

社融数据改善彰显需求韧性 关注天气对节后复工的影响

——钢铁行业数据周报

2019年02月18日

看好/维持

钢铁 周度报告

投资观点:

供给方面,本周五大品种钢材产量环比增加 1.22 万吨,增量主要来自于热卷,为前期检修高炉复产所致,目前热卷产量与大规模检修前的产量峰值接近,表明后期的增量有限;螺纹钢本周产量环比减少 0.94 万吨,主要为电炉厂关停所致,由于持续亏损运行,短期内电炉产能很难大规模复产;预计短期内供给增量整体可控。需求方面,正常情况下节后第三周左右开始去库存,但雨雪天气或推迟复工工期,当前高库存下有压力,但绝对库存水平仍然低于去年高点。1月社融数据超预期,非标和专项债等融资多增,利好地产和基建板块,坚定了我们对于 2019 年需求有韧性的看法。需求只会迟到,不会爽约,随着节后需求回暖,钢价将开启反弹,或有估值修复行情。

- ◆ **电炉产能利用率触底,钢材产量周环比下降。**Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率周环比上升 0.61 个百分点,产能利用率周环比上升 0.50 个百分点。全国 163 家钢厂高炉开工率周环比下降了 0.14 个百分点,产能利用率周环比上升 0.95 个百分点;钢厂盈利率 73.62%,与上周持平。本周铁矿石日均疏港量为 266.76 万吨,较节前降 14.92%。由于电炉持续亏损,53 家独立电炉厂产能利用率周环比下降 1.95 个百分点至 3.34%。
- ◆ **社库和厂库持续上升,终端需求暂未回暖。**受节后复工推迟影响,本周全国主流贸易商建筑钢材成交 5.48 万吨。分区域看,南方、华东和北方大区分别成交 2.26、2.94 和 0.28 万吨。本周钢材总库存较上周环比上升 177.2 万吨。其中总社会库存上升 165 万吨,螺纹钢社会库存上升 103 万吨,线材上升 30 万吨,热卷上升 22 万吨,冷轧上升 6 万吨。国内钢厂建筑用钢库存周环比升 15.39 万吨,其中螺纹钢降 15.54 万吨,线材库存升 5.3 万吨。
- ◆ **本周主要钢材品种价格普涨。**沪螺纹、冷轧、中板价格分别上涨 30、50、50 元/吨,热卷跌。螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3810、3760、4220、3910 元/吨。本周铁矿石价格大涨,唐山方坯涨 0.29%。
- ◆ **长、短流程钢厂盈利回升。**本周长流程螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 448、295、168 和 384 元,分别变化 41、-2、58、58 元/吨。电炉螺纹钢的当周吨钢成本上升 21 元至 3413 元(不含税);本周电炉螺纹钢成本滞后毛利回升 30 元,但仍亏 93 元/吨。与高炉螺纹钢相比,毛利差距小幅扩大,目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 541 元。

投资建议:关注贴水持续收窄和冬储行情下的估值修复行情

- ◆ 下周投资组合:宝钢股份(20%)、三钢闽光(20%)、方大特钢(20%)、常宝股份(20%)、韶钢松山(20%)。

研究员:郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

S1480510120012

研究助理:张清清

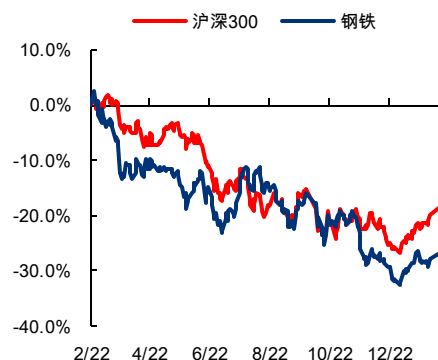
010-66555445

zhangqq@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480118060015

行业指数走势图

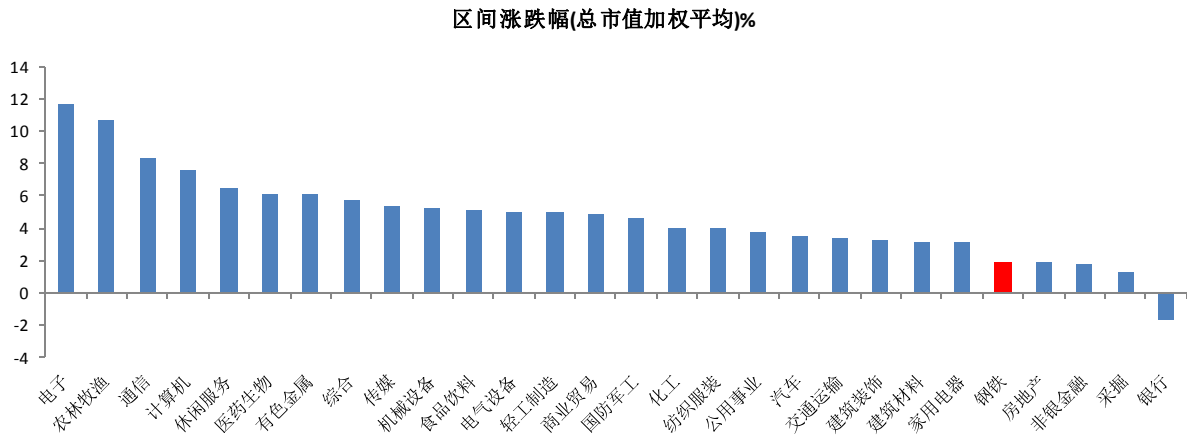


资料来源:东兴证券研究所

1. 一周行情回顾

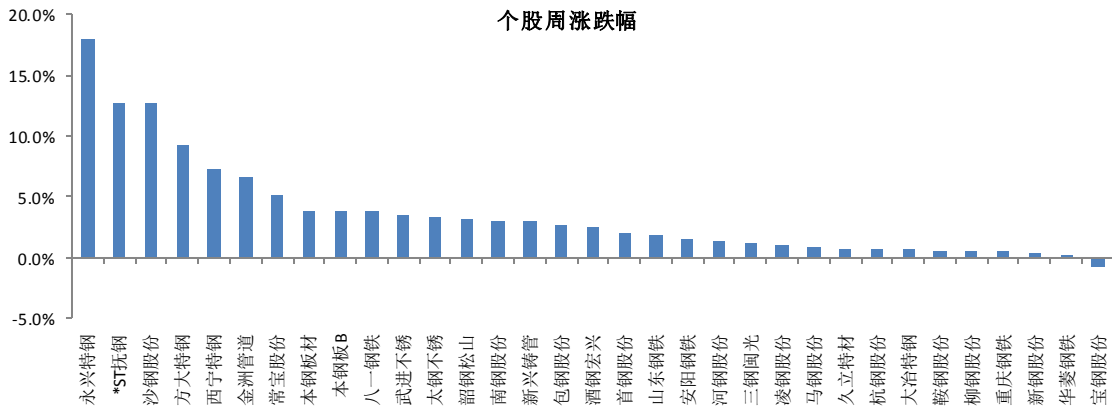
本周内 SW 钢铁板块跌幅为 2.24%，上证综指涨幅为 2.45%，跑输上证综指 0.21 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 24 位。其中个股涨跌幅前五为永兴特钢 (18%)、*ST 抚钢(12.8%)、沙钢股份(12.6%)、方大特钢(9.3%)、西宁特钢(7.2%)。

