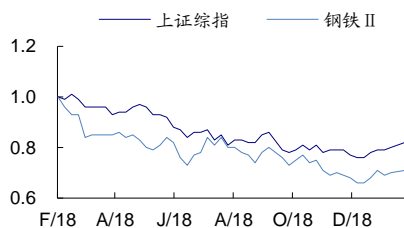


钢铁 II
钢铁行业周报（2月11日-2月17日）
中性

2019年02月18日

一年该行业与上证综指走势比较

相关研究报告:

《2019年2月投资策略暨年报业绩前瞻: 年报业绩三年向上, 高股息率值得期待》——2019-02-15

《钢铁行业周报(1月21日-1月27日): 库存同期低位, 钢价偏强震荡》——2019-01-28

《钢铁行业周报(1月14日-1月20日): 库存低, 累库慢, 螺纹基差快速修复》——2019-01-21

《2019年1月投资策略: 库存慢速累积, 钢价小幅震荡》——2019-01-17

《钢铁行业周报(1月7日-1月13日): 钢价震荡, 冬储逐步启动》——2019-01-14

联系人: 冯思宇

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

联系人: 王海涛

电话: 010-88005311

E-MAIL: wanghaitao@guosen.com.cn

证券分析师: 王念春

电话: 0755-82130407

E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120027

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报
库存快速累积, 钢价震荡回调
● 铁矿石价格上涨, 焦炭价格持平

截止2月25日, 普氏62%品位铁矿石价格为87.4美元/吨, 较节前上涨0.3美元/吨, 较上月上涨11.4美元/吨。山西临汾产一级冶金焦价格为1890.0元/吨, 与节前持平, 与上月持平。

● 钢材价格涨跌互现

截至2月25日, 上海地区20mm螺纹钢价格为3810元/吨, 较节前上涨30元/吨; 上海4.75mm热卷价格为3700元/吨, 较节前下跌40元/吨; 上海1.0mm冷轧板价格为4220元/吨, 较节前上涨50元/吨; 上海20mm中厚板价格为3910元/吨, 较节前上涨50元/吨。

● 钢材模拟利润涨跌互现

截至2月25日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为511.9元/吨、338.5元/吨、322.7元/吨、411.5元/吨, 较节前分别上涨52.3元/吨、下跌8.9元/吨、上涨69.8元/吨、上涨69.8元/吨。

● 节后库存上涨较快, 厂库压力加大

节后, 钢材库存累积速度较快。截至2月14日, 五大钢材社会库存累积至1618.17万吨; 五大钢厂厂内库存累积至668.97万吨, 已从低于往年同期升至与去年持平, 钢厂库存压力明显增大。库存增量较高的核心原因在于高产量的持续, 一方面是环保限产力度不及去年, 一方面是因为长流程利润较高, 钢厂停产意愿低。元宵节前, 消费尚未启动, 预期钢材库存仍将继续累积, 但增速或有所放缓。若库存的增长对钢价形成抑制, 促使钢厂检修意愿提升, 则随着元宵节后消费逐步启动, 钢价或迎来上涨行情。

● 铁矿石价格上涨支撑钢价走势

受淡水河谷溃坝事故影响, 铁矿石现货供应受到阶段性冲击, 情绪带动下价格大幅跳升, 普氏62%铁矿石价格指数最高冲至94.2美元/吨。事件发生后, 11个工作日指数平均值达86.5美元/吨, 较1月事件发生前均值74.6美元/吨上涨11.9美元/吨, 折算对于钢厂成本影响超过100元/吨。对于钢厂而言, 铁矿石价格的上涨造成成本的提高。但目前钢材库存保持合理水平, 供需关系保持平衡, 钢厂向下游转嫁成本可实现, 原料价格提升或将支撑钢价向上。

● 钢铁股业绩预增, 高股息率值得期待

2018年钢铁企业走出量价齐升下的业绩再突破, 实现了盈利的连续三年向上, 钢铁行业实现利润4704亿元, 同比增长39.3%。各家发布业绩预告的钢铁上市公司业绩均为预增表现, 在2017年高利润的情况下归母净利润表现出不同程度的提升。钢铁股去年分红比例普遍较高, 今年高利润延续, 且资产负债率已普遍调整到合理水平, 部分公司无大额新增投资计划, 高股息率值得期待。建议关注低负债、低估值、潜在高股息率的上市公司, 如方大特钢、三钢闽光、柳钢股份。

