6	-7.8	-28	-27
冷轧板卷	美国	904	904	0.0	-4.6	-6.8	284	295
	欧盟	672	667	0.7	-0.9	-13.3	52	58
	韩国	660	660	0.0	0.0	-9.7	40	51
	东南亚	565	565	0.0	0.0	-7.4	-55	-44
	中东	575	575	0.0	-1.7	-11.5	-45	-34
	南美	630	630	0.0	-3.1	-8.0	10	21
热镀锌	美国	904	904	0.0	-4.6	-4.6	265	280
	欧盟	678	690	-1.7	-0.9	-16.5	39	66
	韩国	720	720	0.0	2.1	-10.7	81	96
	东南亚	580	580	0.0	0.0	-12.1	-59	-44
	中东	605	605	0.0	-11.0	-24.8	-34	-19
	南美	630	630	0.0	-3.1	-8.0	10	21
中厚板	美国	1080	1080	0.0	-1.0	33.3	502	518
	欧盟	627	644	-2.6	-2.6	-12.1	49	82
	韩国	640	640	0.0	-3.3	-5.2	62	78
	东南亚	540	540	0.0	0.0	-2.7	-38	-22
	中东	545	545	0.0	-1.8	-12.1	-33	-17
	南美	630	630	0.0	-3.1	-8.0	10	21
螺纹钢	美国	782	782	0.0	0.0	12.7	222	227
	欧盟	598	604	-1.0	-2.8	-11.4	38	49
	韩国	610	610	0.0	-1.1	-2.2	50	55
	东南亚	485	485	0.0	0.0	-13.4	-75	-70
	中东	490	500	-2.0	-2.0	-14.0	-70	-55
	南美	630	630	0.0	-3.1	-8.0	10	21
网用线材	美国	843	843	0.0	0.0	27.5	290	296
	欧盟	615	621	-1.0	-1.9	-9.8	62	74
	东南亚	535	535	0.0	0.0	-7.0	-18	-12
	中东	525	525	0.0	-4.5	-15.3	-28	-22
小型材	美国	834	834	0.0	0.0	26.9	192	197
	欧盟	638	644	-0.9	-3.5	-11.5	-4	7
	韩国	/	/	/	/	/	/	/
	东南亚	540	540	0.0	0.0	-5.3	-102	-97
	中东	510	530	-3.8	-7.3	-11.3	-132	-107

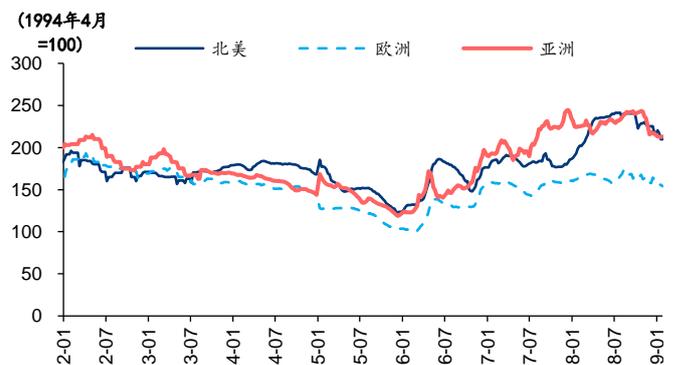
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；单位：美元/吨

图表28： 长材、扁平材国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表29： 北美、欧洲、亚洲国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

钢材利润测算

图表30: 粗钢生产成本

来源	产品	生产成本	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
进口矿	生铁	2227	2174	2.468%	3.063%	6.079%
	钢坯	2758	2703	2.033%	2.681%	5.533%
国产矿	生铁	2220	2220	0.000%	-0.573%	11.074%
	钢坯	2750	2749	0.027%	-0.282%	9.527%
加权	生铁	2224	2192	1.469%	1.580%	8.018%
	钢坯	2755	2722	1.222%	1.477%	7.093%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表31: 钢材利润测算

来源	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
进口矿	生铁	320	373	-54	19	-145	10.73%
	钢坯	174	229	-55	-63	-307	5.07%
	螺纹钢	410	461	-51	-68	-259	12.29%
	线材	485	539	-54	-84	-292	14.08%
	热卷	121	175	-54	-32	-414	3.75%
	冷板	230	285	-55	-57	-539	6.15%
	中板	188	232	-44	-24	-281	5.65%
国产矿	生铁	327	327	0	98	-238	10.98%
	钢坯	181	182	-1	16	-402	5.29%
	螺纹钢	418	414	4	13	-355	12.52%
	线材	433	431	2	-1	-389	12.57%
	热卷	129	126	3	52	-513	4.00%
	冷板	238	236	2	27	-639	6.36%
	中板	196	183	13	60	-381	5.89%
加权	生铁	323	355	-32	51	-182	10.83%
	钢坯	177	210	-33	-32	-345	5.15%
	螺纹钢	413	442	-29	-35	-297	12.38%
	线材	464	496	-32	-51	-331	13.48%
	热卷	124	155	-31	2	-454	3.85%
	冷板	233	266	-32	-23	-579	6.23%
	中板	191	212	-21	10	-321	5.74%

