

钢铁行业周报（20180211-20180217）

推荐（维持）

累库速度较快，复工进度成为市场主要博弈点

- **钢材基本面：现货补跌概率较大，关注高分红标的：**本周内高炉开工率 65.61% 较上周降 0.14%，电炉产能利用率 3.34% 较上周降 1.95 个百分点。本周高炉和电炉的供给未出现明显回升。以 mysteel 的样本钢厂五大材产量统计，本周长 951.14 万吨环比上周上升 1.22 万吨。供给整体仍然处在年内较低的水平。当前检修的高炉处于正常水平，后期的主要增产途径是电炉复产，以 mysteel 口径预计电炉全面复产至少能带来 30 万吨的周均增量，但短期来看，仅华南、西南地区的电炉有微利，电炉主产区华东仍然亏损严重，短期复产可能性较小，供给压力较小。从库存来看，同比高于往年的产量带来了更多的累库量属于比较正常的事件。当前市场核心关注点在于需求开启的时间和强度所决定的去库速度。目前市场对需求的声音有两种，第一种高社融数据，以及节前高需求延续为核心的高需求观点。第二种是农民工返城高峰尚未出现和节前赶工透支需求的低需求观点。真实的需求情况在下一周会有所体现，下周交易的仍然会是预期。期货市场偏空的预期在本周内已经占据了主导地位，在新的变化出现之前，更大幅度下跌比较困难，预计震荡为主。但现货市场低交易量下价格尚未出现明显变化，预计本周会出现小幅补跌。股票市场持续推荐方大特钢、三钢闽光等高分红预期的标的。
- **从基本面对于现货价格和股价角度来看：期跌现跌，股票上行。**本周内 SW 钢铁涨幅 2.24%，在申万 28 个一级板块中表现倒数第 4 名。
- **原材料：钢价决定后期走向。**焦炭方面，本周焦炭期跌现稳，基差收窄，焦炭盈利减少。独立焦化厂焦炉生产率小幅上升，焦炭港口库存上升，钢厂平均库存可用天数下降。产能利用率一直保持较高的状态，供给难有较大的上升，后期仍有部分高炉复产预计会带来小幅的需求增加，整体保持紧平衡状态，当前成材端利润较薄，预计提涨困难。后期价格走向主要受产业链利润影响。铁矿方面，本周内铁矿石期涨现跌，基差拉大。铁矿石入港量下降，日均疏港量小幅上升，运价西澳降，巴西降，港口库存下降，铁矿石平均可用天数下降。巴西淡水河谷矿坝事故的影响逐渐消除，此次事故主要受影响的品种为品味较高的球团矿，我国球团的对外依存度较弱，因此受影响较小。近期对巴西事故的影响评价逐渐回归理性，矿价冲高后回落。后期矿价的主要影响因素仍然是成材价格，成材价格决定的产业链利润仍然是矿价的核心影响因素。
- **黑色产业链利润变化：热轧利润下行明显，盘面利润大幅下跌。**从产业链的利润趋势来看，目前存在如下的趋势：本周所有品种钢材价格除热轧外波动幅度都比较小，热轧现货则出现了 150 元的下调。原料成本来看，焦炭价格维持不变，铁矿石价格高位回调，上海废钢价格不变。从利润端来看，除了降价较多的热轧，其他各品种钢材都由于原料端的降价有所回调。从电炉钢利润来看，本周张家港重度的价格继续小幅上升，电炉钢利润小幅下跌继续维持负值。从期货盘面利润来看，本周黑色产业链各环节的价格都出现了回调，其中成材降价幅度更大，盘面利润整体下降。
- **风险提示：工地复工速度不及预期。**

华创证券研究所

证券分析师：任志强

电话：021-20572571

邮箱：renzhiqiang@hcyjs.com

执业编号：S0360518010002

证券分析师：严鹏

电话：021-20572535

邮箱：yanpeng@hcyjs.com

执业编号：S0360518070001

联系人：罗兴

电话：010-63214656

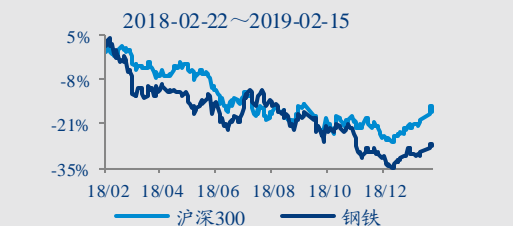
邮箱：luoxing@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	32	0.89
总市值(亿元)	6,729.15	1.27
流通市值(亿元)	5,898.41	1.54

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现		3.78	-7.67	-18.91
相对表现		-2.93	-9.56	-3.07



相关研究报告

《节后股市研究系列 1-供给篇：同比高于往年，预估 Q1 增加 3% 左右》

2019-02-12

《钢铁行业每周库存及产销数据点评 20190214：高供给压力缓解，累库量高于去年》

2019-02-15

《1 月钢材进出口数据点评：海外需求有望成需求新亮点》

2019-02-15

目录

一、核心观点总述	5
（一）钢材基本面：现货补跌概率较大，关注高分红标的.....	5
（二）从基本面对于现货价格和股价角度来看：期跌现跌，股票上行.....	5
（三）原材料：钢价决定后期走向.....	5
（四）黑色产业链利润变化：热轧利润下行明显，盘面利润大幅下跌.....	5
（五）市场高频数据正在反应什么样的逻辑.....	6
二、黑色产业链市场情况：股票、期货	6
三、黑色产业链基本面情况：钢材、焦炭、铁矿石和产业链利润	8
（一）钢材基本面：现货补跌概率较大，关注高分红标的.....	8
（二）焦炭基本面变化：供需平衡状态维持，短期提涨困难.....	13
（三）铁矿基本面变化：矿难事故评估回归理性，产业链利润决定矿价走向.....	14
（四）黑色产业链利润变化：热轧利润下行明显，盘面利润大幅下跌.....	16
四、黑色产业下游需求变化	17
（一）房地产.....	17
（二）汽车和家电行业.....	18
（三）下游需求指标汇总：中观指标.....	19
五、一周行业重要新闻	21
（一）1月金融数据超预期.....	21
（二）唐山市2019年2月16日至23日启动重污染应急响应.....	21

图表目录

图表 1	一周板块表现.....	6
图表 2	一周个股表现.....	6
图表 3	个股估值指标排序.....	7
图表 4	黑色投资情绪.....	8
图表 5	mysteel 样本五大材产量.....	9
图表 6	历史同期库存变化.....	9
图表 7	主流贸易商建筑钢材成交量.....	9
图表 8	高炉开工率走势：唐山升，全国降.....	10
图表 9	全国建筑钢材成交量（吨）.....	10
图表 10	钢材社会库存.....	10
图表 11	钢材社会库存变化.....	10
图表 12	钢材钢厂库存.....	11
图表 13	钢材钢厂库存变化.....	11
图表 14	螺纹钢市场数据.....	11
图表 15	螺纹钢基本面数据.....	11
图表 16	螺纹钢期现价差：期跌现跌，基差拉大.....	12
图表 17	螺纹钢南北价差：南降北涨，价差缩小.....	12
图表 18	螺坯比：上升.....	12
图表 19	螺矿比：下降.....	12
图表 20	重点钢厂库存变化：1月中旬上升.....	12
图表 21	粗钢日均产量图：1月中旬下降.....	12
图表 22	焦炭基本面数据.....	13
图表 23	期货期降现稳，基差收窄.....	14
图表 24	焦炭毛利：盈利降低.....	14
图表 25	焦炭港口库存变化：上升.....	14
图表 26	国内大中型钢厂焦炭平均可用天数：下降.....	14
图表 27	铁矿石基本面数据.....	15
图表 28	铁矿期现价差：期涨现跌，基差拉大.....	15
图表 29	铁矿石运价水平：西澳上升，巴西上升.....	15
图表 30	铁矿石港口库存：上升.....	16
图表 31	铁矿石钢厂库存：下降.....	16
图表 32	黑色产业链利润变化.....	16
图表 33	房地产新开工同比增速（月度更新）.....	17

图表 34	房地产投资同比增速（月度更新）	17
图表 35	房地产销售分城市类别贡献度（周度更新）	17
图表 36	30 个大中城市地产成交面积同比（月度更新）	17
图表 37	房地产施工面积同比（月度更新）	18
图表 38	房地产待售面积同比（月度更新）	18
图表 39	乘用车销量同比增速（月度更新）	18
图表 40	商用车销量同比增速（月度更新）	18
图表 41	汽车经销商库存预警指数（月度更新）	18
图表 42	家电产量同比增速（月度更新）	18
图表 43	家电库存当月值（月度更新）	19
图表 44	家电销量同比增速（月度更新）	19
图表 45	需求端指标——挖机小时数与水泥价格	19
图表 46	需求端指标——房地产	20
图表 47	需求端指标——汽车	20
图表 48	需求端指标——家电	21