● 风险提示:

钢材消费大幅下滑。

内容目录

核心数据一览.....	4
原料价格走势.....	4
铁矿石价格上涨.....	4
焦炭价格持平.....	5
钢材价格涨跌互现.....	5
钢材模拟利润涨跌互现.....	6
全国高炉开工率微降.....	7
螺纹钢产量下降、热卷产量上升.....	8
铁矿石港口库存、钢材社会库存上升.....	8
钢铁板块上涨.....	9
下周行业观点.....	11
节后库存上涨较快，厂库压力加大.....	11
铁矿石价格上涨支撑钢价走势.....	11
钢铁股业绩预增，高股息率值得期待.....	11
国信证券投资评级.....	12
分析师承诺.....	12
风险提示.....	12
证券投资咨询业务的说明.....	12

图表目录

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)	5
图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨)	5
图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)	5
图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)	6
图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)	6
图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨)	6
图 7: 中厚板价格走势 (元/吨)	6
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)	6
图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)	7
图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)	7
图 11: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨)	7
图 12: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)	7
图 13: 全国高炉开工率 (%)	8
图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨)	8
图 15: 热卷每周产量 (万吨)	8
图 16: 港口铁矿石库存 (万吨)	9
图 17: 钢材社会库存 (万吨)	9
图 18: 螺纹钢社会库存 (万吨)	9
图 19: 热轧卷社会库存 (万吨)	9
图 20: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势.....	10
表 1: 2月11日-2月15日核心数据一览.....	4
表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按周涨幅由高到低排名)	10

核心数据一览

节后方坯价格冲高回落，2月11日，唐山方坯价格一度上涨至3510元/吨。截至2月15日，唐山方坯价格较节前上涨10元/吨；上海地区20mm螺纹钢价格较节前上涨30元/吨，4.75mm热卷价格较节前下跌40元/吨。原料方面，普氏62%铁矿石价格较节前上涨0.3美元/吨，青岛港PB粉价格较节前上涨32.0元/湿吨。山西一级冶金焦价格与节前持平。钢材产品模拟利润涨跌互现，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为511.9元/吨、338.5元/吨、322.7元/吨、411.5元/吨，较节前分别上涨52.3元/吨、下跌8.9元/吨、上涨69.8元/吨、上涨69.8元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较节前上升440.3万吨，为14414.2万吨；钢材社会库存较节前上升501.8万吨，至1618.2万吨。全国高炉开工率65.6%，较节前下降0.1%。

表1：2月11日-2月15日核心数据一览

	单位	本周	较节前变化	月变化
美元/人民币汇率	元/美元	6.76	0.05	-0.00
钢材现货价格				
方坯（唐山 Q235）	元/吨	3,440.0	10.0	60.0
螺纹钢（HRB400 上海）	元/吨	3,810.0	30.0	60.0
热卷（4.75mm 上海）	元/吨	3,700.0	-40.0	50.0
冷轧板（1.0mm 上海）	元/吨	4,220.0	50.0	100.0
中厚板（20mm 上海）	元/吨	3,910.0	50.0	110.0
Mysteel 钢材价格指数		142.7	1.6	2.9
Mysteel 长材价格指数		162.5	2.5	3.4
Mysteel 板材价格指数		123.8	0.8	2.4
原料价格				
普氏 62%铁矿价格	美元/吨	87.4	0.3	11.4
迁安 66%精粉价格	元/吨	810.0	35.0	35.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	648.0	32.0	94.0
青岛港卡拉斯粉价格	元/湿吨	751.0	16.0	78.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	1,890.0	0.0	0.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,490.0	30.0	-20.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	73.6	0.0	1.2
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	511.9	52.3	130.6
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	338.5	-8.9	118.9
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	322.7	69.8	167.4
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	411.5	69.8	173.7
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	14,414.2	440.3	40.7
钢材社会库存	万吨	1,618.2	501.8	694.1
开工率				
全国高炉开工率	%	65.6	-0.1	0.7
唐山地区高炉开工率	%	59.8	1.2	2.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