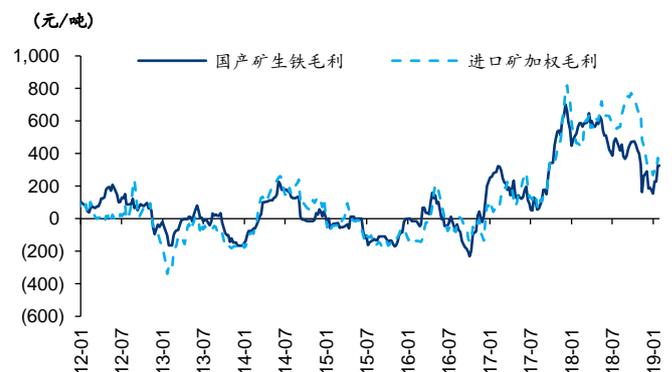
资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表32: 进口、国产矿生铁成本



资料来源: Wind, 中联钢, 华泰证券研究所

图表33: 进口、国产矿生铁毛利对比



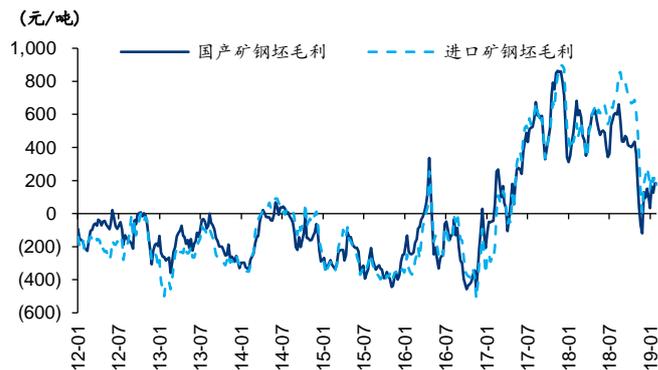
资料来源: Wind, 中联钢, 华泰证券研究所

图表34： 进口、国产矿钢坯成本



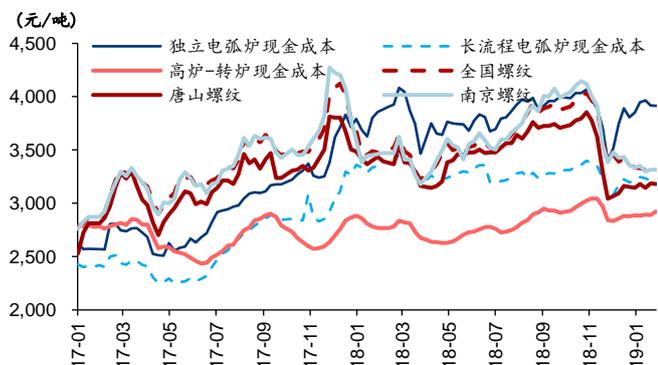
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35： 进口、国产矿钢坯毛利对比



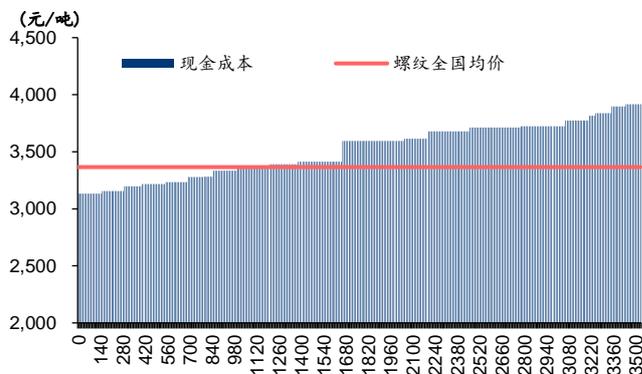
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表36： 长、短流程现金成本比较及螺纹钢（不含税）价格