图 1:板块区间涨跌幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 2 本周个股涨跌幅



数据来源：Wind，东兴证券研究所

表 1 涨幅和跌幅居前五的个股

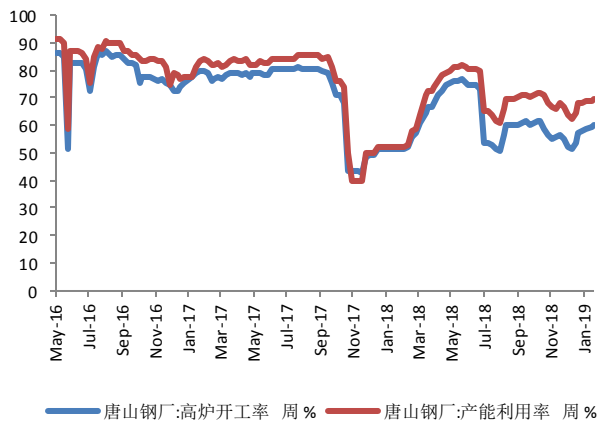
| 简称 | 涨跌幅 | 简称 | 涨跌幅 |
|--------|-------|-------|-------|
| 涨跌幅前五 | | 涨跌幅后五 | |
| 永兴特钢 | 18.0% | 柳钢股份 | 0.6% |
| *ST 抚钢 | 12.8% | 重庆钢铁 | 0.5% |
| 沙钢股份 | 12.6% | 新钢股份 | 0.4% |
| 方大特钢 | 9.3% | 华菱钢铁 | 0.3% |
| 西宁特钢 | 7.2% | 宝钢股份 | -0.7% |

资料来源：Wind，东兴证券研究所

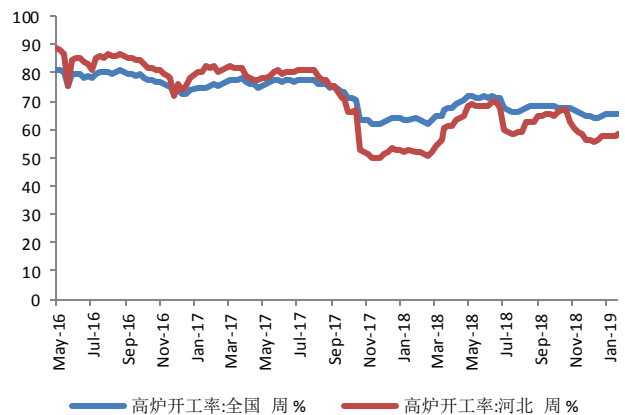
2. 一周供给

2.1 前工序：全国高炉开工率微降 电炉产能利用率降至 3.3%

Mysteel 调研的全国高炉开工率微降，电炉产能利用率降至 3.3%。 Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 57.76%，周环比上升 0.61 个百分点，同比上升 8.54 个百分点；产能利用率 69.39%，周环比上升 0.50 个百分点，同比上升 17.09 个百分点。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率为 65.61%，周环比下降了 0.14 个百分点，高于去年同期水平 1.80 个百分点；产能利用率为 75.37%，周环比上升 0.95 个百分点；剔除淘汰产能的利用率为 82.05%，周环比下降 0.11 个百分点；钢厂盈利率 73.62%，与上周持平。本周铁矿石日均疏港量为 266.76 万吨，较节前降 14.92%。由于临近春节，且电炉厂近期持续亏损，Mysteel 调研的 53 家独立电炉厂产能利用率周环比下降 1.95 个百分点，由 5.29% 降至 3.34%。

图 3 唐山钢厂高炉开工率和产能利用率


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 4 全国和河北地区的高炉开工率


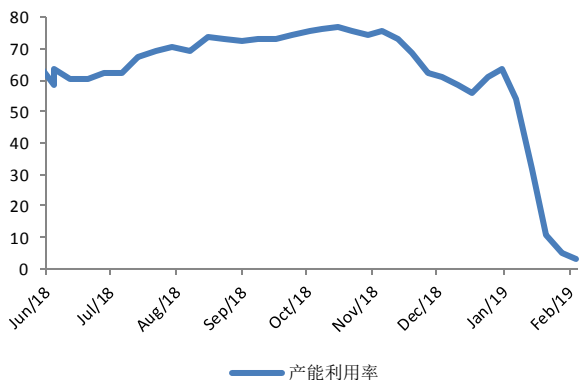
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

表 2:高炉和电炉产能利用情况

| | 2019-02-15 | 2019-02-11 | 2019-01-18 | 2018-02-23 | 一周升降 | 一月升降 | 一年升降 |
|----------------------|--------------|------------|------------|------------|--------------|--------|--------|
| 唐山钢厂:高炉开工率 (%) | 59.76 | 59.15 | 57.32 | 51.22 | 0.61 | 2.44 | 8.54 |
| 唐山钢厂:产能利用率 (%) | 69.39 | 68.89 | 67.87 | 52.30 | 0.50 | 1.52 | 17.09 |
| 高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%) | 65.61 | 65.75 | 64.92 | 63.81 | -0.14 | 0.69 | 1.80 |
| 高炉开工率:河北 (%) | 58.20 | 58.00 | 57.46 | 52.06 | 0.20 | 0.74 | 6.14 |
| 53 家独立电弧炉 (%) | 3.34 | 5.29 | 60.82 | 31.13 | -1.95 | -57.48 | -27.79 |

资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 5:53 家独立电炉厂产能利用率



资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 6: 铁矿石日均疏港量



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2.2 后工序：周产量环比增 1.22 万吨，螺纹降 1.06 万吨