原料价格走势

铁矿石价格上涨

受淡水河谷溃坝事故影响，铁矿石现货供应受到阶段性冲击，情绪带动下价格大幅跳升，普氏62%铁矿石价格指数最高冲至94.2美元/吨，随后逐步回落至理性水平。截至2月15日，普氏62%品位铁矿石价格为87.4美元/吨，较节前上涨0.3美元/吨，较上月上涨11.4美元/吨。青岛港PB粉价格648.0元/湿吨，较节

前上涨 32.0 元/湿吨，较上月上涨 94.0 元/湿吨。

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨)

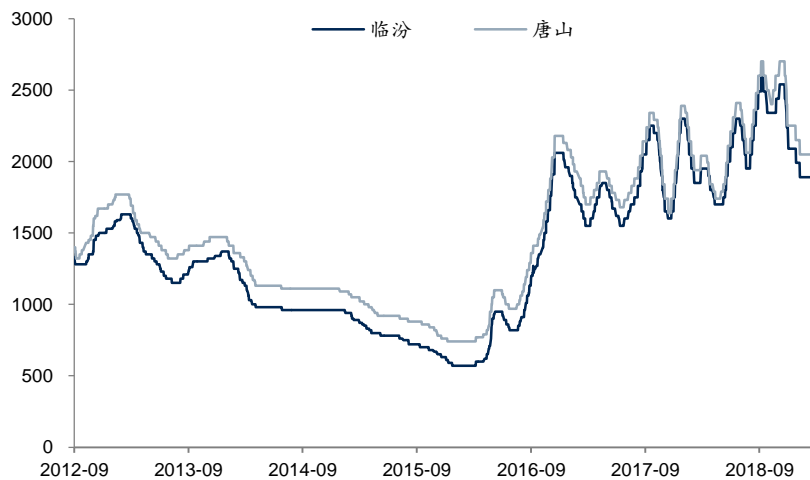


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

焦炭价格持平

截至 2 月 15 日，山西临汾产一级冶金焦价格为 1890.0 元/吨，与节前持平，与上月持平。河北地区二级冶金焦价格为 1990.0 元/吨，与节前持平，与上月持平。

图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)

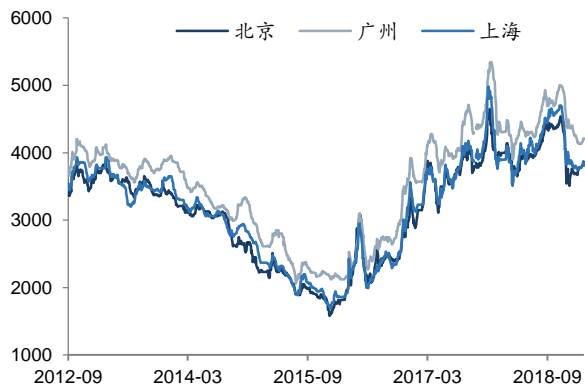


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钢材价格涨跌互现

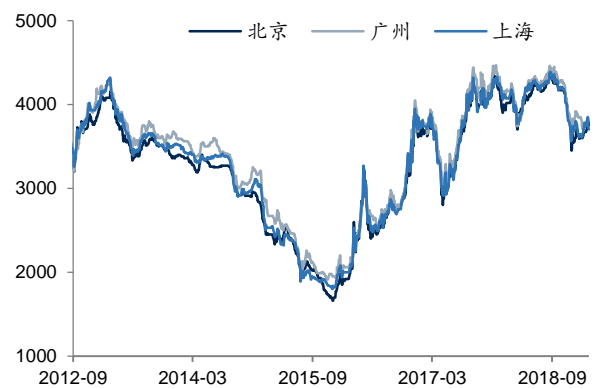
截至 2 月 15 日，上海地区 20mm 螺纹钢价格为 3810 元/吨，较节前上涨 30 元/吨；上海 4.75mm 热卷价格为 3700 元/吨，较节前下跌 40 元/吨；上海 1.0mm 冷轧板价格为 4220 元/吨，较节前上涨 50 元/吨；上海 20mm 中厚板价格为 3910 元/吨，较节前上涨 50 元/吨。