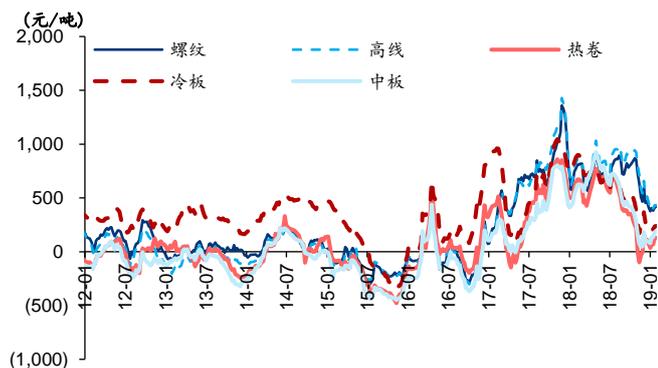
资料来源：Wind，华泰证券研究所；江苏地区短流程成本

图表37： 短流程现金成本曲线及全国螺纹钢（不含税）均价



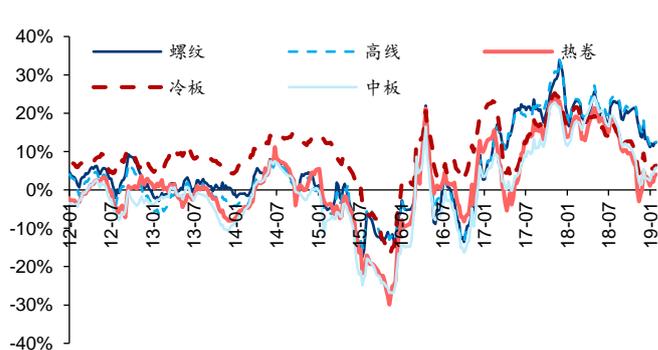
资料来源：Mysteel，Wind，华泰证券研究所；注：横轴为产能，单位万吨

图表38： 主要钢材品种毛利（国产矿来源）



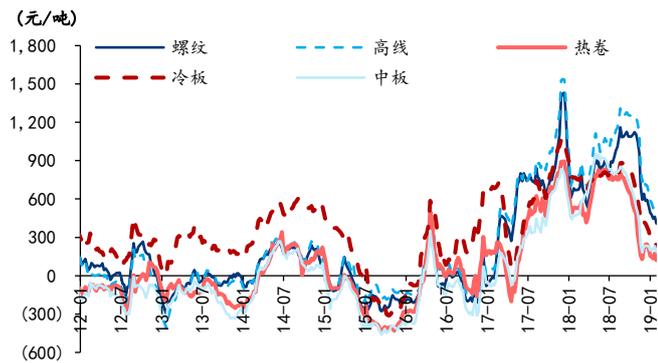
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表39： 主要钢材品种毛利率（国产矿来源）



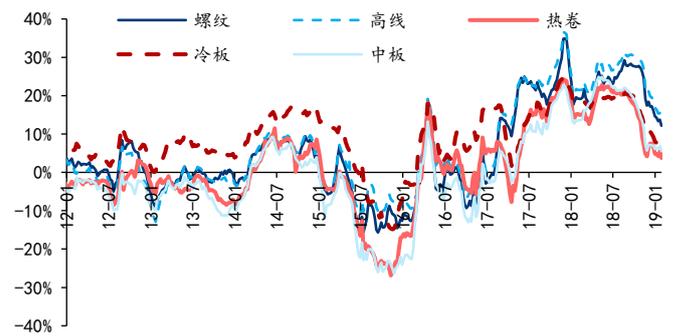
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表40: 主要钢材品种毛利 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表41: 主要钢材品种毛利率 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表42: 不锈钢生产成本

	产品	生产成本	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
300系	热卷	12566	12218	2.847%	5.054%	-3.883%
	冷板	14450	14099	2.491%	4.411%	-3.427%
400系	热卷	5454	5450	0.075%	0.702%	-2.197%
	冷板	7271	7266	0.057%	0.531%	-1.673%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表43: 不锈钢生产利润

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
300系	热卷	1572	1920	-347.84	-604.50	1226.84	9.58%
	冷板	-1605	-1383	-221.94	-524.22	109.66	-10.77%
400系	热卷	1615	1619	-4.08	-37.99	-244.44	19.70%
	冷板	-288	-284	-4.12	-81.47	-1141.41	-3.55%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

国内钢材库存

图表44: 国内主要钢材品种社会库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	522	444	17.65%	42.49%	0.77%
线材	万吨	181	154	17.54%	43.98%	11.33%
热轧卷板	万吨	201	189	6.09%	7.59%	7.22%
中板	万吨	102	96	6.61%	4.38%	1.41%
冷轧卷板	万吨	112	110	1.87%	3.56%	3.58%
钢材库存总计	万吨	1118	993	12.62%	26.38%	3.83%
铁矿石港口库存	万吨	13974	14206	-1.63%	-1.47%	-7.72%

资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表45: 国内主要钢材品种钢厂库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	174	173	0.76%	-4.59%	-13.28%
线材	万吨	59	58	3.05%	8.83%	11.15%
热轧卷板	万吨	84	87	-4.36%	-9.56%	-7.96%
中板	万吨	68	67	1.58%	9.66%	-6.63%
冷轧卷板	万吨	34	31	8.88%	14.19%	-30.68%
钢材库存总计	万吨	420	417	0.75%	-0.52%	-10.25%
铁矿石港口库存	万吨	13974	14206	-1.63%	-1.47%	-7.72%

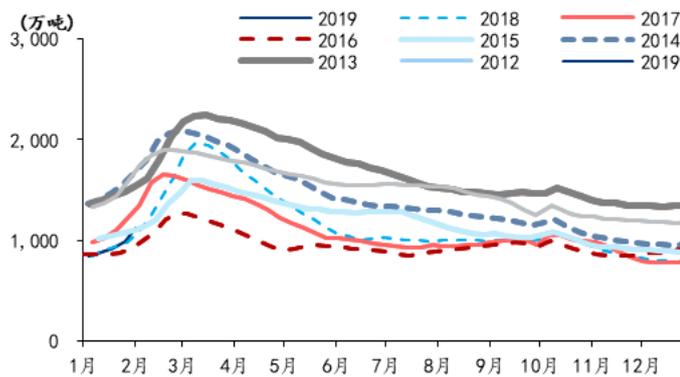
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表46：国内主要钢材品种整体库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	1139	1006	13.18%	27.64%	-2.94%
线材	万吨	393	346	13.82%	33.93%	11.29%
热轧卷板	万吨	418	403	3.82%	3.66%	3.80%
中板	万吨	238	226	5.12%	5.84%	-1.02%
冷轧卷板	万吨	272	262	3.98%	6.68%	-10.34%
钢材库存总计	万吨	2460	2242	9.71%	18.91%	-0.53%
铁矿石港口库存	万吨	13974	14206	-1.63%	-1.47%	-7.72%