一、核心观点总述

（一）钢材基本面：现货补跌概率较大，关注高分红标的

本周内高炉开工率 65.61%较上周降 0.14%，电炉产能利用率 3.34%较上周降 1.95 个百分点。本周高炉和电炉的供给未出现明显回升。以 mysteel 的样本钢厂五大材产量统计，本周长 951.14 万吨环比上周上升 1.22 万吨。供给整体仍然处在年内较低的水平。当前检修的高炉处于正常水平，后期的主要增产途径是电炉复产，以 mysteel 口径预计电炉全面复产至少能带来 30 万吨的周均增量，但短期来看，仅华南、西南地区的电炉有微利，电炉主产区华东仍然亏损严重，短期复产可能性较小，供给压力较小。

从库存来看，同比高于往年的产量带来了更多的累库量属于比较正常的事件。当前市场核心关注点在于需求开启的时间和强度所决定的去库速度。目前市场对需求的声音有两种，第一种高社融数据，以及节前高需求延续为核心的高需求观点。第二种是农民工返城高峰尚未出现和节前赶工透支需求的低需求观点。真实的需求情况在下一周会有所体现，下周交易的仍然会是预期。期货市场偏空的预期在本周内已经占据了主导地位，在新的变化出现之前，更大幅度下跌比较困难，预计震荡为主。但现货市场低交易量下价格尚未出现明显变化，预计本周会出现小幅补跌。股票市场持续推荐方大特钢、三钢闽光等高分红预期的标的。

（二）从基本面对于现货价格和股价角度来看：期跌现跌，股票上行

本周内 SW 钢铁涨幅 2.24%，在申万 28 个一级板块中表现倒数第 4 名。

（三）原材料：钢价决定后期走向

焦炭方面，本周焦炭期跌现稳，基差收窄，焦炭盈利减少。独立焦化厂焦炉生产率小幅上升，焦炭港口库存上升，钢厂平均库存可用天数下降。产能利用率一直保持较高的状态，供给难有较大的上升，后期仍有部分高炉复产预计会带来小幅的需求增加，整体保持紧平衡状态，当前成材端利润较薄，预计提涨困难。后期价格走向主要受产业链利润影响。

铁矿方面，本周内铁矿石期涨现跌，基差拉大。铁矿石入港量下降，日均疏港量小幅上升，运价西澳降，巴西降，港口库存下降，铁矿石平均可用天数下降。巴西淡水河谷矿坝事故的影响逐渐消除，此次事故主要受影响的品种为品味较高的球团矿，我国球团的对外依存度较弱，因此受影响较小。近期对巴西事故的影响评价逐渐回归理性，矿价冲高后回落。后期矿价的主要影响因素仍然是成材价格，成材价格决定的产业链利润仍然是矿价的核心影响因素。

（四）黑色产业链利润变化：热轧利润下行明显，盘面利润大幅下跌

从产业链的利润趋势来看，目前存在如下的趋势：

本周所有品种钢材价格除热轧外波动幅度都比较小，热轧现货则出现了 150 元的下调。原料成本来看，焦炭价格维持不变，铁矿石价格高位回调，上海废钢价格不变。从利润端来看，除了降价较多的热轧，其他各品种钢材都由于原料端的降价有所回调。从电炉钢利润来看，本周张家港重废的价格继续小幅上升，电炉钢利润小幅下跌继续维持负值。从期货盘面利润来看，本周黑色产业链各环节的价格都出现了回调，其中成材降价幅度更大，盘面利润整体下降。

(五) 市场高频数据正在反应什么样的逻辑

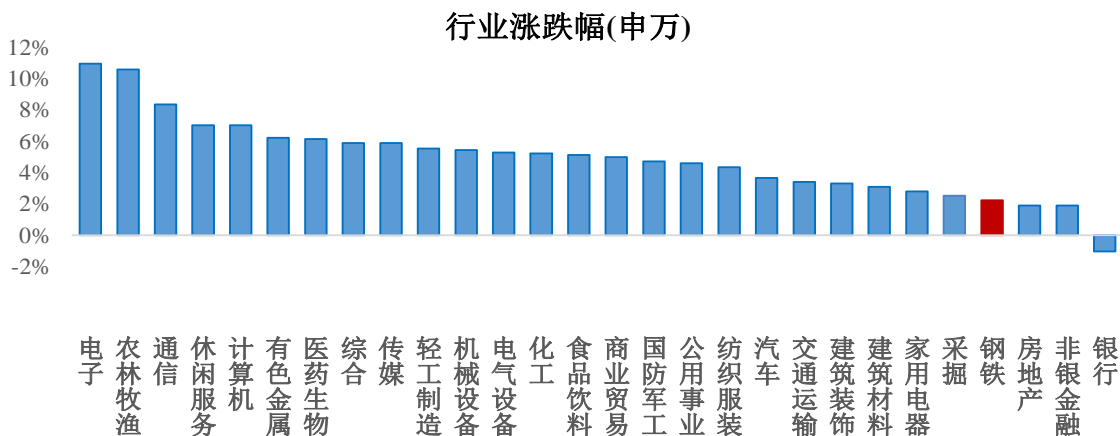
本周内高炉开工率 65.61%较上周降 0.14%，电炉产能利用率 3.34%较上周降 1.95 个百分点。本周高炉和电炉的供给未出现明显回升。以 mysteel 的样本钢厂五大材产量统计，本周长 951.14 万吨环比上周上升 1.22 万吨。供给整体仍然处在年内较低的水平。当前检修的高炉处于正常水平，后期的主要增产途径是电炉复产，以 mysteel 口径预计电炉全面复产至少能带来 30 万吨的周均增量，但短期来看，仅华南、西南地区的电炉有微利，电炉主产区华东仍然亏损严重，短期复产可能性较小，供给压力较小。

从库存来看，同比高于往年的产量带来了更多的累库量属于比较正常的事件。当前市场核心关注点在于需求开启的时间和强度所决定的去库速度。目前市场对需求的声音有两种，第一种高社融数据，以及节前高需求延续为核心的高需求观点。第二种是农民工返城高峰尚未出现和节前赶工透支需求的低需求观点。真实的需求情况在下一周会有所体现，下周交易的仍然会是预期。期货市场偏空的预期在本周内已经占据了主导地位，在新的变化出现之前，更大幅度下跌比较困难，预计震荡为主。但现货市场低交易量下价格尚未出现明显变化，预计本周会出现小幅补跌。股票市场持续推荐方大特钢、三钢闽光等高分红预期的标的。

二、黑色产业链市场情况：股票、期货

本周内 SW 钢铁涨幅 2.24%，在中万 28 个一级板块中表现倒数第 4 名。

图表 1 一周板块表现



资料来源: wind, 华创证券

图表 2 一周个股表现

代码	简称	收盘价	周涨跌幅	代码	简称	收盘价	周涨跌幅
涨幅前五				跌幅前五			
002756.SZ	永兴特钢	15.01	18.00%	600019.SH	宝钢股份	7.02	-0.71%
600399.SH	抚顺特钢	3.00	12.78%	000932.SZ	华菱钢铁	7.06	0.28%
002075.SZ	沙钢股份	8.11	12.64%	600782.SH	新钢股份	5.52	0.36%
600507.SH	方大特钢	12.20	9.32%	601005.SH	重庆钢铁	2.03	0.50%
600117.SH	西宁特钢	3.42	7.21%	601003.SH	柳钢股份	7.18	0.56%