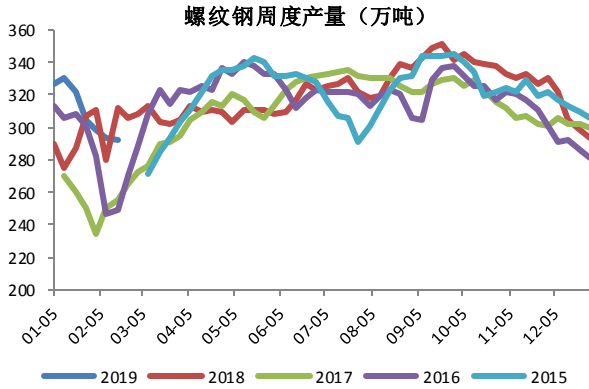
据 Mysteel 统计,本周五大品种周产量环比增加 1.22 万吨,月环比减少 20.65 万吨。建材方面,本周螺纹产量环比减少 1.06 万吨,线材产量减少 2.61 万吨;板材方面,热卷产量周环比增加 2.06 万吨,冷轧产量增加 2.43 万吨,中厚板产量增加 0.4 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 36.73 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

| 分项 | 2019-2-15 | 2019-2-8 | 2019-1-18 | 2018-2-16 | 周环比 | 月环比 | 年同比 |
|--------|---------------|----------|-----------|-----------|--------------|--------|-------|
| 螺纹钢(周) | 292.12 | 293.18 | 321.13 | 289.21 | -1.06 | -29.01 | 2.91 |
| 线材(周) | 130.78 | 133.39 | 139.13 | 123.58 | -2.61 | -8.35 | 7.2 |
| 热卷(周) | 331.59 | 329.53 | 320.97 | 310.46 | 2.06 | 10.62 | 21.13 |
| 冷轧(周) | 76.99 | 74.56 | 76.52 | 83.34 | 2.43 | 0.47 | -6.35 |
| 中厚板(周) | 120.06 | 119.66 | 114.44 | 108.22 | 0.4 | 5.62 | 11.84 |
| 合计 | 951.54 | 950.32 | 972.19 | 914.81 | 1.22 | -20.65 | 36.73 |

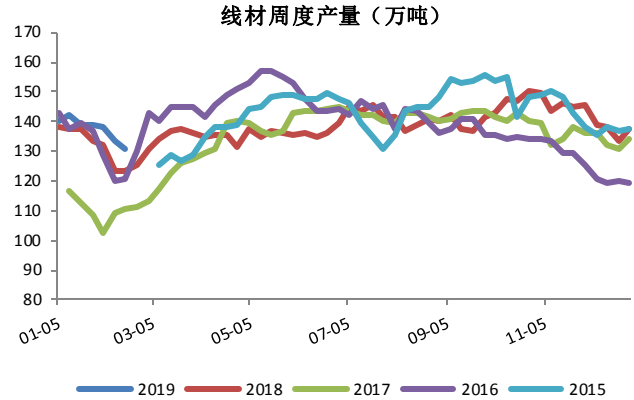
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 7:螺纹钢周产量



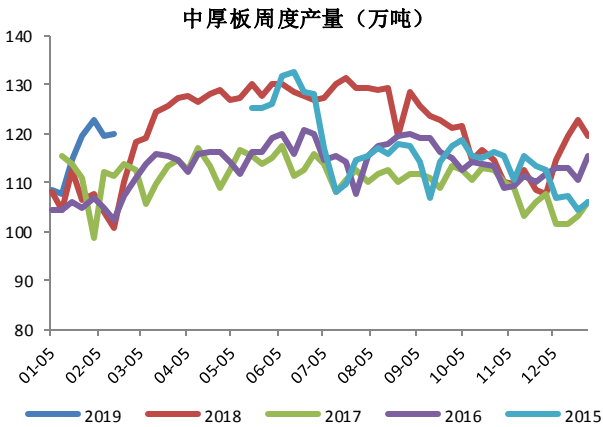
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 8:线材周产量



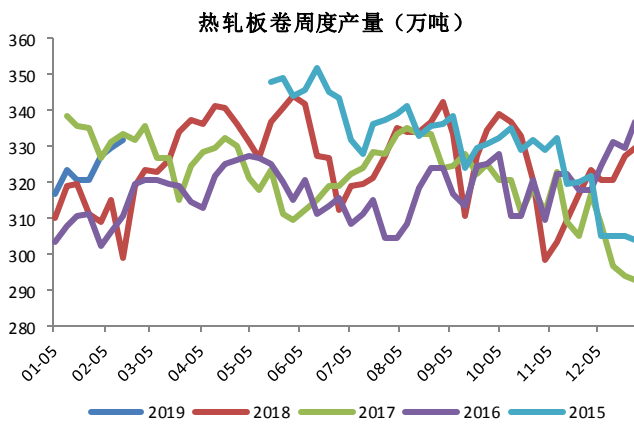
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 9:中厚板周产量



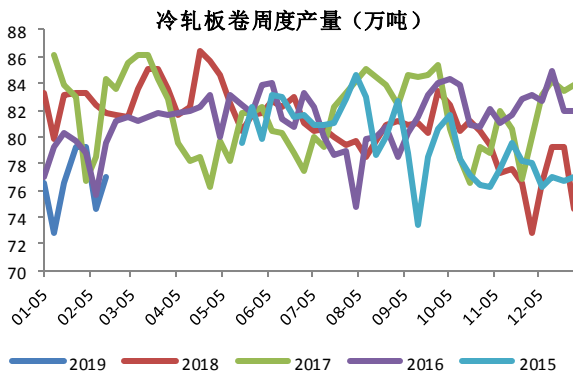
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 10:热卷周产量



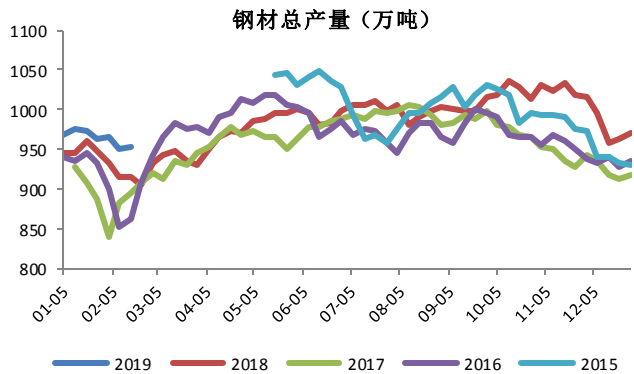
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 11:冷轧周产量



资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 12:钢材周度总产量



资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

3. 一周需求

3.1 主流贸易商建材成交较少 下游需求暂未回暖

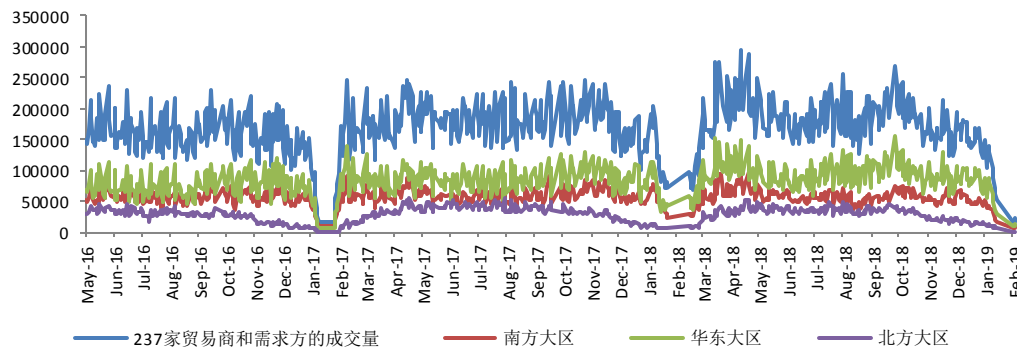
本周主流贸易商建材成交量较弱。由于统计数据仅 3 天(或受钢贸商开工晚的影响)，本周全国主流贸易商建筑钢材成交 5.48 万吨，日均成交仅为 1.8 万吨。分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 2.26、2.94 和 0.28 万吨。需求方面，受我国大部分雨雪天气影响，下游复工或推迟，需求将逐渐回暖仍是趋势性的。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

| | 2019-2-15 | 2019-1-25 | 2019-1-11 | 2018-2-28 | 一周升降 | 一月升降 | 一年升降 |
|------------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------------|----------|----------|
| 建筑钢材成交量(周) | 54,838 | 374,998 | 683,505 | 249,633 | -320,160 | -628,667 | -194,795 |
| 南方大区(周) | 22,630 | 127,610 | 240,095 | 78,065 | -104,980 | -217,465 | -55,435 |
| 华东大区(周) | 29,360 | 209,428 | 377,892 | 151,039 | -180,068 | -348,532 | -121,679 |
| 北方大区(周) | 2,848 | 37,960 | 65,518 | 20,529 | -35,112 | -62,670 | -17,681 |