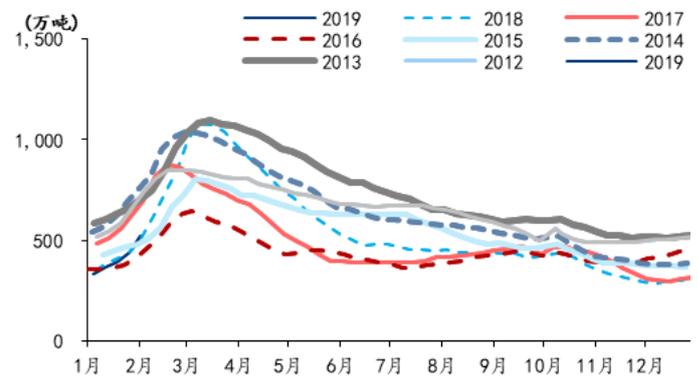
资料来源：Mysteel，螺纹、线材：整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6，热轧卷板、中板：整体库存=钢厂库存+社会库存/0.6，冷轧卷板：整体库存=钢厂库存/0.4+社会库存/0.6，华泰证券研究所

图表47：社会库存整体走势（公历）



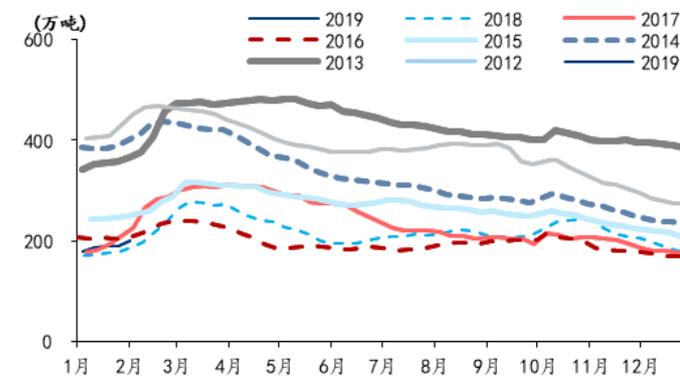
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表48：螺纹钢社会库存走势（公历）



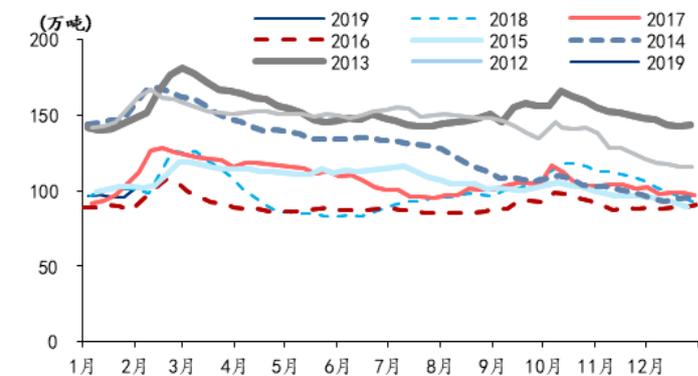
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表49：热卷社会库存走势（公历）



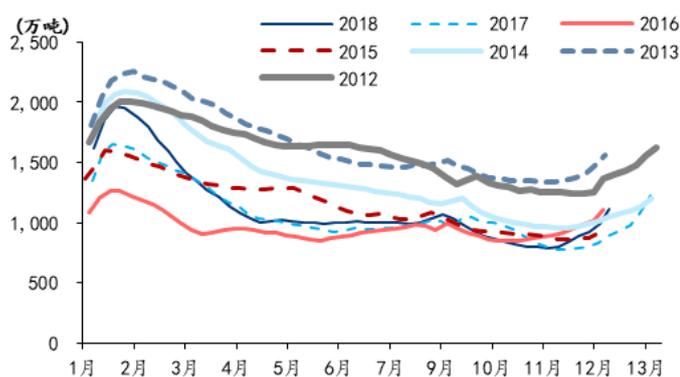
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表50：中厚板社会库存走势（公历）



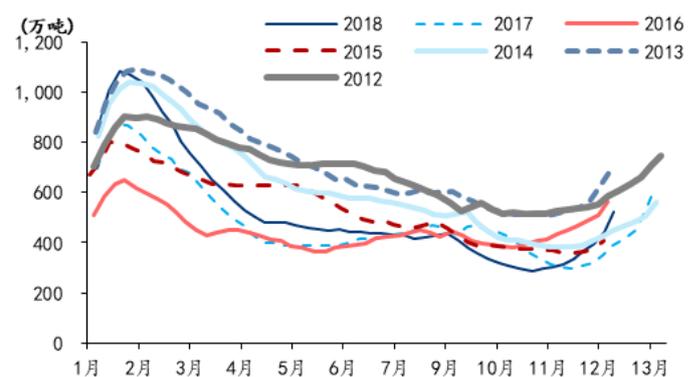
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表51：社会库存整体走势（农历）



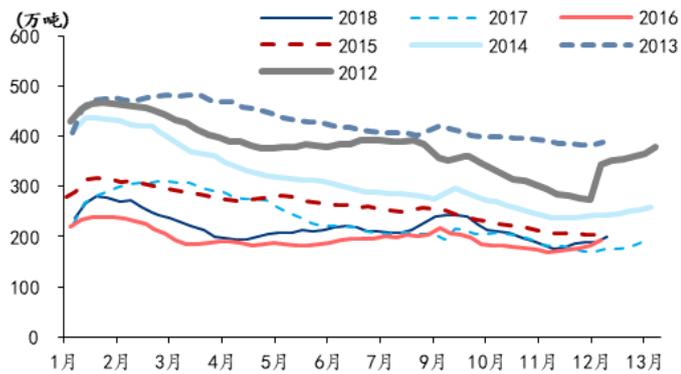
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表52：螺纹钢社会库存走势（农历）