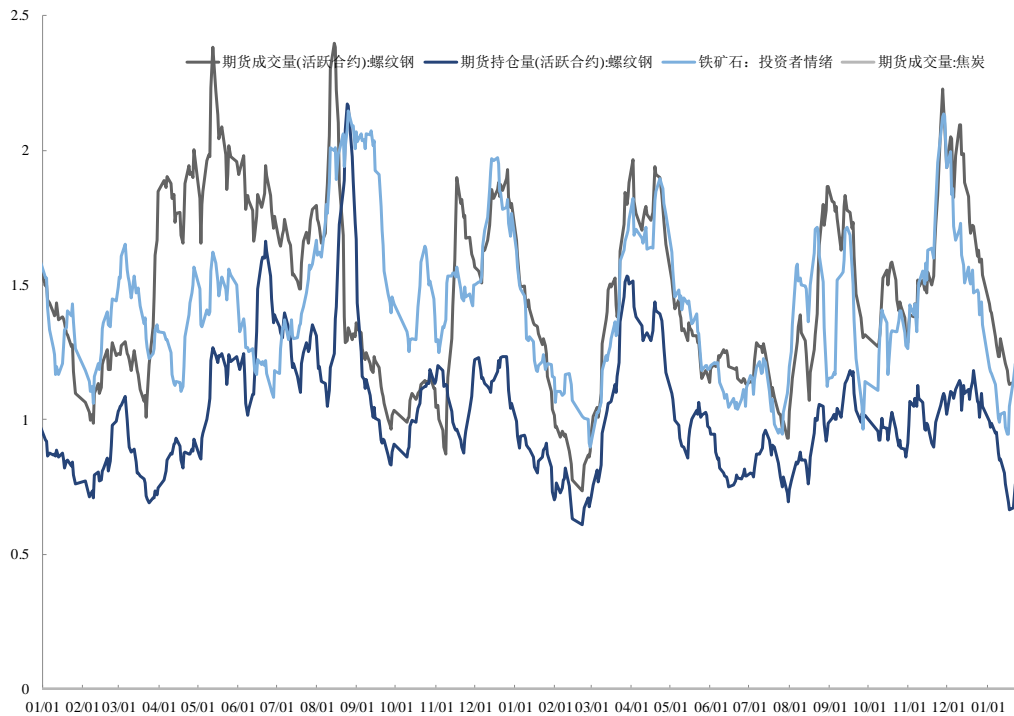
资料来源: wind, 华创证券

图表 3 个股估值指标排序

证券代码	企业名称	2017全年利润	2018归母净利润 (前三季度年化)	2017粗钢产 量(万吨)	市值(百 万元)	吨钢市值 (万元)	PE(2017)	PE(2018E)
600126.SH	杭钢股份	1796	2141	447	15940	3566	8.88	7.45
000898.SZ	鞍钢股份	5605	7885	2260	38200	1690	6.82	4.84
000825.SZ	太钢不锈	4622	5414	1050	26488	2523	5.73	4.89
000761.SZ	本钢板材	1600	1100	983	13448	1368	8.40	12.22
600569.SH	安阳钢铁	1601	2097	743	7732	1041	4.83	3.69
000959.SZ	首钢股份	2211	2854	1583	21263	1343	9.62	7.45
600782.SH	新钢股份	3111	5264	855	17602	2058	5.66	3.34
601003.SH	柳钢股份	2646	4339	1230	18401	1496	6.95	4.24
600010.SH	包钢股份	2061	3072	1420	70201	4944	34.06	22.85
000709.SZ	河钢股份	1817	4495	2787	33024	1185	18.17	7.35
600282.SH	南钢股份	3200	4583	985	16318	1657	5.10	3.56
600307.SH	酒钢宏兴	421	1432	422	12965	3072	30.78	9.06
600581.SH	八一钢铁	1168	770	516	5856	1135	5.01	7.60
600808.SH	马钢股份	4129	7445	1538	28107	1828	6.81	3.78
600022.SH	山东钢铁	1924	3225	720	18171	2524	9.44	5.63
000717.SZ	韶钢松山	2517	3676	599	12388	2068	4.92	3.37
600231.SH	凌钢股份	1207	1703	505	7925	1569	6.57	4.65
002110.SZ	三钢闽光	3990	6958	652	23878	3663	5.98	3.43
600507.SH	方大特钢	2540	3086	365	17688	4852	6.97	5.73
600019.SH	宝钢股份	19170	20997	4620	156378	3385	8.16	7.45
002075.SZ	沙钢股份	705	1325	321	17897	5574	25.39	13.51
000932.SZ	华菱钢铁	4121	7296	1732	21290	1229	5.17	2.92

资料来源: wind, 华创证券

图表 4 黑色投资情绪



资料来源: wind, 华创证券

三、黑色产业链基本面情况：钢材、焦炭、铁矿石和产业链利润

(一) 钢材基本面：现货补跌概率较大，关注高分红标的

本周内高炉开工率 65.61%较上周降 0.14%，电炉产能利用率 3.34%较上周降 1.95 个百分点。本周高炉和电炉的供给未出现明显回升。以 Mysteel 的样本钢厂五大材产量统计，本周长 951.14 万吨环比上周上升 1.22 万吨。供给整体仍然处在年内较低的水平。当前检修的高炉处于正常水平，后期的主要增产途径是电炉复产，以 Mysteel 口径预计电炉全面复产至少能带来 30 万吨的周均增量，但短期来看，仅华南、西南地区的电炉有微利，电炉主产区华东仍然亏损严重，短期复产可能性较小，供给压力较小。

从库存来看，同比高于往年的产量带来了更多的累库量属于比较正常的事件。当前市场核心关注点在于需求开启的时间和强度所决定的去库速度。目前市场对需求的声音有两种，第一种高社融数据，以及节前高需求延续为核心的高需求观点。第二种是农民工返城高峰尚未出现和节前赶工透支需求的低需求观点。真实的需求情况在下一周会有所体现，下周交易的仍然会是预期。期货市场偏空的预期在本周内已经占据了主导地位，在新的变化出现之前，更大幅度下跌比较困难，预计震荡为主。但现货市场低交易量下价格尚未出现明显变化，预计本周会出现小幅补跌。股票市场持续推荐方大特钢、三钢闽光等高分红预期的标的。

Mysteel 调研 163 家钢厂春节期间高炉开工率 65.61%较春节期间降 0.14%，产能利用率 75.37% 环比基本持平，剔除淘汰产能的利用率为 82.05%较去年同期增 3.73%，钢厂盈利率 73.62%持平。

Mysteel 调查全国 53 家独立电弧炉钢厂(总计 4300 万吨产能)的数据显示,截止 2 月 15 日,平均开工率为 6.58%,较上周降 0.78 个百分点; 产能利用率为 3.34%, 较上周降 1.95 个百分点。

本周 Mysteel 口径五大材产量合计 951.14 万吨，环比上周上升 1.22 万吨，主要增产品种为热轧卷板，当前的

热轧卷板产量基本已经恢复,比12月份集中检修的时候多了30万吨左右,产量低于前期的主要原因还是螺纹钢的生产尚未恢复,距12月份仍有40万吨左右,距离满产的11月份有50-60万吨左右,螺纹的产量主要受废钢价格影响,预计短期内难以恢复。分区域来看,南方、华东大区的产量均低于前期水平,华北地区基本已经恢复,进一步证明了电炉和长流程废钢比是当前低产量的主要原因,唐山集中检修基本已经结束。因此我们认为短期集中复产带来产量增长的可能性较低,产量压力并不突出。

图表 5 Mysteel 样本五大材产量

	螺纹钢实际周产量(万吨)	线材实际周产量(万吨)	热轧板卷实际周产量(万吨)	冷轧板卷实际周产量(万吨)	中厚板实际周产量(万吨)	合计(万吨)
本周	293.18	133.39	329.53	74.56	119.66	950.32
一周前	297.86	137.92	327.43	79.2	122.55	964.96
两周前	304.54	139.05	320.96	79.29	119.32	963.16
三周前	321.13	139.13	320.97	76.52	114.44	972.19
四周前	329.94	141.91	323.31	72.87	107.69	975.72
五周前	326.43	140.11	316.68	76.59	108.56	968.37
六周前	332.93	137.4	309.71	77.62	112.66	970.32
七周前	329.94	141.34	303.52	77.28	109.68	961.76
八周前	332.59	137.12	298.29	79.43	110.1	957.53

资料来源: Mysteel, 华创证券

春节累库有两个数据,第一个是节后工作日公布的累库数据,完整周期为10天。合计累库574万吨,同比去年低95万吨。单日累库57.39万吨,单日累库较去年增加了9.61万吨。第二个是今天公布的数据,累库周期14天,与往年的春节累库周期一致,两周合计累库750万吨,相较于去年高了82万吨。分品种来看,今年的累库增加的主要品种为螺纹钢,14天内累库471万吨,同比去年增加96万吨。而产量压力更大的热轧实际累库则低于去年同期,可能主要由于国内市场热轧低利润已经维持了一段时间,同时海内外的价差较高,出口量有所增加。

从库存的绝对值来看,当前社库与去年持平,厂库比去年低235万吨。从品种内部结构来看,螺纹的厂库绝对量与去年相差不大,社库则低于去年。但本年社库资源主要为保价资源,不排除贸易商为了出货结算在三四月份压价的可能。热轧的社库比去年更高,厂库则远低于去年,可能由于春节期间钢厂的出口量高于去年。

图表 6 历史同期库存变化

	社库(万吨)	厂库(万吨)	全部(万吨)	社库变化(万吨)	厂库变化(万吨)	合计变动(万吨)
2016年春节	1078.53	620.56	1699.09	167.15	125.86	293.01
2017年春节	1347.03	763.46	2110.49	244.03	251.59	495.62
2018年春节	1616.05	730.31	2346.36	397.05	271.82	668.87
2019年春节	1618.17	668.97	2287.14	501.77	249.3	573.93

资料来源: wind, 华创证券

从成交来看,本周建筑钢材成交量合计3.33万吨,环比下降7.4万吨,华北、华东和南方地区成交均有下降。

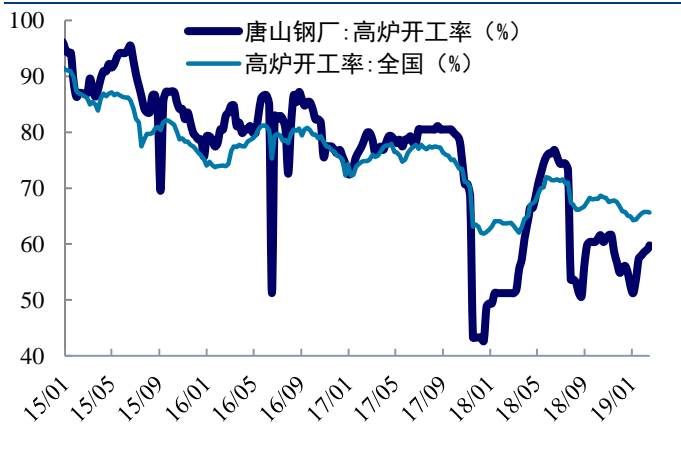
图表 7 主流贸易商建筑钢材成交量

		全国	南方	华东	华北
本周	2019/2/15	33353	18424	11817	3112
一周前	2019/1/23	106888	62745	34477	9666