资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 13 全国主流贸易商建材成交量



数据来源: Mysteel, 东兴证券研究所

3.2 社融回暖超预期 固定资产投资或不悲观

官方公布了 2019 年 1 月份社融和信贷数据显示，社融和信贷数据超预期，社融规模同比多增 1.56 万亿，新增人民币贷款同比多增 3284 亿。尽管 1 月份社融超预期，增量来源以短期融资（票据贷款、未贴现银票等）为主，显示当前仍然以投机性融资需求为主。但非标止跌回升有增量贡献表明信用环境继续修复，同时虽然中长期融资同比多增较少，但专项债同比多增较多，主要源于财政发力促使专项债加速发行，未来固定资产投资可以更乐观。截止 2 月 15 日，本周 10 年期国债收益率为 3.12%，周环比降 0.004 个百分点，7 天回购利率（DR007）一周加权平均值为 2.43%，周环比降

0.24个百分点。目前官方仅公布2018年12月份我国主要的经济数据，2019年经济下行趋势未变。

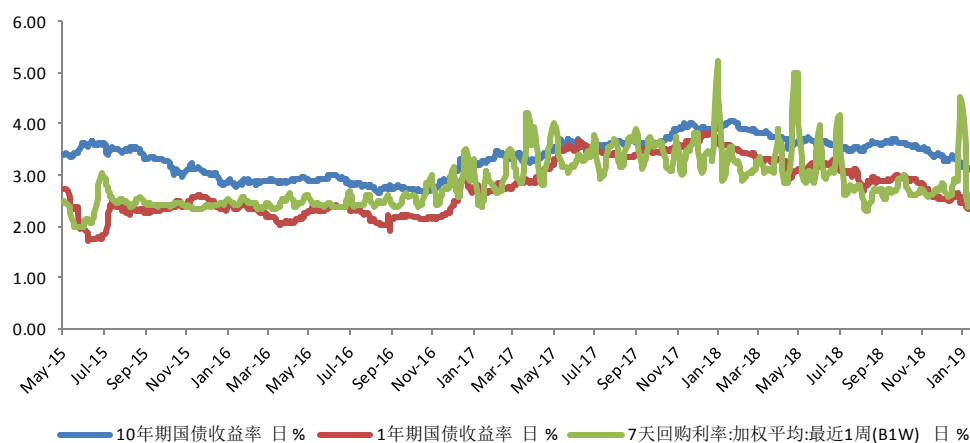
- ◆ 固定资产投资方面，1-12月份累计同比增加5.9%，增速环比维持不变，较去年同期下降1.3个百分点，其中基建（不含电力）投资累计同比增速仅为3.8%，增速环比增加0.1%，较去年同期下降15.2个百分点；房地产开发投资展现较强韧性，累计同比增长9.5%，增速较去年同期上升2.5个百分点，托底钢材需求；1-12月制造业固定资产投资累计同比增加9.5%，增速环比维持不变，较去年同期上升4.7个百分点。
- ◆ 设备工器具投资方面，1-12月累计同比提高2.6%，增速环比下降0.3个百分点，较去年同期降低1.1个百分点；工程机械中挖掘机销量当月同比增速为14.44%，增速环比下降0.43个百分点，较去年同期下降88.2个百分点。工程机械用内燃机销量累计同比增长10.27%，增速较去年同期下降46.3个百分点。
- ◆ 终端消费需求方面，1-12月民用钢制船舶产量累计同比下降7.5%，增速环比下降0.2个百分点，增速较去年同期降低17个百分点；空调产量累计同比增长10%，增速环比回落0.3个百分点，较去年同期回落16.4个百分点；冰箱产量累计同比增长2.5%，增速环比回落0.4个百分点，较去年同期回落11.1个百分点；洗衣机产量累计同比下降0.4%，增速环比降低0.1个百分点，较去年同期回落3.6个百分点。1-12月汽车产量累计同比下降3.8%，增速环比下降1.5个百分点，较去年同期下降7.0个百分点。

表5 钢材主要下游需求运行情况

| | Dec-18 | Nov-18 | Dec-17 | 较上月变化 | 较上年度变化 |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 固定资产投资完成额:累计同比 (%) | 5.90 | 5.90 | 7.20 | 0.00 | -1.3 |
| 房地产开发投资完成额:累计同比 (%) | 9.50 | 9.70 | 7.00 | -0.20 | 2.5 |
| 固定资产投资完成额:基础设施建设投资(不含电力):累计同比 (%) | 3.80 | 3.70 | 19.00 | 0.10 | -15.2 |
| 固定资产投资完成额:制造业:累计同比 (%) | 9.50 | 9.50 | 4.80 | 0.00 | 4.7 |
| 固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 (%) | 2.60 | 2.90 | 3.70 | -0.30 | -1.1 |
| 销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比 (%) | 14.44 | 14.87 | 102.64 | -0.43 | -88.2 |
| 销量:工程机械用内燃机:累计同比 (%) | 10.27 | 9.94 | 56.53 | 0.33 | -46.3 |
| 产量:民用钢质船舶:累计同比 (%) | -7.50 | -7.30 | 9.50 | -0.20 | -17.0 |
| 产量:空调:累计同比 (%) | 10.00 | 10.30 | 26.40 | -0.30 | -16.4 |
| 产量:家用电冰箱:累计同比 (%) | 2.50 | 2.90 | 13.60 | -0.40 | -11.1 |
| 产量:家用洗衣机:累计同比 (%) | -0.40 | -0.30 | 3.20 | -0.10 | -3.6 |
| 产量:汽车:累计同比 (%) | -3.80 | -2.30 | 3.20 | -1.50 | -7.0 |
| 产量:乘用车:运动型多用途乘用车(SUV):累计同比 | -6.70 | -4.10 | 9.10 | -2.60 | -15.8 |
| 产量:新能源汽车:累计同比 (%) | 40.10 | 46.40 | 51.10 | -6.30 | -11.0 |