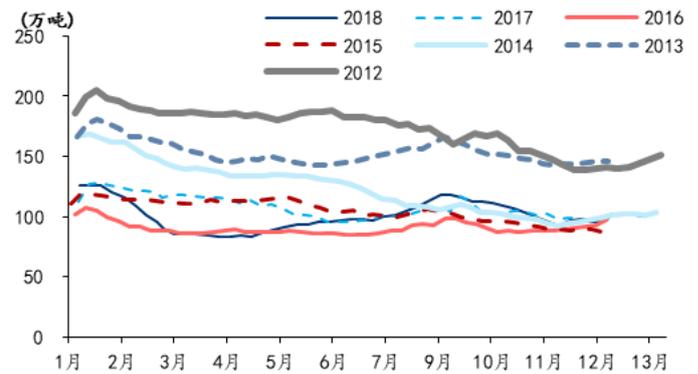
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表53: 热卷社会库存走势（农历）



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表54: 中厚板社会库存走势（农历）



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

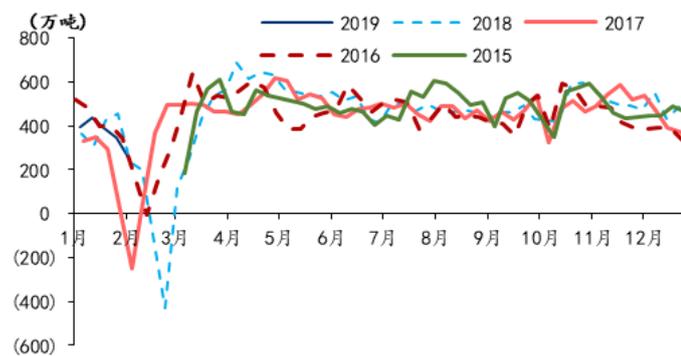
周度需求测算

图表55: 周度需求测算

品种	单位	上周需求	前一周需求	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比增幅
螺纹	万吨	165.30	243.70	(78.40)	(132.38)	(148.87)
线材	万吨	90.16	104.65	(14.48)	(47.20)	(53.74)
热卷	万吨	312.04	324.84	(12.80)	(0.01)	(6.93)
中板	万吨	110.96	116.14	(5.19)	4.31	1.58
冷板	万吨	68.79	74.60	(5.81)	(13.51)	(12.83)
合计	万吨	747.25	863.93	(116.68)	(188.79)	(220.79)

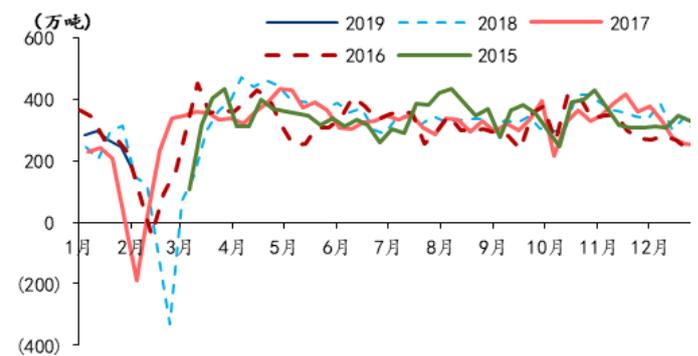
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 上周需求 (t) = 上周产量 (t) + 整体库存 (t-1) - 整体库存 (t); 螺纹、线材: 总库存 = 社会库存/0.6 + 钢厂库存/0.65; 热轧: 总库存 = 社会库存/0.6 + 钢厂库存/1; 中板: 总库存 = 社会库存/0.6 + 钢厂库存/1; 冷轧: 总库存 = 社会库存/0.6 + 钢厂库存/0.4; 钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为 Mysteel 公布的样本调研数据

图表56: 建筑用钢周度需求测算



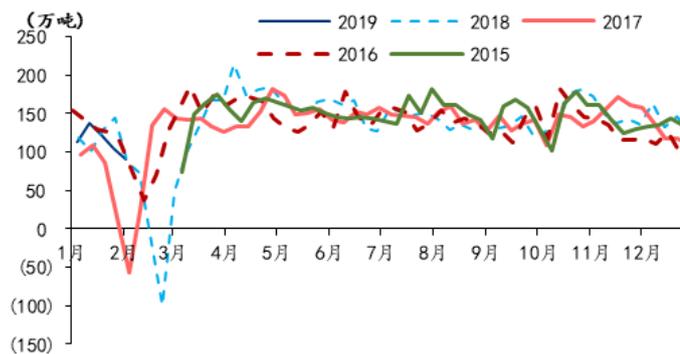
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表57: 螺纹周度需求测算