		全国	南方	华东	华北
两周前	2019/1/16	123780	67768	43662	12350
三周前	2019/1/9	149548	86443	49484	13621
四周前	2019/1/2	143842	82084	48185	13573
五周前	2018/12/25	168046	94640	56443	16963
六周前	2018/12/18	167431	86904	61529	18998
七周前	2018/12/11	141751	74553	49539	17659
八周前	2018/12/4	179186	97815	59733	21639

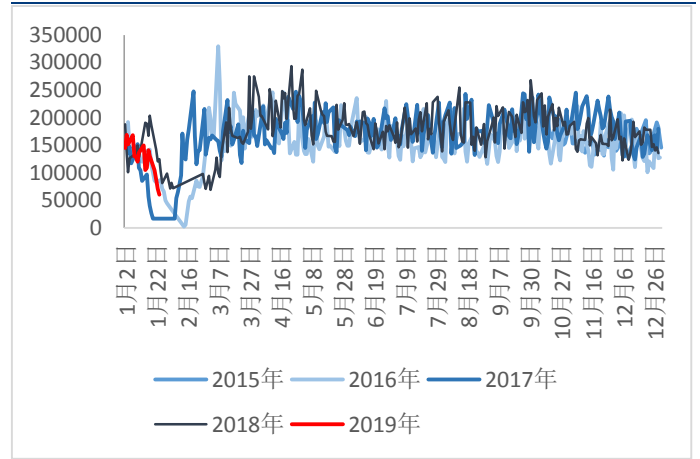
资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 8 高炉开工率走势: 唐山升, 全国降



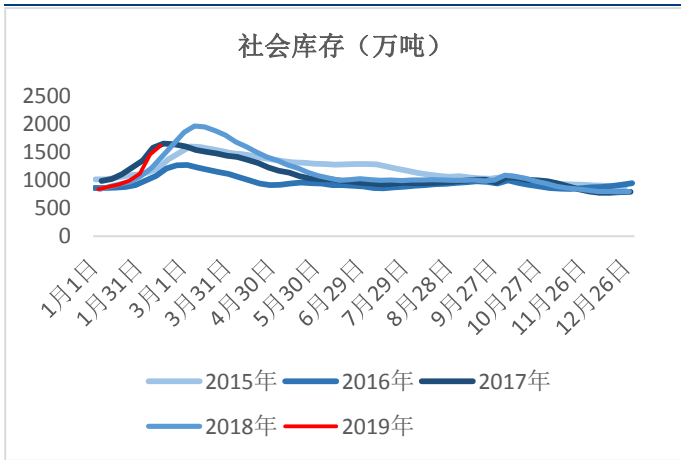
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 全国建筑钢材成交量 (吨)



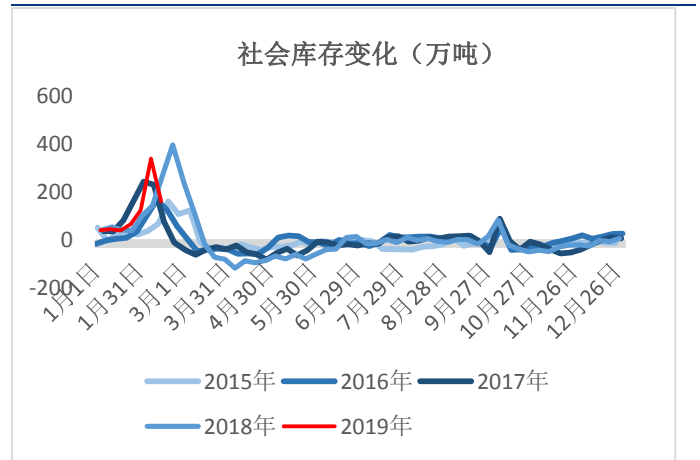
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 钢材社会库存

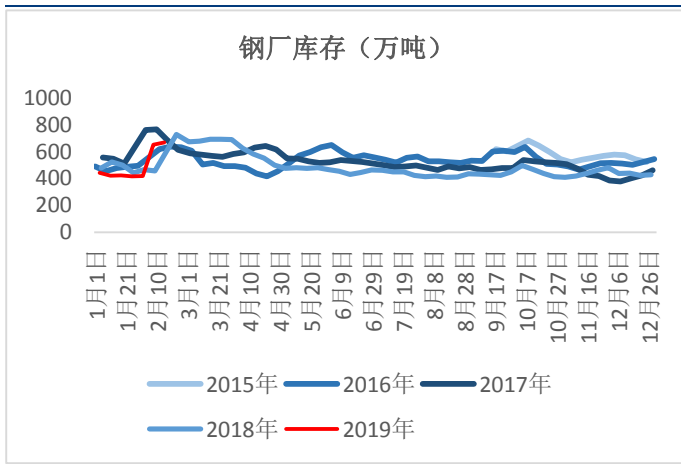


资料来源: wind, 华创证券

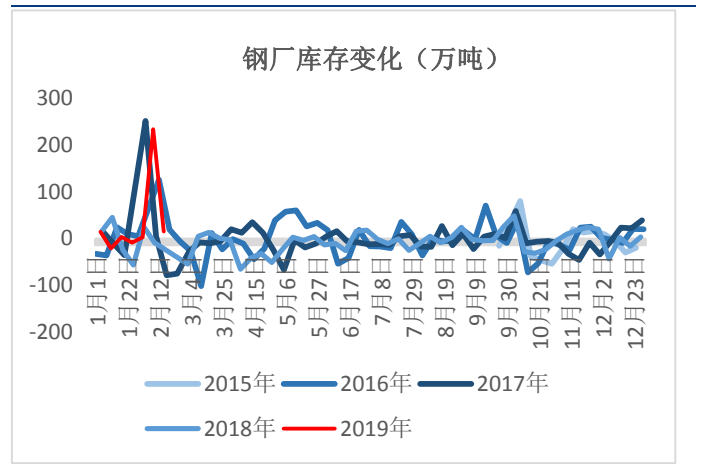
图表 11 钢材社会库存变化



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 钢材钢厂库存


资料来源: wind, 华创证券

图表 13 钢材钢厂库存变化


资料来源: wind, 华创证券

图表 14 螺纹钢市场数据

钢材: 市场	2019/2/15	2019/2/14	2019/2/11	2019/1/21	当日涨跌	一周涨跌	一月涨跌
螺纹期货主力 (元/吨)	3721	3684	3825	3645	37	(104)	76
螺纹现货HRB400 20mm (元/吨)	4012	4021	3999	3934	(9)	13	78
螺纹基差(现货过磅, 元/吨)	206	274	113	241	(68)	94	(35)
螺纹南北价差	410	400	440	440	10	(30)	(30)
螺矿比价	5.35	5.34	5.15	5.94	0.01	0.20	(0.59)
螺坯比价	1.11	1.12	1.09	1.11	(0.01)	0.02	(0.00)

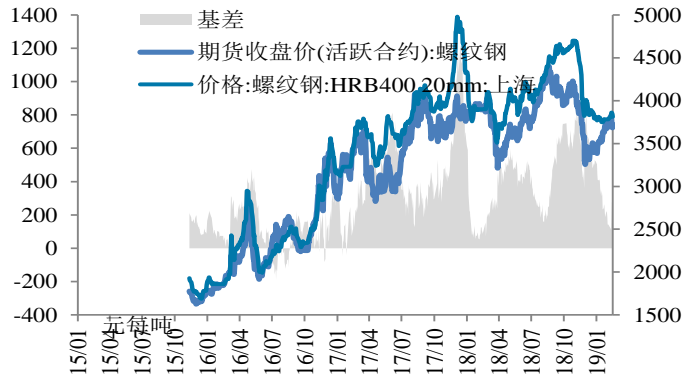
资料来源: wind, 华创证券

图表 15 螺纹钢基本面数据

钢材: 基本面	2019/2/15	2019/2/8	2019/1/25	2018/2/23	一周涨跌	一月涨跌	同比涨跌
全国高炉开工率 (%)	65.61	65.75	65.47	63.81	(0.14)	0.14	1.80
钢材社会库存 (万吨)	1620	1458	1680	1616	162	(60)	4
螺纹钢社会库存 (万吨)	828	725	920	861	103	(92)	(33)
	2019/1/20	2019/1/10	2018/12/20	2018/1/20	一周涨跌	一月涨跌	同比涨跌
重点企业钢材库存(万吨)	1200	1127	1214	1172	73	(14)	28
粗钢日均产量 (万吨)	235	238	238	223	(3)	(3)	12
平均库存天数 (天)	6.64	6.11	6.61	6.59	0.53	0.53	0.05