图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



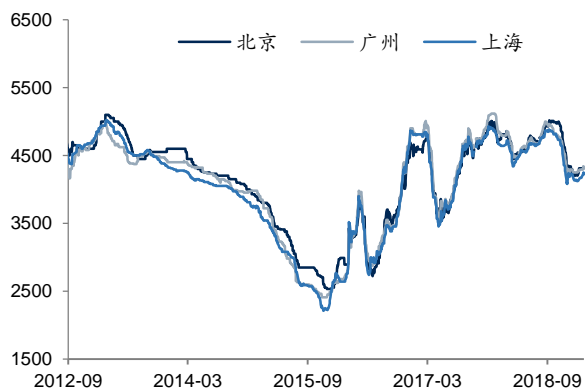
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



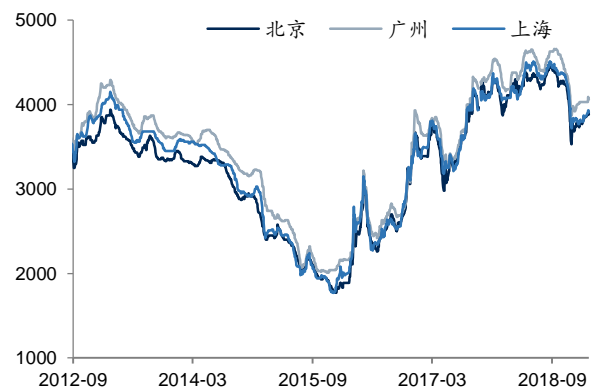
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 中厚板价格走势 (元/吨)

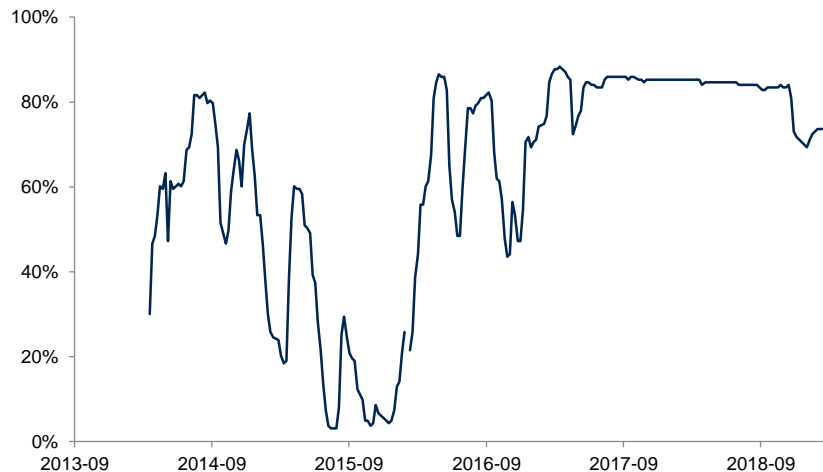


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钢材模拟利润涨跌互现

截至 2 月 15 日, 钢铁企业盈利面为 73.6%, 与节前持平, 较上月上涨 1.2%。

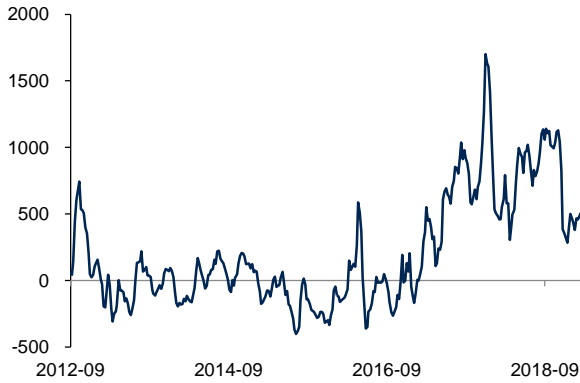
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

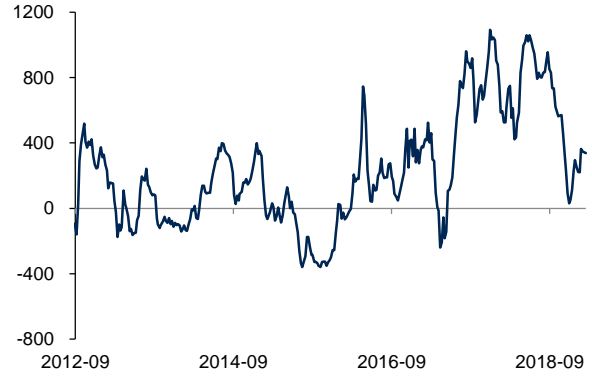
截至 2 月 15 日，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 511.9 元/吨、338.5 元/吨、322.7 元/吨、411.5 元/吨，较节前分别上涨 52.3 元/吨、下跌 8.9 元/吨、上涨 69.8 元/吨、上涨 69.8 元/吨。