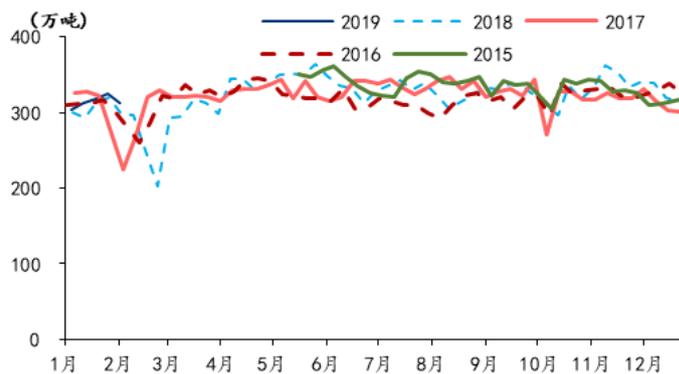
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表58: 线材周度需求测算



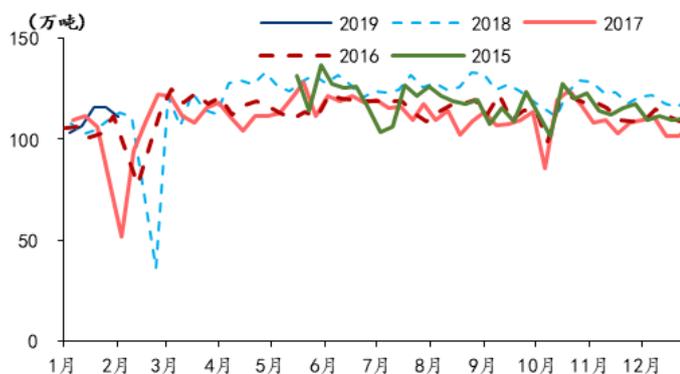
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表59: 热卷周度需求测算



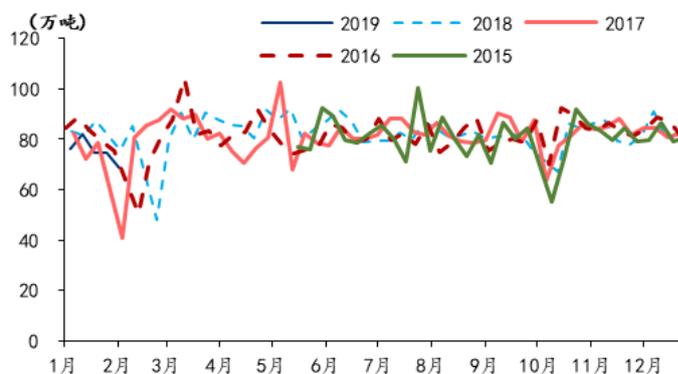
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表60: 中厚板周度需求测算