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 14 国债收益率和市场利率监测



数据来源：Wind，东兴证券研究所

4. 一周库存

4.1 钢材库存：总库存升 177.2 万吨，社会库存升 165 万吨

据 Mysteel 统计，本周五大品种库存总量为 2288.88 万吨，周环比累增 177.19 万吨，增速 9.89%，其中建材总库周环比累增 154.18 万吨，去年同期增速 10.12%。板材总库周环比增量 23.01 万吨，去年同期增速 1.07%。其中螺纹钢社会库存上升 103 万吨，线材上升 30 万吨；板材方面，热卷上升 22 万吨，冷轧上升 6 万吨，中厚板上升 4 万吨，总社会库存上升 165 万吨。螺纹钢钢厂库存周环比升 15.54 万吨，线材库存升 5.3 万吨。本周五大品种库存延续上周涨势，增幅放缓。其中建筑钢材总库水平与去年同期水平较为接近，仅少 20.12 万吨，后期随着集中到货量增加，终端开工热度尚未正式开启，建材库存增幅或继续扩大，为后期消化带来一定压力。

表 6 钢材社会库存情况

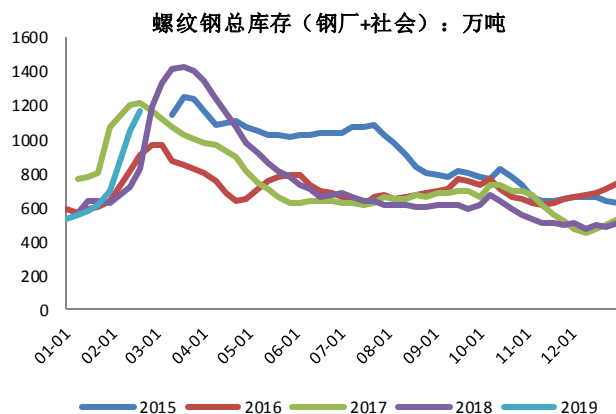
| 社会库存 | 2019-02-15 | 2019-02-08 | 2019-01-18 | 2018-02-09 | 一周升降 | 一月升降 | 一年升降 |
|------|------------|------------|------------|------------|------|------|------|
| 螺纹钢 | 828 | 725 | 397 | 621 | 103 | 431 | 207 |
| 线材 | 279 | 248 | 135 | 193 | 30 | 143 | 86 |
| 热卷 | 260 | 238 | 190 | 198 | 22 | 70 | 62 |
| 中板 | 132 | 128 | 95 | 99 | 4 | 37 | 34 |
| 冷轧 | 123 | 118 | 107 | 109 | 6 | 16 | 15 |
| 合计 | 1622 | 1456 | 924 | 1219 | 165 | 698 | 403 |

资料来源：Wind，东兴证券研究所

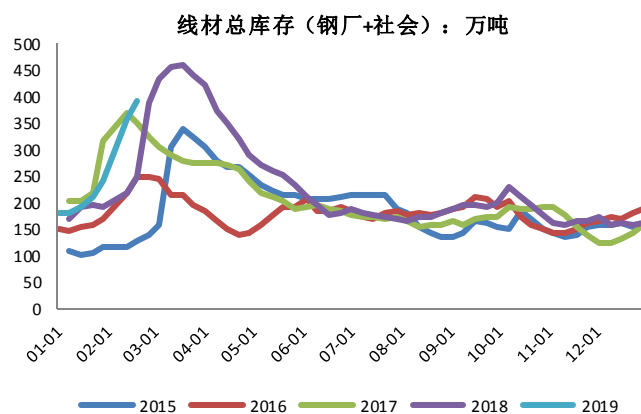
表 7 主要生产企业的钢材库存

| 钢厂库存 | 2019-2-15 | 2019-2-8 | 2019-1-11 | 2018-2-23 | 一周升降 | 一月升降 | 一年升降 |
|------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------|--------|
| 螺纹钢 | 339.52 | 323.98 | 182.87 | 332.68 | 15.54 | 156.65 | 6.84 |
| 线材 | 113.26 | 107.96 | 54.57 | 111.08 | 5.3 | 58.69 | 2.18 |
| 热卷 | 99.09 | 101.93 | 92.44 | 136.11 | -2.84 | 6.65 | -37.02 |
| 中板 | 79.93 | 81.76 | 62.01 | 95.73 | -1.83 | 17.92 | -15.8 |
| 冷轧 | 37.17 | 37.95 | 29.96 | 54.71 | -0.78 | 7.21 | -17.54 |
| 合计 | 668.97 | 653.58 | 421.85 | 730.31 | 15.39 | 247.12 | -61.34 |

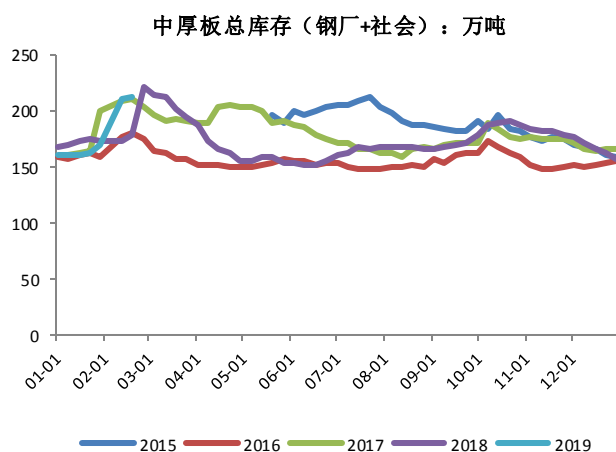
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 15:螺纹钢总库存


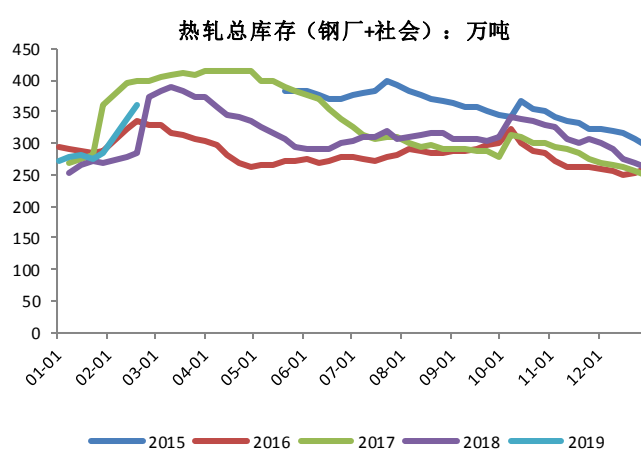
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 16:线材总库存