图 9：原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润（元/吨）



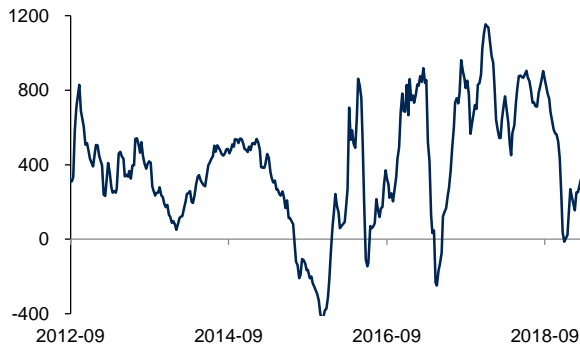
资料来源：Wind，国信证券经济研究所测算

图 10：原料滞后一个月模拟热卷毛利润（元/吨）



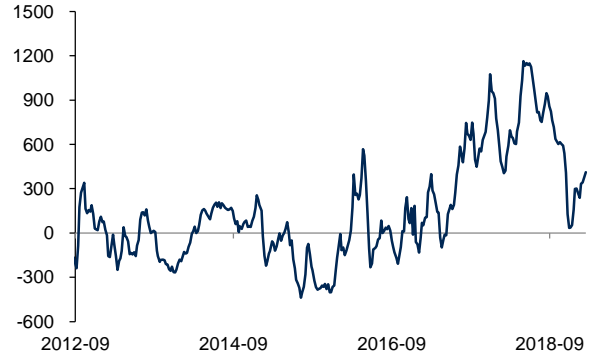
资料来源：Wind，国信证券经济研究所测算

图 11：原料滞后一个月模拟冷轧毛利润（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所测算

图 12：原料滞后一个月模拟中厚板毛利润（元/吨）

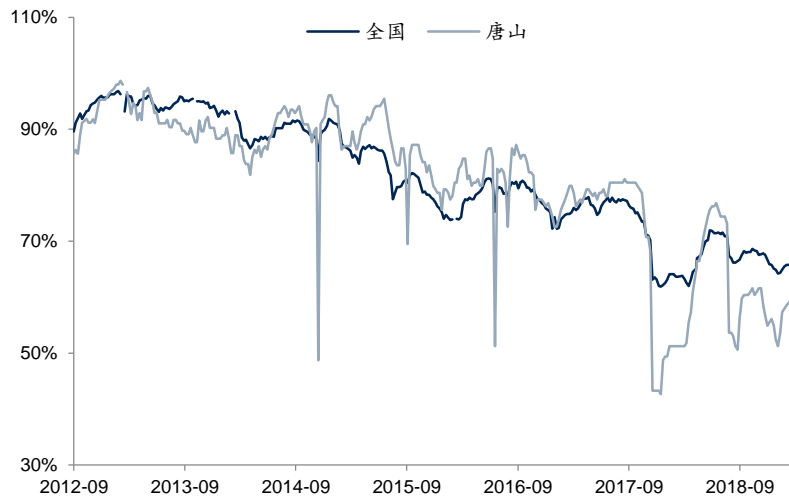


资料来源：Wind，国信证券经济研究所测算

全国高炉开工率微降

截至 2 月 15 日，全国高炉开工率 65.6%，较节前下降 0.1%。唐山地区高炉开工率 59.8%，较节前上涨 1.2%。长流程高盈利状态下，行业淡季高炉开工率保持较高水平。

图 13: 全国高炉开工率 (%)