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表61: 冷板周度需求测算



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

国内钢材产量

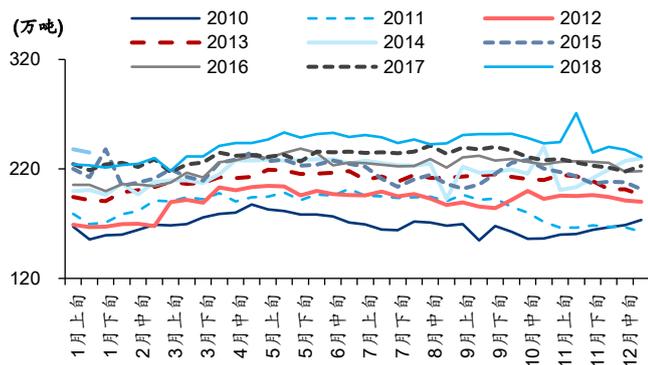
图表62： 全国钢材日产量

		重点大中型			全国：环比	重点大中型		非重点企业：环比
		全国	企业	非重点企业		企业：环比	企业：环比	
2017年	1月上旬	224.30	170.91	53.39	2.89%	2.72%	3.45%	
	1月中旬	218.79	162.37	56.42	-2.46%	-5.00%	5.68%	
	1月下旬	224.01	162.07	61.94	2.39%	-0.18%	9.78%	
	2月上旬	225.44	171.78	53.66	0.64%	5.99%	-13.37%	
	2月中旬	221.74	166.93	54.81	-1.64%	-2.82%	2.14%	
	2月下旬	228.72	173.79	54.93	3.15%	4.11%	0.22%	
	3月上旬	216.89	169.49	47.40	-5.17%	-2.47%	-13.71%	
	3月中旬	224.20	176.17	48.03	3.37%	3.94%	1.33%	
	3月下旬	225.89	177.70	48.19	0.75%	0.87%	0.33%	
	4月上旬	234.78	179.82	54.96	3.94%	1.19%	14.05%	
	4月中旬	231.99	184.97	47.02	-1.19%	2.86%	-14.45%	
	4月下旬	232.86	186.50	46.36	0.38%	0.83%	-1.40%	
	5月上旬	230.99	179.84	51.15	-0.80%	-3.57%	10.33%	
	5月中旬	232.77	181.84	50.93	0.77%	1.11%	-0.43%	
	5月下旬	226.70	176.39	50.31	-2.61%	-3.00%	-1.22%	
	6月上旬	235.89	185.93	49.96	4.05%	5.41%	-0.70%	
	6月中旬	235.28	186.10	49.18	-0.26%	0.09%	-1.56%	
	6月下旬	235.80	186.66	49.14	0.22%	0.30%	-0.08%	
	7月上旬	234.49	184.97	49.52	-0.56%	-0.91%	0.77%	
	7月中旬	235.33	185.78	49.55	0.36%	0.44%	0.06%	
	7月下旬	234.43	185.19	49.24	-0.38%	-0.32%	-0.63%	
	8月上旬	235.93	186.80	49.13	0.64%	0.87%	-0.22%	
	8月中旬	241.30	191.71	49.59	2.28%	2.63%	0.94%	
	8月下旬	233.61	184.72	48.89	-3.19%	-3.65%	-1.41%	
9月上旬	239.66	186.75	52.91	2.59%	1.10%	8.22%		
9月中旬	237.85	185.04	52.81	-0.76%	-0.92%	-0.19%		
9月下旬	240.13	187.14	52.99	0.96%	1.13%	0.34%		
10月上旬	236.72	183.59	53.13	-1.42%	-1.90%	0.26%		
10月中旬	230.83	181.83	49.00	-2.49%	-0.96%	-7.77%		
10月下旬	228.04	178.95	49.09	-1.21%	-1.58%	0.18%		
11月上旬	229.00	180.17	48.83	0.42%	0.68%	-0.53%		
11月中旬	225.83	177.18	48.65	-1.38%	-1.66%	-0.37%		
11月下旬	222.91	174.46	48.45	-1.29%	-1.54%	-0.41%		
12月上旬	221.12	172.89	48.23	-0.80%	-0.90%	-0.45%		
12月中旬	217.67	172.06	45.61	-1.56%	-0.48%	-5.43%		
12月下旬	222.66	178.17	44.49	2.29%	3.55%	-2.46%		
2018年	1月上旬	224.19	178.96	45.23	0.69%	0.44%	1.66%	
	1月中旬	223.22	177.93	45.29	-0.43%	-0.58%	0.13%	
	1月下旬	221.23	175.68	45.55	-0.89%	-1.26%	0.57%	
	2月上旬	223.45	178.47	44.98	1.00%	1.59%	-1.25%	
	2月中旬	224.76	179.96	44.80	0.59%	0.83%	-0.40%	
	2月下旬	229.85	187.87	41.98	2.26%	4.40%	-6.29%	
	3月上旬	218.12	173.20	44.92	-5.10%	-7.81%	7.00%	
	3月中旬	231.41	178.72	52.69	6.09%	3.19%	17.30%	
	3月下旬	231.30	178.59	52.71	-0.05%	-0.07%	0.04%	
	4月上旬	241.13	187.60	53.53	4.25%	5.05%	1.56%	
	4月中旬	243.68	191.12	52.56	1.06%	1.88%	-1.81%	
	4月下旬	243.70	191.02	52.68	0.01%	-0.05%	0.23%	
	5月上旬	246.88	194.33	52.55	1.30%	1.73%	-0.25%	
	5月中旬	253.42	200.26	53.16	2.65%	3.05%	1.16%	
5月下旬	248.58	195.47	53.11	-1.91%	-2.39%	-0.09%		
6月上旬	251.87	198.01	53.86	1.32%	1.30%	1.41%		
6月中旬	252.87	199.06	53.81	0.40%	0.53%	-0.09%		
6月下旬	249.19	195.50	53.69	-1.46%	-1.79%	-0.22%		
7月上旬	250.94	197.44	53.50	0.70%	0.99%	-0.35%		

	重点大中型			全国: 环比	重点大中型: 环比	非重点: 环比
	全国	企业	非重点企业			
7月中旬	249.01	195.63	53.38	-0.77%	-0.92%	-0.22%
7月下旬	243.64	190.74	52.90	-2.16%	-2.50%	-0.90%
8月上旬	246.87	193.70	53.17	1.33%	1.55%	0.51%
8月中旬	242.57	189.52	53.05	-1.74%	-2.16%	-0.23%
8月下旬	243.30	190.19	53.11	0.30%	0.35%	0.11%
9月上旬	250.91	197.20	53.71	3.13%	3.69%	1.13%
9月中旬	251.88	198.34	53.54	0.39%	0.58%	-0.32%
9月下旬	251.93	198.48	53.45	0.02%	0.07%	-0.17%
10月上旬	252.14	198.74	53.40	0.08%	0.13%	-0.09%
10月中旬	248.42	195.11	53.31	-1.48%	-1.83%	-0.17%
10月下旬	243.51	190.57	52.94	-1.98%	-2.33%	-0.69%
11月上旬	244.52	191.64	52.88	0.41%	0.56%	-0.11%
11月中旬	270.92	195.15	75.77	10.80%	1.83%	43.29%
11月下旬	235.00	185.46	49.54	-13.26%	-4.97%	-34.62%
12月上旬	240.07	185.82	54.25	2.16%	0.19%	9.51%
12月中旬	237.63	183.68	53.95	-1.02%	-1.15%	-0.55%
12月下旬	230.94	178.15	52.79	-2.82%	-3.01%	-2.15%
2019年						
1月上旬	237.98	184.44	53.54	3.05%	3.53%	1.42%
1月中旬	234.98	180.72	54.26	-1.26%	-2.02%	1.34%