资料来源: wind, 华创证券

图表 16 螺纹钢期现价差：期跌现跌，基差拉大



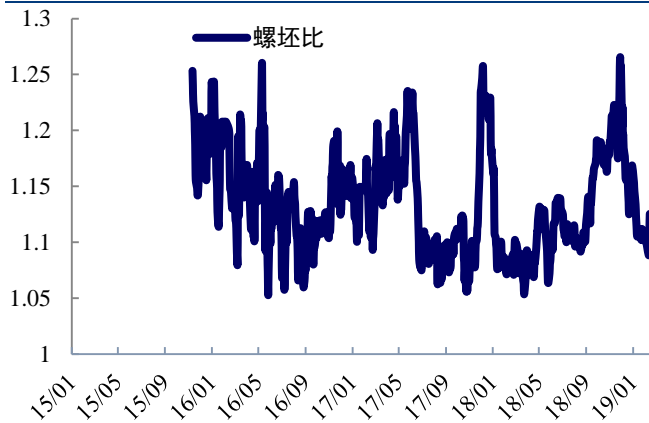
资料来源: wind, 华创证券

图表 17 螺纹钢南北价差：南降北涨，价差缩小



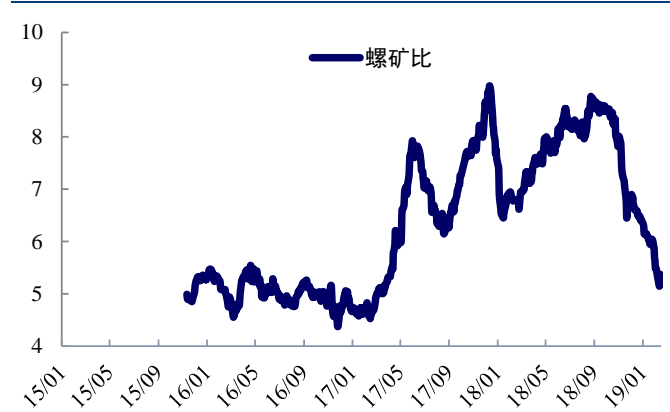
资料来源: wind, 华创证券

图表 18 螺坯比：上升



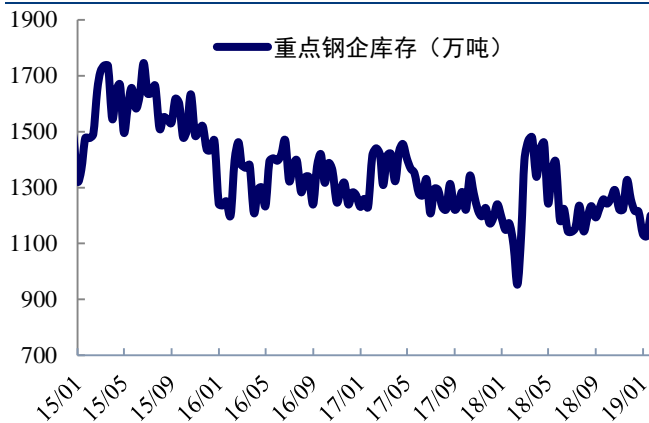
资料来源: wind, 华创证券

图表 19 螺矿比：下降



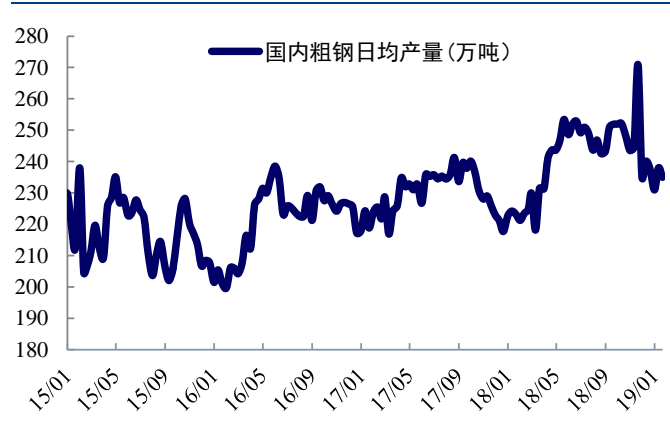
资料来源: wind, 华创证券

图表 20 重点钢厂库存变化：1月中旬上升



资料来源: wind, 华创证券

图表 21 粗钢日均产量图：1月中旬下降



资料来源: wind, 华创证券

（二）焦炭基本面变化：供需平衡状态维持，短期提涨困难

焦炭方面，本周焦炭期跌现稳，基差收窄，焦炭盈利减少。独立焦化厂焦炉生产率小幅上升，焦炭港口库存上升，钢厂平均库存可用天数下降。

焦炭方面，产能利用率一直保持较高的状态，供给难有较大的上升，后期仍有部分高炉复产预计会带来小幅的需求增加，整体保持紧平衡状态，当前成材端利润较薄，预计提涨困难。后期价格走向主要受产业链利润影响。

图表 22 焦炭基本面数据

焦炭：市场	2019/2/15	2019/2/14	2019/2/12	2019/1/16	当日涨跌	一周涨跌	一月涨跌
唐山二级冶金焦到厂含税价(元)	1965	1965	1965	1965	0	0	0
期货收盘价(活跃合约):焦炭	2043	2089	2101	2035	(46)	(58)	8
焦炭基差(元)	(7)	(53)	(65)	1	46	58	(8)
焦炭吨毛利(元)	134	134	139	132	0	(5)	2
焦炭：基本面	2019/2/15	2019/2/12	2019/1/25	2018/2/23	一周涨跌	一月涨跌	同比涨跌
独立焦化厂焦炉生产率(%)	81.8	80.73	78.67	79.94	1.07	3.13	1.86
焦炭港口库存(万吨)	340	322	314	238	18	26	102
焦炭平均库存可用天数	11.0	12.0	12.0	12.0	(1.0)	(1.0)	(1.0)

资料来源：wind，华创证券

本周 Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本：产能利用率 77.21%，上升 0.84%；日均产量 69.40 增 0.75；焦炭库存 141.90，减 2.79；炼焦煤总库存 1568.89，减 97.70，平均可用天数 17.00 天，减 1.26 天。

本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 81.80%，上升 1.06%；日均产量 39.67 增 0.52；焦炭库存 66.03，减 0.55；炼焦煤总库存 851.99，减 62.40，平均可用天数 16.15 天，减 1.41 天。节后焦企运输逐步恢复，订单状况也有增加，焦企春节期间累库现象略有缓解；生产上华北、华东、华中等区域环保检查相对宽松，焦企生产积极性高，西北地区陕西部分焦企受环保检查影响开工小幅受限。

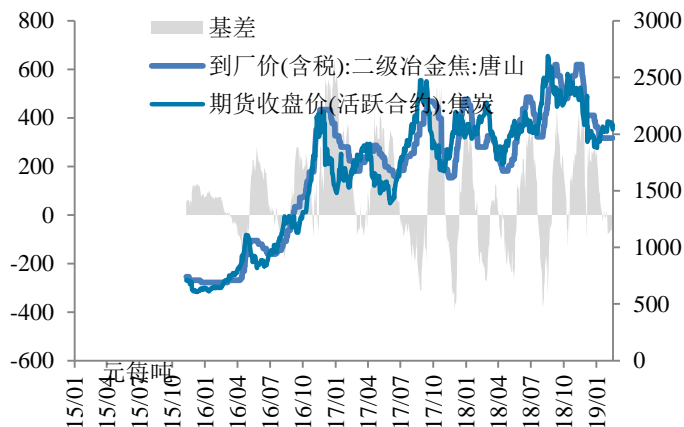
本周 Mysteel 煤焦事业部调研全国 30 家独立焦化厂吨焦盈利情况，全国平均吨焦盈利 140.54 元，较上周上升 4.77 元；山西准一级焦平均盈利 100.54 元，较上周下降 0.18 元；山东二级焦平均盈利 142.7 元，较上周下降 1.7 元；内蒙二级焦平均盈利 152.03 元，较上周上升 1.33 元；河北准一级焦平均盈利 149.3 元，较上周上升 22.15 元。

本周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本：焦炭库存 438.17，减 8.49，平均可用天数 13.99 天，减 0.40 天；炼焦煤库存 891.22，减 17.64，平均可用天数 17.75 天，减 0.35 天；喷吹煤库存 376.57，减 8.47，平均可用天数 15.67 天，减 0.50 天。

本周 Mysteel 统计沿海港口进口焦煤库存：京唐港 134 减 6，青岛港 58 减 17，日照港 32 减 1，连云港 30 平，湛江港 30 减 2，总库存 284 减 26。