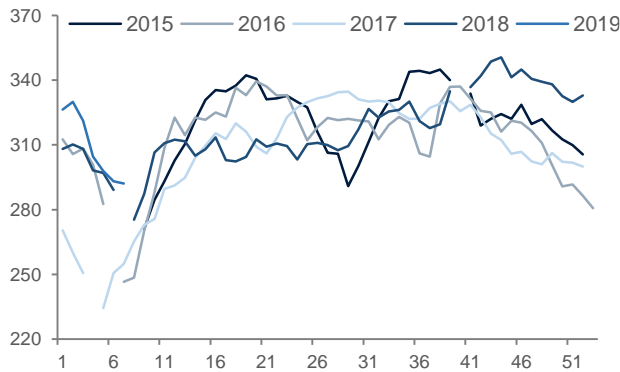


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

螺纹钢产量下降、热卷产量上升

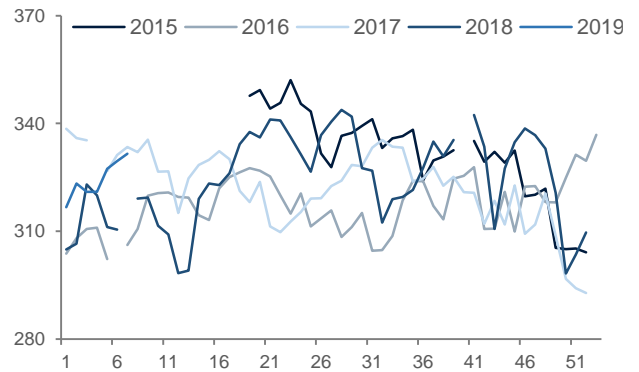
截至 2 月 15 日, Mysteel 统计螺纹钢周产量为 292.12 万吨, 较节前下降 5.74 万吨。热卷周产量为 331.59 万吨, 较节前上升 4.16 万吨。

图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 15: 热卷每周产量 (万吨)

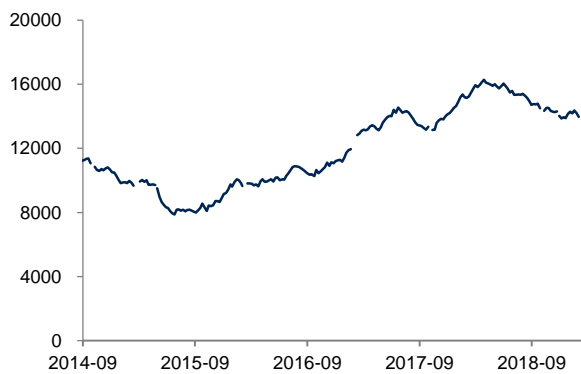


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

铁矿石港口库存、钢材社会库存上升

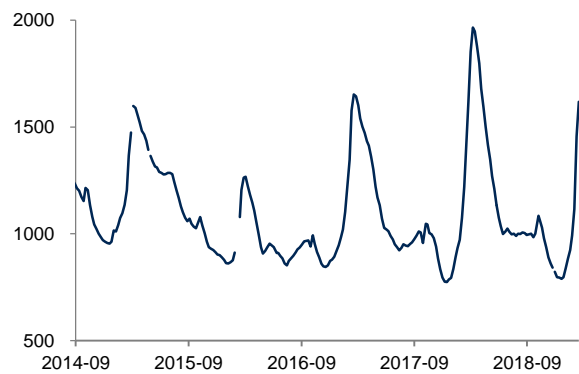
截至 2 月 15 日, 港口铁矿石库存为 14414.2 万吨, 较节前上升 440.3 万吨, 较上月上升 40.7 万吨。钢材社会库存为 1618.2 万吨, 较节前上升 501.8 万吨, 春节期间累库速度较快。

图 16: 港口铁矿石库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

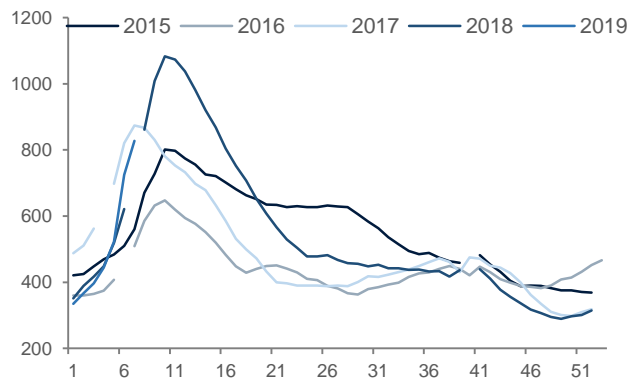
图 17: 钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