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

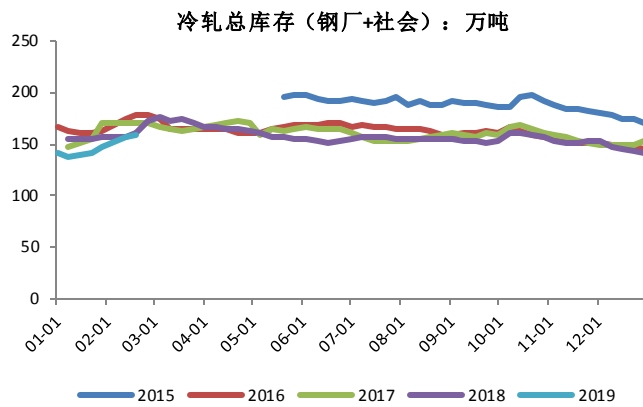
图 17:中厚板总库存


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 18:热轧总库存


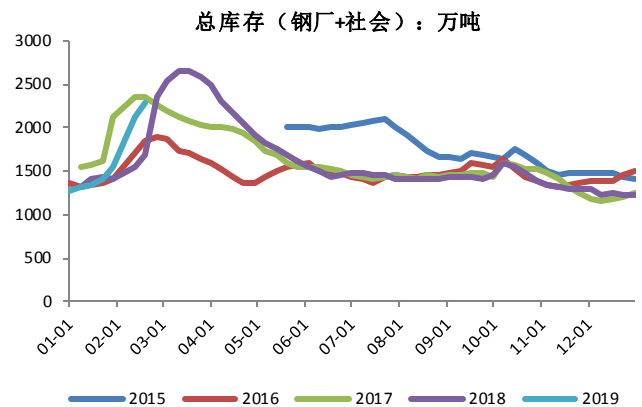
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 19:冷轧总库存



资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 20:钢材总库存



资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

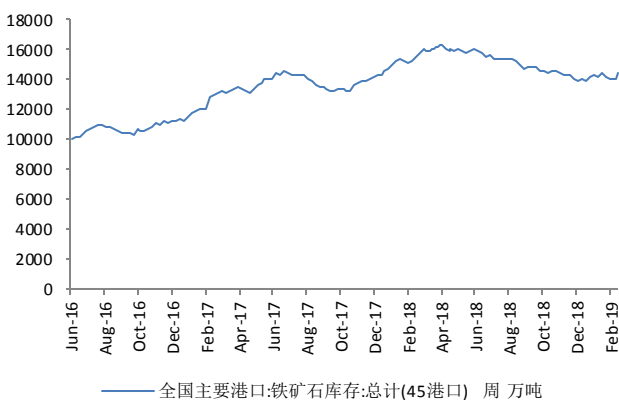
4.2 原料库存：铁矿石港口库存上升 钢厂库存开始去化

本周主要港口铁矿石库存周环比升 440.26 万吨，低于去年同期 1333.79 万吨；独立焦化厂焦炭库存下降 2.03 万吨，低于去年同期水平 24.07 万吨。国内大中型钢厂的焦炭、进口铁矿石、废钢和炼焦煤等原料库存开始下降，年前储备的原料开始去化。

表 8 原料社会库存

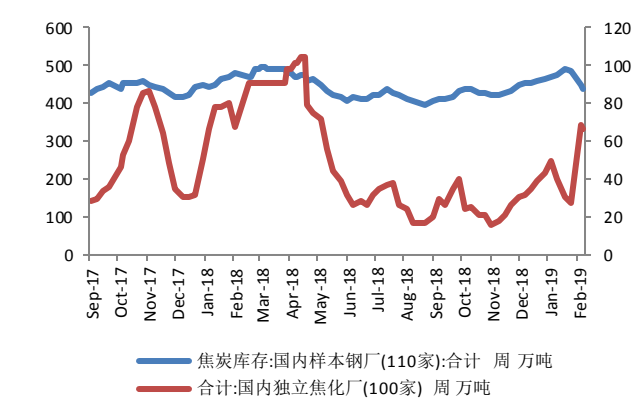
| | 2019-02-15 | 2019-02-12 | 2019-01-18 | 2018-02-23 | 一周升降 | 一月升降 | 一年升降 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|--------|-------|-----------|
| 铁矿石库存:总计(45 港口) | 14,414.21 | 13,973.95 | 14,373.50 | 15,748.00 | 440.26 | 40.71 | -1,333.79 |
| 焦炭:国内独立焦化厂(100 家) | 66.03 | 68.06 | 39.59 | 90.10 | -2.03 | 26.44 | -24.07 |

图 21 港口铁矿石库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 22 独立焦化厂焦炭库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 9 原料钢厂库存

| | 2019-02-15 | 2019-01-25 | 2019-01-11 | 2018-01-26 | 一周升降 | 一月升降 | 一年升降 |
|------------------|------------|------------|------------|------------|-------|-------|------|
| 焦炭平均库存可用天数:大中型钢厂 | 11.00 | 12.00 | 10.80 | 11.00 | -1.00 | 0.20 | 0.0 |
| 进口铁矿石库存天数:大中型钢厂 | 29.00 | 33.00 | 28.50 | 29.00 | -4.00 | 0.50 | 0.0 |
| 废钢平均库存可用天数:大中型钢厂 | 11.40 | 13.40 | 15.50 | 7.50 | -2.00 | -4.10 | 3.9 |
| 炼焦煤平均库存天数:大中型钢厂 | 17.50 | 18.30 | 15.50 | 15.00 | -0.80 | 2.00 | 2.5 |

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 23 钢厂焦炭库存


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 24 钢厂铁矿石库存


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 25 钢厂废钢库存


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 26 钢厂炼焦煤库存


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5. 一周价格

5.1 原料：铁矿大涨，唐山方坯涨 0.29%

受巴西淡水河谷溃坝事件影响，本周铁矿石价格大涨，其中 62%粉矿和 58%粉矿价分别变动 3.07%、9.32%，66%铁精粉价格上涨 4.58%，印度粉矿、PB 粉矿和巴西粉矿分别上涨 4.42%、5.19%、2.18%。唐山方坯价格变动 0.29%，其余原材料价格保持稳定。

表 10 本周原料价格走势

| 原料指标 | 2019/1/25 | 2019/1/24 | 2019/1/18 | 2018/12/25 | 一天涨跌幅 | 一周涨跌 | 月涨跌 |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|--------|-------|--------|
| 铁矿石价格指数:62%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI) | 88 | 88 | 86 | 76 | -0.18% | 3.07% | 16.46% |
| 铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI) | 70 | 70 | 64 | 52 | -0.21% | 9.32% | 34.54% |
| 价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山 | 800 | 785 | 765 | 765 | 1.91% | 4.58% | 4.58% |
| 车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5% | 638 | 636 | 611 | 543 | 0.31% | 4.42% | 17.50% |
| 车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5% | 648 | 646 | 616 | 554 | 0.31% | 5.19% | 16.97% |
| 车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65% | 751 | 755 | 735 | 672 | -0.53% | 2.18% | 11.76% |
| 市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港 | 2440 | 2440 | 2430 | 2430 | 0 | 10 | 10 |
| 价格:方坯:Q235:唐山 | 3440 | 3430 | 3430 | 3380 | 0.29% | 0.29% | 1.78% |
| 车板价:主焦煤:山西 | 1290 | 1290 | 1290 | 1290 | 0 | 0 | 0 |
| 到厂价(含税):二级冶金焦:唐山 | 1965 | 1965 | 1965 | 1965 | 0 | 0 | 0 |
| 到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素 | 43000 | 43000 | 43000 | 43000 | 0 | 0 | 0 |
| 到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素 | 80000 | 80000 | 80000 | 80000 | 0 | 0 | 0 |
| 即期汇率:美元兑人民币 | 6.78 | 6.77 | 6.74 | 6.77 | 0.15% | 0.46% | -0.47% |