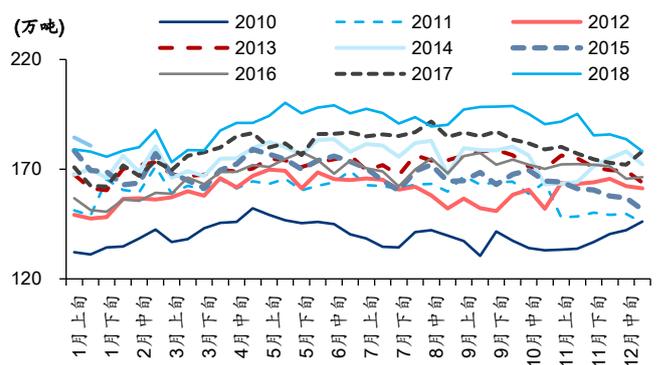
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 单位: 万吨

图表63: 全国粗钢旬产量



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表64: 全国重点钢企粗钢旬产量



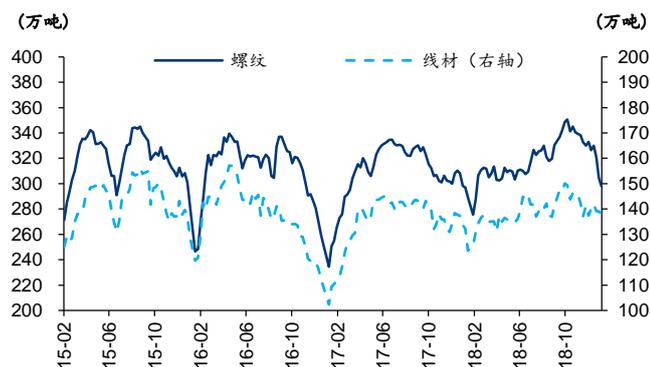
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表65: 国内主要钢材品种周产量

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	297.86	304.54	-2.19%	-9.72%	-0.12%
线材	万吨	137.92	139.05	-0.81%	-2.81%	3.13%
热卷	万吨	327.43	320.96	2.02%	1.27%	2.33%
中板	万吨	122.55	119.32	2.71%	13.80%	9.38%
冷板	万吨	79.20	79.29	-0.11%	8.69%	-4.32%
合计	万吨	964.96	963.16	0.19%	-1.10%	1.92%

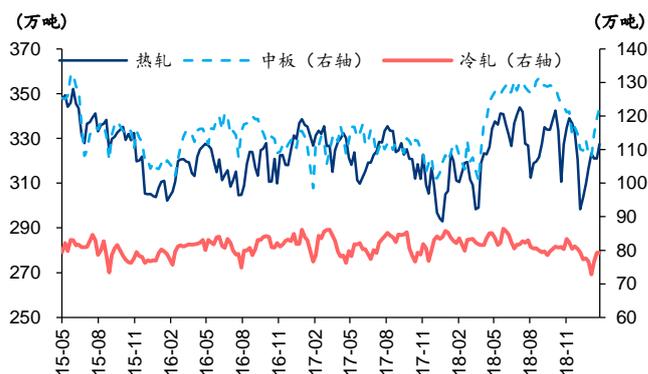
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表66: 螺纹钢、线材周产量走势



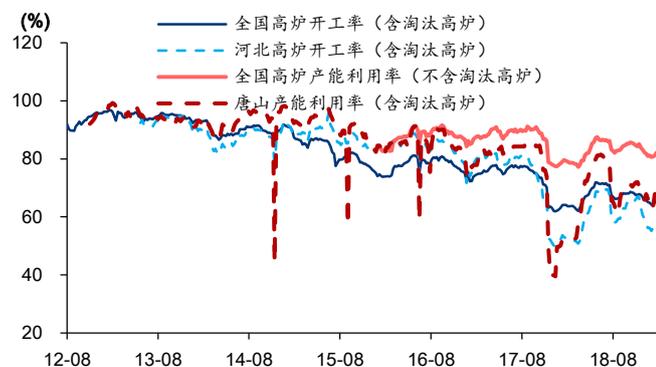
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表67: 热轧、冷轧、中板周产量走势



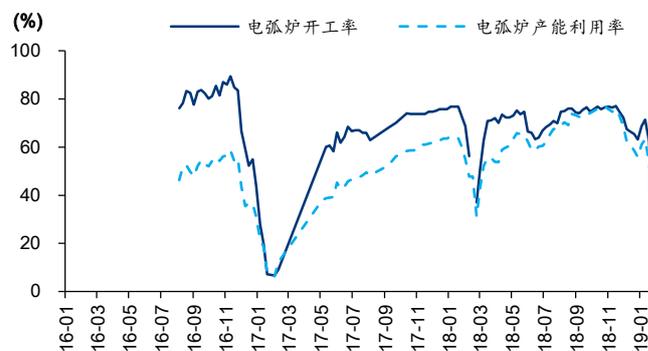
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表68: 全国及河北地区高炉开工率与产能利用率



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表69: 全国独立电弧炉开工率与产能利用率



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

风险提示

国内外宏观经济形势及政策调整

国内外宏观经济形势的变化和货币政策的调整都可能影响到行业的整体表现，若下游需求进一步恶化，钢铁行业仍然可能出现业绩大幅下滑。

环保等政策风险

若环保执行低于预期，有可能导致钢价下行、公司盈利下行。

下游需求持续低迷对钢铁行业的影响

若下游汽车行业产销量低于预期，房地产行业新开工面积继续下滑，钢铁需求将会继续下降，对钢铁行业影响将十分明显。

制造业投资增长可能不及预期，将影响钢企业绩。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com