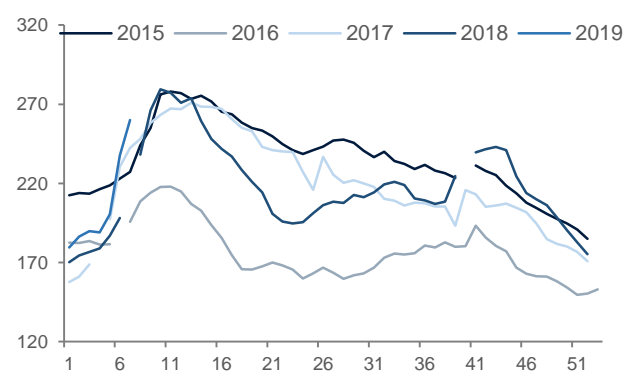
Mysteel 统计 2 月 15 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存 827.69 万吨, 较节前上升 305.52 万吨; 厂内库存 339.52 万吨, 较节前上升 165.05 万吨。26 个主要城市, 热卷社会库存为 260.07 万吨, 较节前上升 59.41 万吨; 厂内库存 99.09 万吨, 较节前上升 15.49 万吨。

图 18: 螺纹钢社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 19: 热轧卷社会库存 (万吨)

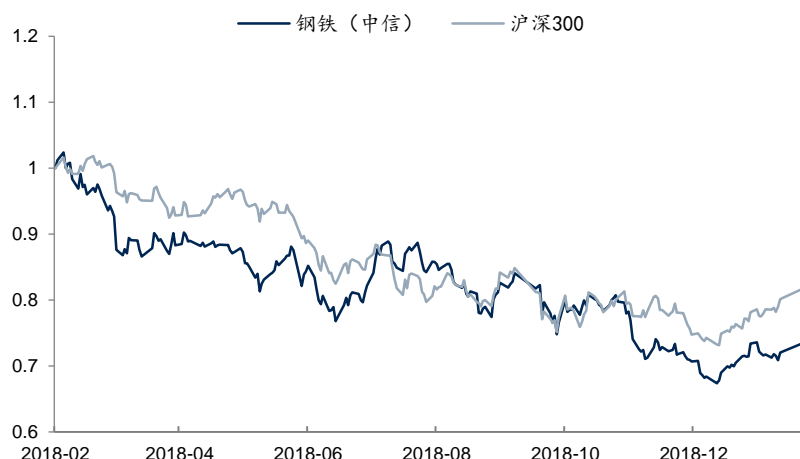


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

钢铁板块上涨

截至 2 月 15 日, 中信钢铁板块指数收于 1386.14 点, 5 日上涨 2.39%; 同期上证综指收于 2682.39 点, 5 日上涨 2.45%。本周钢铁行业上市公司涨跌幅较大的是永兴特钢 (18.00)、*ST 抚钢 (12.78), 跌幅最大的是宝钢股份 (-0.71)。

图 20: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按周涨幅由高到低排名)