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

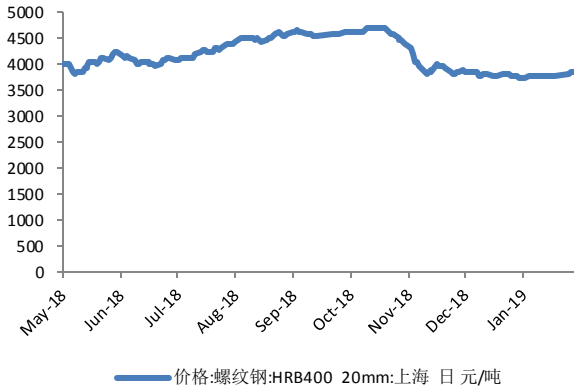
5.2 现货：螺纹涨 30，冷轧和厚板涨 50

本周主要钢材品种价格上涨。沪螺纹、冷轧和中板价格分别上涨 30 元/吨、50 元/吨、50 元/吨，热卷跌 20 元/吨。截止 2 月 15 日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3810、3760、4220、3910 元/吨。

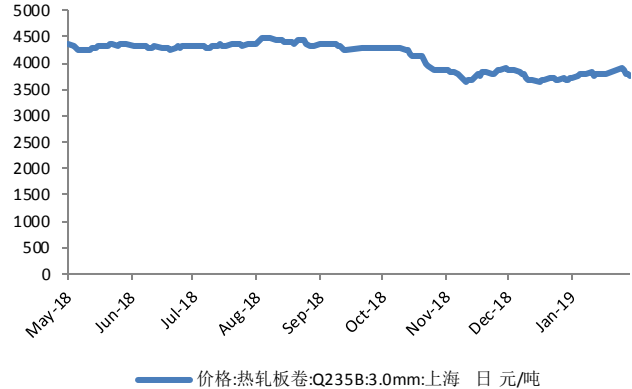
表 11 本周钢材现货价格

| 产品价格 | 2019-2-15 | 2019-2-14 | 2019-2-3 | 2019-1-15 | 一天涨跌 | 一周涨跌 | 月涨跌 |
|------------------------|-----------|-----------|----------|-----------|------|------|-----|
| 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海 | 3,810 | 3,840 | 3,780 | 3,750 | -30 | 30 | 60 |
| 价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海 | 3,760 | 3,790 | 3,780 | 3,680 | -30 | -20 | 80 |
| 价格:冷轧板卷:1.0mm:上海 | 4,220 | 4,230 | 4,170 | 4,120 | -10 | 50 | 100 |
| 价格:中板:普 20mm:上海 | 3,910 | 3,930 | 3,860 | 3,800 | -20 | 50 | 110 |

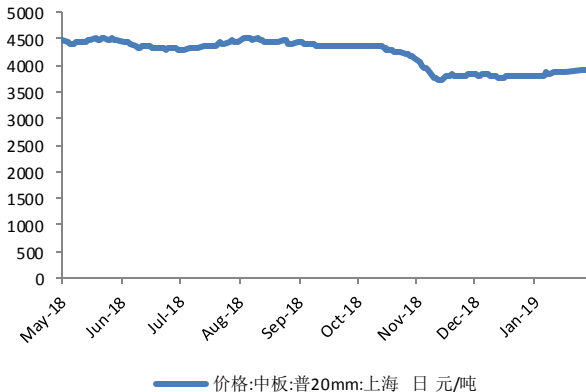
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 27 螺纹钢现货价格


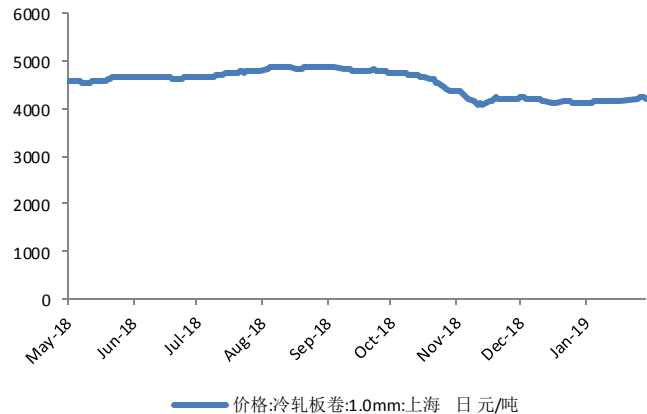
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 28 热轧板卷现货价格


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 29 中板现货价格


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 30 冷轧板卷现货价格


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5.3 期货：螺纹钢跌 155 元/吨，热卷跌 113，焦炭跌 70

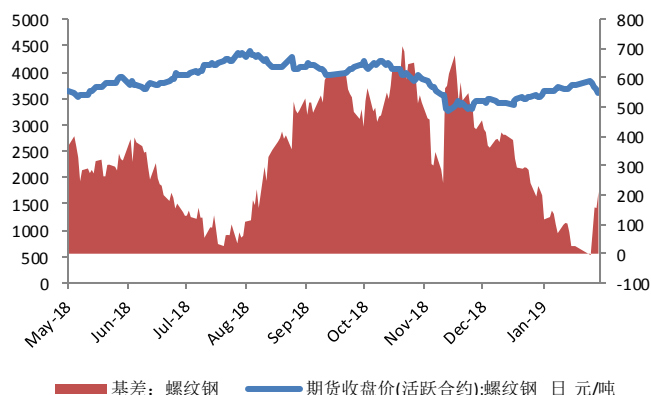
本周除铁矿石外，其余黑色系期货品种主力合约品种均大跌。螺纹钢、热轧板卷和焦炭活跃合约期货价格分别下跌 155、113、70 元/吨，铁矿石期货主力合约价格上涨 3 元/吨。从基差上看，本周铁矿石和焦炭期货品种合约的基差（现货-期货价格，正为贴水，负为升水）呈升水，螺纹钢和热卷期货品种合约的基差呈贴水，铁矿石和焦炭的基差升水分别收窄至 26、78 元/吨，螺纹钢和热卷的基差贴水分别扩大至 211、225 元/吨。

