

钢铁

行业研究/简评报告

矿难使铁矿中枢上行，黑色核心驱动仍在需求

简评报告/钢铁行业

2019年2月12日

一、事件概述

1月25日，淡水河谷位于米纳斯吉拉斯州 Brumadinho 地区的 Feijão 矿区 1 号尾矿坝发生溃坝事故。2月4日，巴西法院要求淡水河谷(Vale)位于 Minas Gerais 州的 Brucutu 矿区暂停生产。2月5日，巴西监管机构吊销了对于淡水河谷 Brucutu 矿山的矿坝运营执照。2月6日，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。2月5日，淡水河谷官方宣布将暂停 Vargem Grande 项目部分作业；公司已向巴西当局提交了包括在 3 年内对上游 10 座有风险大坝做退役处理的一系列计划。

二、分析与判断

矿难改变铁矿石供需格局，铁矿价格中枢将上移，长期影响或有限

春节期间，矿难推动铁矿石价格上涨，Mysteel62%澳粉价格指数 91.5 美金/吨，较 2 月 4 日上涨 5.7%。暂停生产的 Brucutu 矿区是 Minas Gerais 州规模最大的矿区，铁矿年产能约 3000 万吨。另外，据 mysteel 报道，自 Sarmaco 事件后，Vale 决定暂停其上游 19 个尾矿坝运营，其中 9 个尾矿坝已完全停止运营；Vargem Grande 尾矿坝列属于余下 10 尾矿坝之一，该项目生产关停预计将影响 1300 万吨/年(湿洗)铁矿石；10 尾矿坝关停，每年将减少 4000 万吨铁矿石；考虑到 S11D 项目有部分产量可以释放，尾矿坝关停每年大约影响产量 2000 万吨。全球铁矿石新增产能释放周期接近尾声，2019 年全球增产约 3500 万吨，而该事故目前合计影响铁矿石产量约 5000 万吨/年，占全球产量的 2.2%，短期造成铁矿供给偏紧，但考虑到高成本非主流矿的复产，长期影响或有限。

黑色核心驱动仍是需求

2017/2018/2019 年，阴历口径节前 7 周到节后 1 周，螺纹钢产量降幅分别为 66.21/26.3/39.41 万吨，绝对量及增量均符合季节性特征；累库幅度介于 2017、2018 之间，但库存绝对量处于三年最低水平，总体压力不大。1 月发行地方政府债 4179.7 亿，其中新增债 3687.6 亿，新增一般债 2276 亿（占提前发行一般债约 39%）；新增专项债 1411.7 亿（占提前发行专项债约 17%），新增土储及棚改专项债分别为 767/304 亿。今年需求端或提前启动，若需求有所支撑，成本抬升将助力钢价上涨。

三、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

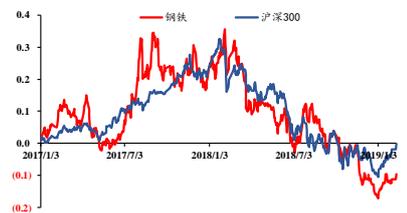
代码	重点公司	现价 2月11日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600019	宝钢股份	7.09	0.86	1.09	1.16	10.50	6.50	6.11	推荐
600507	方大特钢	11.36	1.92	1.89	2.03	9.45	6.01	5.60	推荐
000717	韶钢松山	5.08	1.04	1.43	1.55	6.26	3.55	3.28	推荐
600782	新钢股份	5.60	1.09	1.05	1.14	11.15	5.33	4.91	推荐
600282	南钢股份	3.65	0.79	1.03	1.08	7.43	3.54	3.38	推荐
000932	华菱钢铁	7.18	1.37	1.96	2.02	8.29	3.66	3.55	推荐
601003	柳钢股份	7.23	1.03	1.49	1.69	13.95	4.85	4.28	推荐
002110	*三钢闽光	14.71	2.90	4.24	4.11	6.66	3.47	3.58	暂无评级
000708	*大冶特钢	9.72	0.88	1.19	1.28	13.01	8.14	7.59	暂无评级
000629	*攀钢钒钛	3.28	0.10	0.38	0.42	--	8.65	7.90	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
- 6.新钢股份(600782)调研简报：盈利持续高增长，全年业绩可期

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，咨询师（投资），高级工程师，一级建造师。冶金及建筑行业工作近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，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、煤炭方向的研究工作。

赵梦秋，中央财经大学会计硕士，1年德勤会计师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。