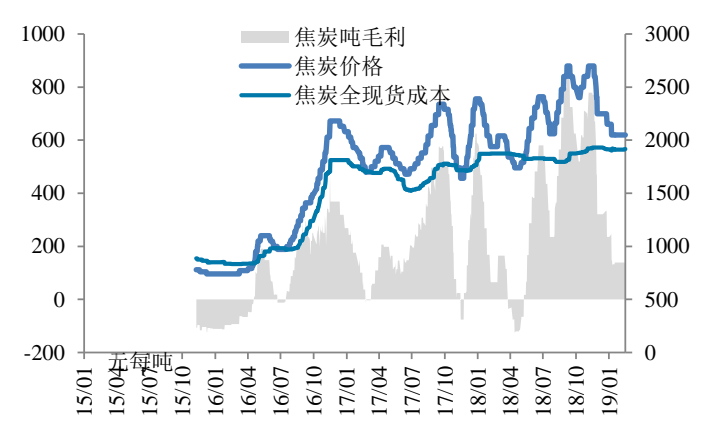
本周 Mysteel 港口焦炭库存：天津港 54 增 2，连云港 6 减 1，日照港 145 增 8，青岛董家口港 135 增 9，总库存 340 增 18。

图表 23 期货期降现稳，基差收窄



资料来源: wind, 华创证券

图表 24 焦炭毛利: 盈利降低



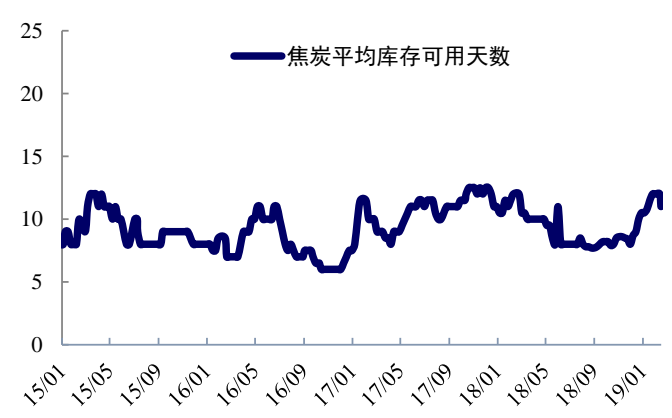
资料来源: wind, 华创证券

图表 25 焦炭港口库存变化: 上升



资料来源: wind, 华创证券

图表 26 国内大中型钢厂焦炭平均可用天数: 下降



资料来源: wind, 华创证券

(三) 铁矿基本面变化: 矿难事故评估回归理性, 产业链利润决定矿价走向

铁矿方面, 本周内铁矿石期涨现跌, 基差拉大。铁矿石入港量下降, 日均疏港量小幅上升, 运价西澳降, 巴西降, 港口库存下降, 铁矿石平均可用天数下降。

巴西淡水河谷矿坝事故的影响逐渐消除, 此次事故主要受影响的品种为品味较高的球团矿, 我国球团的对外依存度较弱, 因此受影响较小。近期对巴西事故的影响评价逐渐回归理性, 矿价冲高后回落。后期矿价的主要影响因素仍然是成材价格, 成材价格决定的产业链利润仍然是矿价的核心影响因素。

图表 27 铁矿石基本面数据

铁矿石：市场	2019/2/15	2019/2/14	2019/2/8	2019/1/15	当日涨跌	一周涨跌	一月涨跌
大连铁矿石主力期货(元/吨)	624	629	622	512	(5)	3	112
普氏铁矿石价格指数(美元/吨)	87.4	87.8	94.2	74.60	(0.45)	(6.85)	12.75
运价:西澳-青岛(美元/吨)	5.41	5.41	4.90	5.86	0.00	0.51	(0.45)
运价:巴西图巴朗-青岛(美元/吨)	13.39	13.39	13.15	17.21	0.00	0.24	(3.82)
铁矿石基差(元/吨)	88	90	67	109	(2)	21	(21)

铁矿：基本面	2019/2/15	2019/2/1	2019/1/4	2018/2/23	一周涨跌	一月涨跌	同比涨跌
铁矿石港口库存合计(万吨)	14414	13974	14288	15750	440	126	(1336)
铁矿石日均疏港量(万吨)	267	314	264	197	(47)	3	70
进口铁矿石平均库存可用天数	29.0	33.0	28.0	33.5	(4.0)	1.0	(4.5)

	2019/2/10	2019/2/3	2019/1/20	2017/12/3	一周涨跌	一月涨跌	同比涨跌
铁矿石入港量(万吨)	816	1101	1090	1045	(285)	(274)	(229)

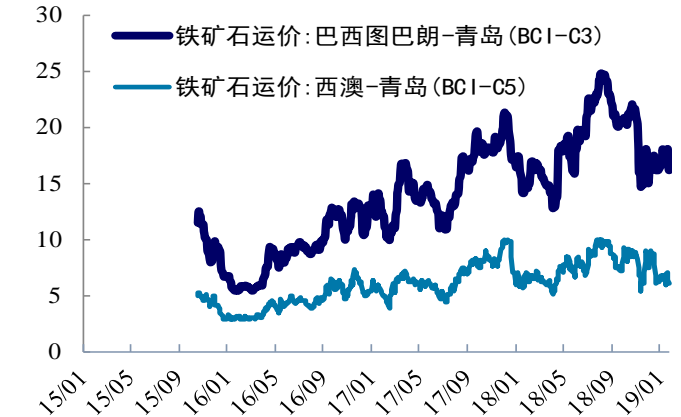
资料来源: wind, 华创证券

Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 14414.21, 较节前增 440.26; 日均疏港总量 266.76 降 46.78。分量方面, 澳矿 7361.10 增 16.19, 巴西矿 4073.29 增 376.96, 贸易矿 5839.84 增 235.54, 球团 466.20 增 36.57, 精粉 819.96 增 29.22, 块矿 1604.20 增 136.54; 在港船舶数量 78 条增 15 (单位: 万吨)

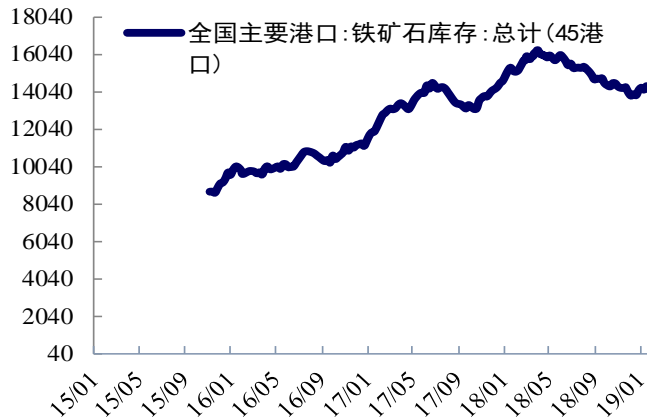
春节期间因到港增加及疏港放缓, 港口库存大幅增加近 300 万吨, 高于去年春节期间增幅。节后虽然到港量有所下滑, 但疏港仍未恢复至正常水平, 库存仍维持上涨趋势。除华南地区外, 其余地区库存普增, 华东地区库存增幅约 250 万吨, 华北地区库存增长约 150 万吨, 但巴西矿库存增加近 200 万吨。目前由于沿江港口天气影响和北方港口压港天数增加, 在港船舶数量重回 78 条。

图表 28 铁矿期现价差: 期涨现跌, 基差拉大

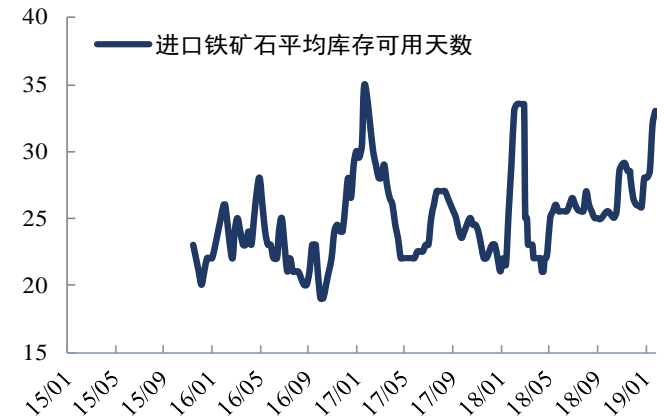

资料来源: wind, 华创证券

图表 29 铁矿石运价水平: 西澳上升, 巴西上升


资料来源: wind, 华创证券

图表 30 铁矿石港口库存: 上升


资料来源: wind, 华创证券

图表 31 铁矿石钢厂库存: 下降


资料来源: wind, 华创证券

(四) 黑色产业链利润变化: 热轧利润下行明显, 盘面利润大幅下跌

从产业链的利润趋势来看, 目前存在如下的趋势:

本周所有品种钢材价格除热轧外波动幅度都比较小, 热轧现货则出现了 150 元的下调。原料成本来看, 焦炭价格维持不变, 铁矿石价格高位回调, 上海废钢价格不变。从利润端来看, 除了降价较多的热轧, 其他各品种钢材都由于原料端的降价有所回调。从电炉钢利润来看, 本周张家港重废的价格继续小幅上升, 电炉钢利润小幅下跌继续维持负值。从期货盘面利润来看, 本周黑色产业链各环节的价格都出现了回调, 其中成材降价幅度更大, 盘面利润整体下降。