证券代码	证券简称	周收盘价,元	周开盘价,元	周涨跌幅,%	月开盘价,元	月涨跌幅,%
002756.SZ	永兴特钢	15.0100	12.7300	18.0031	12.3900	21.1461
600399.SH	*ST 抚钢	3.0000	2.6700	12.7820	2.6100	14.9425
002075.SZ	沙钢股份	8.1100	7.3900	12.6389	6.9000	18.9150
600507.SH	方大特钢	12.2000	11.2500	9.3190	10.9100	12.4424
600117.SH	西宁特钢	3.4200	3.3200	7.2100	3.1300	9.9678
002443.SZ	金洲管道	5.5700	5.2400	6.7050	5.1600	9.2157
002478.SZ	常宝股份	5.2700	5.0200	5.1896	4.9600	6.2500
600608.SH	ST 沪科	4.2100	4.0500	3.9506	3.9200	7.1247
000761.SZ	本钢板材	3.4700	3.3500	3.8922	3.3400	4.5181
200761.SZ	本钢板 B	2.1800	2.1000	3.8095	2.0800	5.3140
600581.SH	八一钢铁	3.8200	3.7300	3.8043	3.6500	5.5249
603878.SH	武进不锈	12.5200	12.1600	3.5567	11.9300	5.8326
000825.SZ	太钢不锈	4.6500	4.5500	3.3333	4.4800	4.7297
000717.SZ	韶钢松山	5.1200	5.0100	3.2258	4.8800	5.3498
600282.SH	南钢股份	3.6900	3.6100	3.0726	3.5600	4.5326
000778.SZ	新兴铸管	4.5000	4.4000	2.9748	4.3100	4.6512
600010.SH	包钢股份	1.5400	1.5000	2.6667	1.4800	4.7619
600307.SH	酒钢宏兴	2.0700	2.1200	2.4752	2.0000	4.0201
000959.SZ	首钢股份	4.0200	3.9500	2.0305	3.8500	5.2356
600022.SH	山东钢铁	1.6600	1.6400	1.8405	1.6200	2.4691
600569.SH	安阳钢铁	3.2300	3.2000	1.5723	3.1400	3.1949
000709.SZ	河钢股份	3.1100	3.0800	1.3029	3.0900	1.3029
002110.SZ	三钢闽光	14.6100	14.6500	1.2474	14.2500	3.3239
600231.SH	凌钢股份	2.8600	2.8900	1.0601	2.7600	3.6232
600808.SH	马钢股份	3.6500	3.6200	0.8287	3.6100	1.1080
002318.SZ	久立特材	7.0800	7.0100	0.7112	6.7400	4.5790
600126.SH	杭钢股份	4.7200	4.6900	0.6397	4.5800	3.5088
000708.SZ	大冶特钢	9.6100	9.6000	0.6283	9.4700	1.4784
000898.SZ	鞍钢股份	5.2800	5.2700	0.5714	5.2300	1.5385
601003.SH	柳钢股份	7.1800	7.1800	0.5602	7.0800	2.1337
601005.SH	重庆钢铁	2.0300	2.0200	0.4950	1.9900	2.0101
600782.SH	新钢股份	5.5200	5.5200	0.3636	5.4700	1.6575
000932.SZ	华菱钢铁	7.0600	7.0600	0.2841	6.9300	2.0231
600019.SH	宝钢股份	7.0200	7.0700	-0.7072	7.0600	0.1427

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

下周行业观点

节后库存上涨较快，厂库压力加大

春节期间以及节后首周，钢材库存累积速度较快。截至2月14日，五大钢材社会库存累积至1618.17万吨，较1月31日增长501.77万吨，社库水平低于去年同期，与2017年春节后水平相近；五大钢材厂内库存累积至668.97万吨，较1月31日增长249.30万吨。两周来累库速度相较于往年同期更快，特别是厂内库存已从低于往年同期升至与去年持平，钢厂库存压力明显增大。库存增量较高的核心原因在于高产量的持续，一方面是环保限产力度不及去年，一方面是因为长流程利润较高，钢厂停产意愿低。元宵节前，消费尚未启动，预期钢材库存仍将继续累积，但增速或有所放缓。若库存的增长对钢价形成抑制，促使钢厂检修意愿提升，则随着元宵节后消费逐步启动，钢价或迎来上涨行情。

铁矿石价格上涨支撑钢价走势

受淡水河谷溃坝事故影响，铁矿石现货供应受到阶段性冲击，情绪带动下价格大幅跳升，普氏62%铁矿石价格指数最高冲至94.2美元/吨。事件发生后，11个工作日指数平均值达86.5美元/吨，较1月事件发生前均值74.6美元/吨上涨11.9美元/吨，折算对于钢厂成本影响超过100元/吨。对于钢厂而言，铁矿石价格的上涨造成成本的提高。但目前钢材库存保持合理水平，供需关系保持平衡，钢厂向下游转嫁成本可实现，原料价格提升或将支撑钢价向上。

钢铁股业绩预增，高股息率值得期待

2018年钢铁企业走出量价齐升下的业绩再突破，实现了盈利的连续三年向上，钢铁行业实现利润4704亿元，同比增长39.3%。各家发布业绩预告的钢铁上市公司业绩均为预增表现，在2017年高利润的情况下归母净利润表现出不同程度的提升。四季度单季，受钢材价格下行影响，企业单季度业绩以下调为主，但仍处于历史较高水平。钢铁股去年分红比例普遍较高，今年高利润延续，且资产负债率已普遍调整到合理水平，部分公司无大额新增投资计划，高股息率值得期待。建议关注低负债、低估值、潜在高股息率的上市公司，如方大特钢、三钢闽光、柳钢股份等。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032