图表 32 黑色产业链利润变化

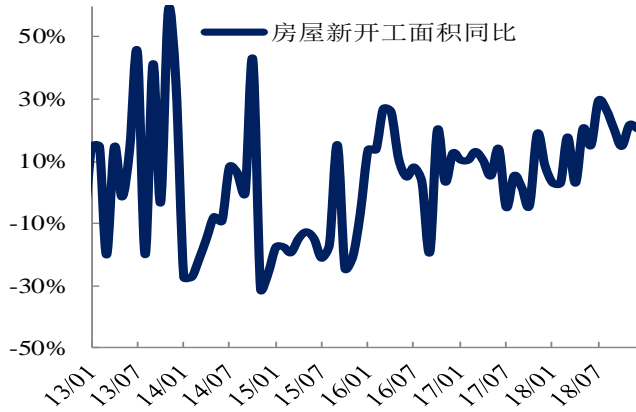
	2019/02/15	2019/02/14	2019/02/11	2019/01/15	当日涨跌	一周涨跌	一月涨跌
各品种钢材利润 (采用当期原材料价格计算成本)							
螺纹钢	446	465	428	524	(19)	18	(79)
热轧卷板	171	190	274	224	(19)	(103)	(53)
冷轧卷板	19	21	(8)	63	(2)	27	(44)
普通中板	202	213	175	238	(11)	27	(36)
各品种钢材利润 (采用滞后期原材料价格计算成本)							
螺纹钢	558	585	563	498	(27)	(5)	60
热轧卷板	283	311	409	197	(27)	(126)	86
冷轧卷板	131	142	128	37	(10)	4	95
普通中板	314	333	311	211	(19)	4	103
电炉螺纹钢利润							
螺纹钢	(217)	(191)	(199)	(263)	(26)	(18)	46
期货盘面利润							
	2019/02/15	2019/02/14	2019/02/11	2019/01/11	当日涨跌	一周涨跌	一月涨跌
螺纹钢	351	398	478	463	(46)	(127)	(112)
热轧卷板	111	138	201	199	(27)	(90)	(88)

资料来源: wind, 华创证券

四、黑色产业下游需求变化

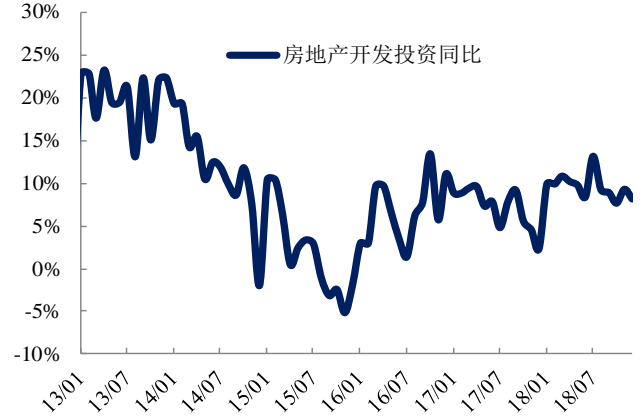
(一) 房地产

图表 33 房地产新开工同比增速 (月度更新)



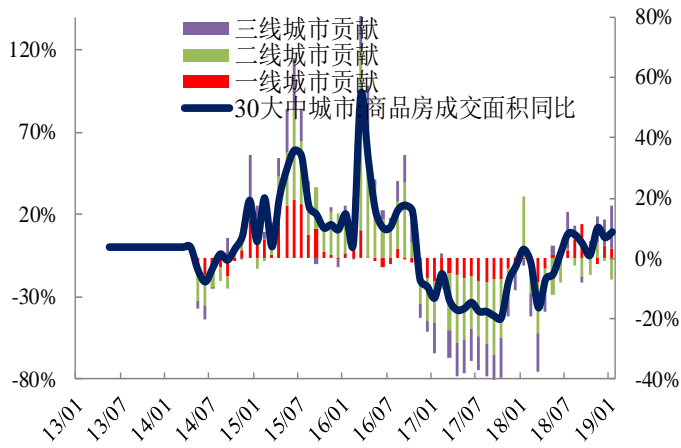
资料来源: wind, 华创证券

图表 34 房地产投资同比增速 (月度更新)



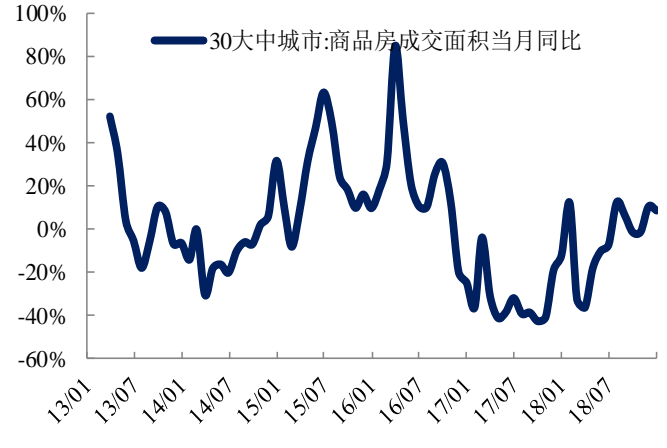
资料来源: wind, 华创证券

图表 35 房地产销售分城市类别贡献度 (周度更新)



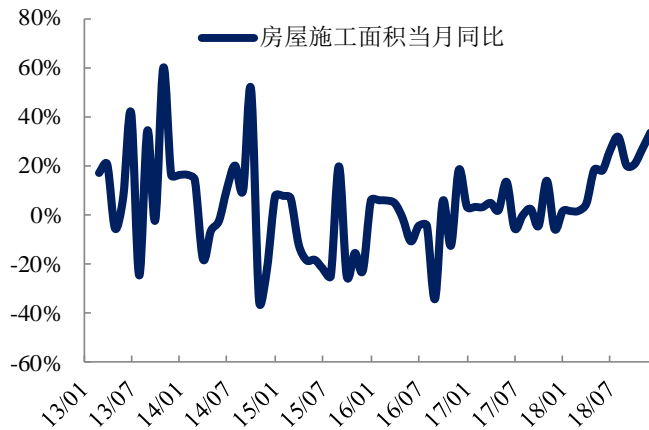
资料来源: wind, 华创证券

图表 36 30 个大中城市地产成交面积同比 (月度更新)



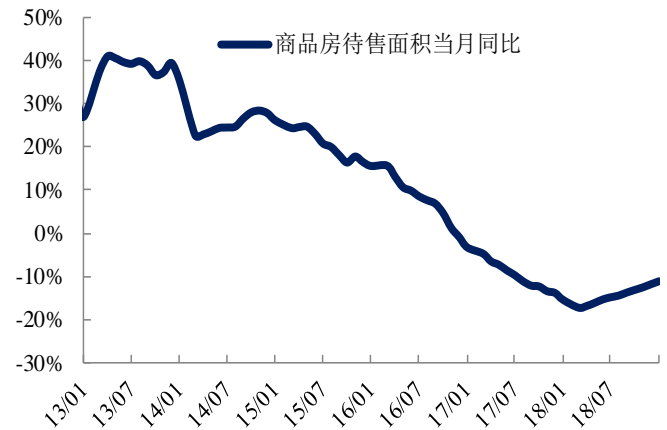
资料来源: wind, 华创证券

图表 37 房地产施工面积同比 (月度更新)



资料来源: wind, 华创证券

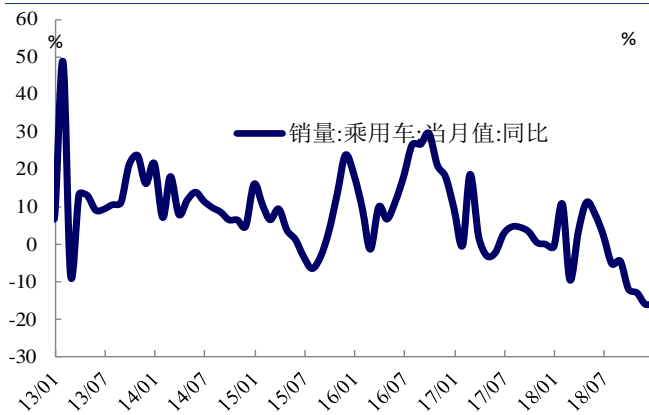
图表 38 房地产待售面积同比 (月度更新)



资料来源: wind, 华创证券

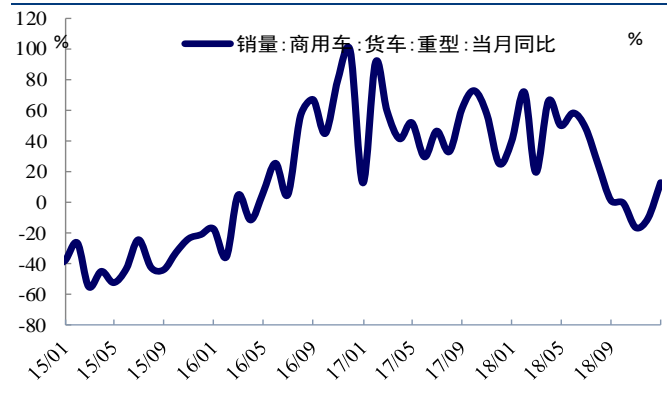
(二) 汽车和家电行业

图表 39 乘用车销量同比增速 (月度更新)



资料来源: wind, 华创证券

图表 40 商用车销量同比增速 (月度更新)



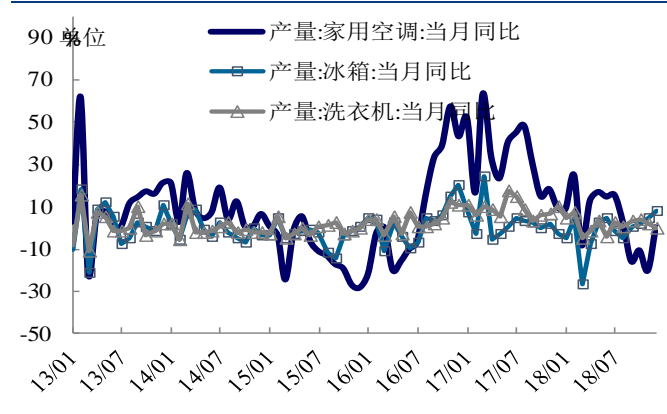
资料来源: wind, 华创证券

图表 41 汽车经销商库存预警指数 (月度更新)

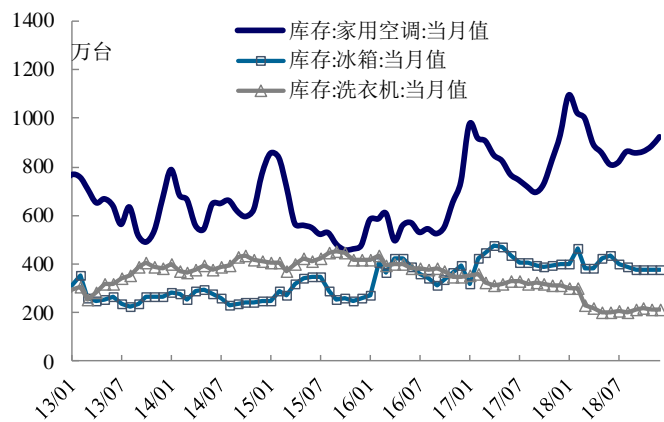


资料来源: wind, 华创证券

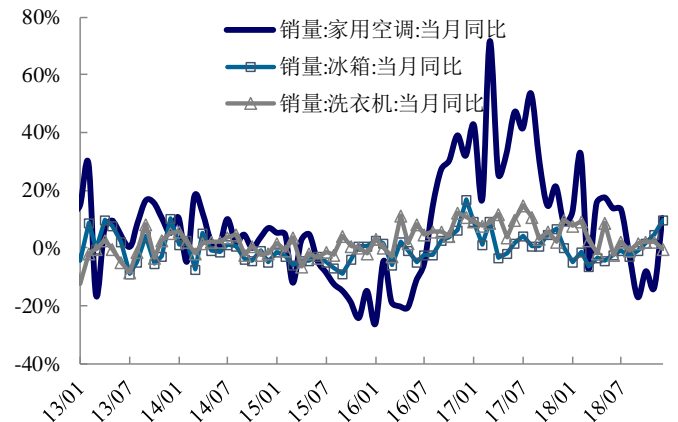
图表 42 家电产量同比增速 (月度更新)



资料来源: wind, 华创证券

图表 43 家电库存当月值 (月度更新)


资料来源: wind, 华创证券

图表 44 家电销量同比增速 (月度更新)


资料来源: wind, 华创证券

(三) 下游需求指标汇总: 中观指标

图表 45 需求端指标——挖机小时数与水泥价格

相关指标	今值	前值	环比变化	同比变化
小松挖机开机小时数 (小时, 月度)	124.75	144.72	-13.80%	12.00%
全国水泥平均价格 (元/吨, 双周)	479.63	483.10	-0.72%	4.80%

资料来源: wind, 华创证券

图表 46 需求端指标——房地产

相关指标	今值	前值	环比变化	同比变化
地产				
土地				
100大中城市:成交土地溢价率（双周）	0.06	0.11	-20.77%	-57.52%
100大中城市:成交土地规划建筑面积（万平方米，双周）	1487.05	1574.45	31.44%	-47.58%
地产销量				
30大中城市:商品房成交面积（万平方米，双周）	51.55	58.49	-11.86%	9.17%
30大中城市:商品房成交面积:一线城市（万平方米，双周）	8.62	11.24	-23.26%	18.20%
30大中城市:商品房成交面积:二线城市（万平方米，双周）	23.27	27.12	-14.19%	-16.07%
30大中城市:商品房成交面积:三线城市（万平方米，双周）	17.67	19.49	-9.33%	41.36%
地产投资				
房地产开发投资完成额同比（月度）	8.17%	9.31%	-1.14%	—
房屋新开工面积同比（月度）	20.45%	21.68%	-1.23%	—
地产竣工和库存				
房屋竣工面积（万平方米，月度）	26694.37	9463.93	17230.45	—
房屋竣工面积同比（月度）	5.76%	-10.99%	16.75%	—
商品房待售面积（万平方米，月度）	52414.00	52627.00	-213.00	—
商品房待售面积同比（月度）	-11.00%	-11.70%	0.70%	—

资料来源: wind, 华创证券

图表 47 需求端指标——汽车

汽车				
销量:乘用车同比(月度)	-15.84%	-16.06%	0.23%	—
销量:重型货车同比(月度)	13.05%	-10.26%	23.31%	—

资料来源: wind, 华创证券

图表 48 需求端指标——家电

家电				
家电销量				
销量:家用空调同比(月度)	10.30%	-13.90%	24.20%	—
销量:冰箱同比(月度)	4.90%	1.50%	3.40%	—
销量:洗衣机同比(月度)	2.10%	2.10%	0.00%	—
家电产量				
产量:家用空调同比(月度)	0.30%	-20.40%	20.70%	—
产量:冰箱同比(月度)	4.40%	1.70%	2.70%	—
产量:洗衣机同比(月度)	1.60%	4.00%	-2.40%	—
家电库存				
库存:家用空调(万台, 月度)	924.50	885.50	39.00	—
库存:冰箱(万台, 月度)	374.60	374.10	0.50	—
库存:洗衣机(万台, 月度)	212.70	220.40	-7.70	—

资料来源: wind, 华创证券

五、一周行业重要新闻

(一) 1月金融数据超预期

根据 2 月 15 日央行公布的数据, 1 月份社会融资规模增量为 4.64 万亿元, 比上年同期多 1.56 万亿元; 1 月份人民币贷款增加 3.23 万亿元, 同比多增 3284 亿元, 创下单月增量新高。1 月末, 广义货币(M2)余额 186.59 万亿元, 同比增长 8.4%, 增速比上月末高 0.3 个百分点, 比上年同期低 0.2 个百分点。

(二) 唐山市 2019 年 2 月 16 日至 23 日启动重污染应急响应

市重污染天气应对指挥部决定自 2019 年 2 月 16 日 8 时至 23 日 8 时, 全市启动重污染天气 II 级应急响应(如需延长应急响应, 另行通知)。现将有关事项通知如下:

一、全面落实应急响应减排措施

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, 禁止夜间倒换烧结机生产, 各钢铁企业将预警期间烧结机生产计划于 15 日 22 时前同时报属市环保指挥中心备案, 备案后严禁擅自调整计划。

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。

3、铸造行业:绩效评价为 A 类的, 不予管控; 评价为 B 类的, 除机加工外其它工序停产; 评价为 C 类的停产。

4、建材行业:粉磨站停产; 玻璃熔窑按设计产能限产 15%提高治污设施效率, 减少污染物排放, 保证颗粒物、二氧化硫氮氧化物排放浓度低于 20, 100.300 毫克/立方米; 其他建材行业停产。

5、水泥行业(不含粉磨站)符合《关于建立重点行业超低排放(深度治理)示范引领制度的通知》(冀气领办(2018)128

号)要求的, 不予管控; 协同处置城市垃圾(含污泥)或危险废物等保民生任务的, 可根据承担任务量核定最大允许生产负荷生产; 承担居民供暖的, 根据承担任务量核定最大允许生产负荷生产, 其他企业停产。

6、企业集群:包括橡胶、轧钢、钢锹、锻造、散热器、塑料耐火保温材料、石灰窑、家具制造等行业, 绩效评价为 A 类的位于工业园区内的不予管控, 未进工业园区无产生 VOCs 工序(A 组)执行停产措施, 未进工业园区有产生 VOCs 工序的停产; 评价为 B 类的停产, 停止使用煤气发生炉、燃煤热风炉。

7、矿山开采、矿石破碎企业(设施)停止生产。

8、执行轮流停产措施的企业, 编组为 B 组的停产, A 组的生产。

六、风险提示: 工地复工速度不及预期。

钢铁煤炭组团队介绍

副所长、大宗组组长：任志强

上海财经大学经济学硕士。曾任职于兴业证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年-2017 年连续三年新财富最佳分析师钢铁行业第三名。

高级分析师：严鹏

清华大学博士。2018 年加入华创证券研究所。

研究员：罗兴

香港科技大学硕士。2017 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张文龙

上海交通大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：王晓芳

西南财经大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyding@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500