表 12 期货价格和基差

| 主力合约价格 | 2019-2-15 | 2019-2-14 | 2019-2-3 | 2019-1-15 | 日涨跌 | 周涨跌 | 月涨跌 |
|------------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----|------|-----|
| 期货收盘价(活跃合约):螺纹钢 | 3599 | 3684 | 3754 | 3519 | -85 | -155 | 80 |
| 期货收盘价(活跃合约):热轧卷板 | 3535 | 3606 | 3648 | 3416 | -71 | -113 | 119 |
| 期货收盘价(活跃合约):铁矿石 | 624 | 629 | 622 | 512 | -5 | 3 | 112 |
| 期货收盘价(活跃合约):焦炭 | 2043 | 2089 | 2113 | 2019 | -46 | -70 | 24 |
| 基差: 铁矿石 | -26 | -52 | -45 | 1 | 26 | 19 | -27 |
| 基差: 焦炭 | -78 | -124 | -148 | -54 | 46 | 70 | -24 |
| 基差: 螺纹钢 | 211 | 156 | 26 | 231 | 55 | 185 | -20 |
| 基差: 热卷 | 225 | 184 | 132 | 264 | 41 | 93 | -39 |

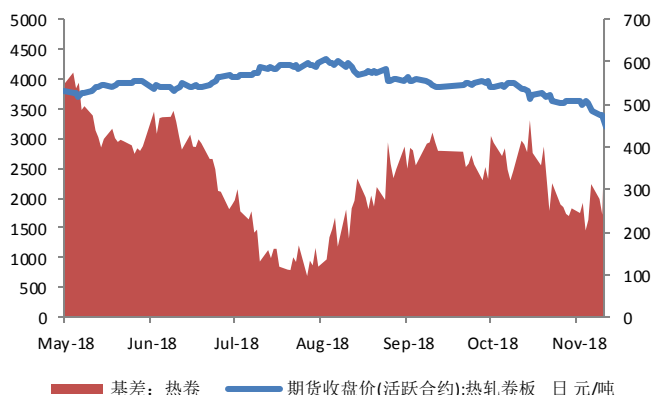
资料来源: Wind, 东兴证券研究所 (活跃合约均为 1905)

图 31 螺纹钢期货价格



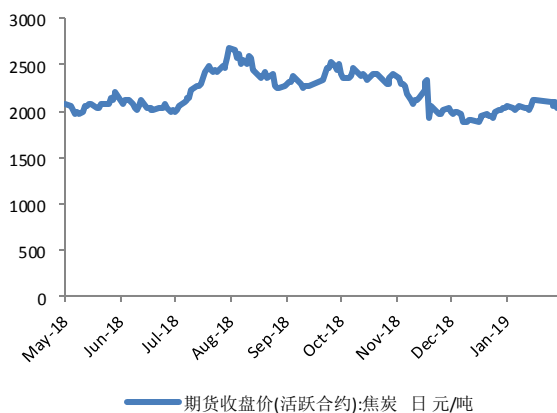
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 32 热轧板卷期货价格



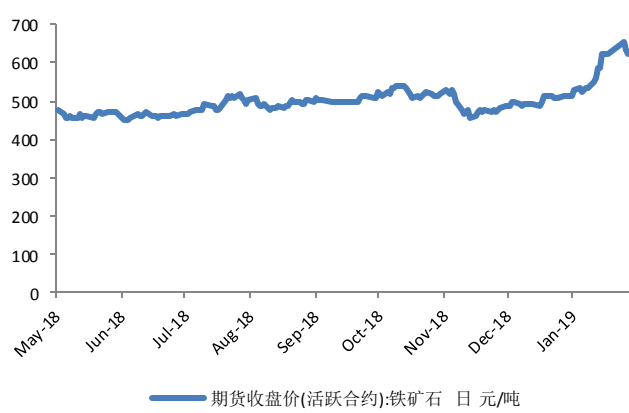
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 33 焦炭期货价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 34 铁矿石期货价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

6. 盈利情况模拟

6.1 长流程：主要品种吨钢毛利上升

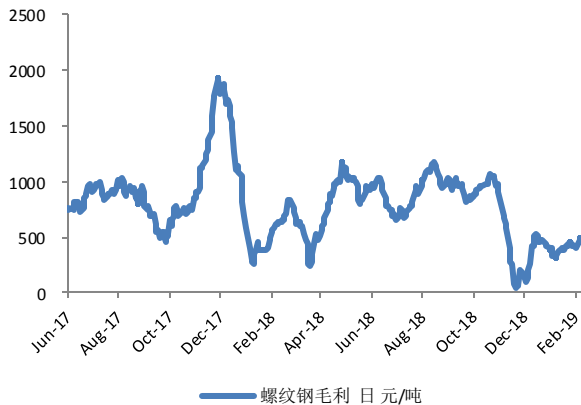
根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢成本滞后毛利上升。截止收盘，本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 448、295、168 和 384 元，分别变化 41、-2、58、58 元/吨，盈利水平继续上升。

表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

| | 2019-2-15 | 2019-2-14 | 2019-2-8 | 2019-1-18 | 一天涨跌 | 一周涨跌 | 月涨跌 |
|---------|------------|-----------|----------|-----------|------|-----------|-----|
| 螺纹钢吨钢毛利 | 448 | 469 | 407 | 362 | -21 | 41 | 86 |
| 热卷吨钢毛利 | 295 | 316 | 297 | 226 | -21 | -2 | 69 |
| 冷轧吨钢毛利 | 168 | 172 | 111 | 48 | -4 | 58 | 121 |
| 中厚板吨钢毛利 | 384 | 396 | 326 | 254 | -12 | 58 | 129 |

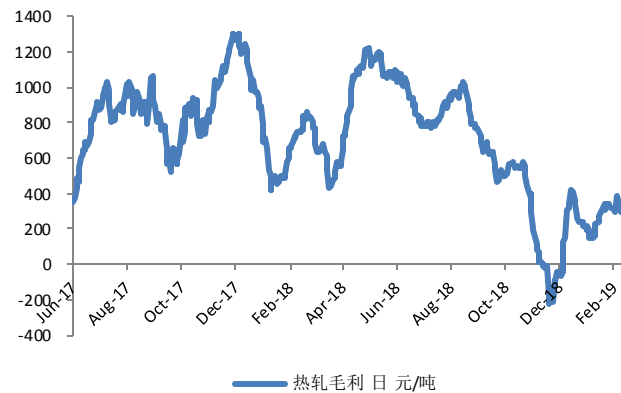
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 35 螺纹钢毛利



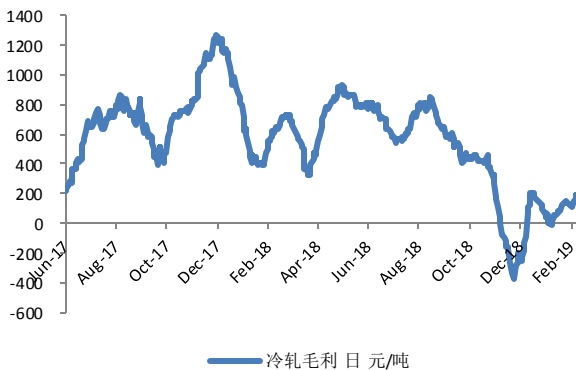
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 36 热轧板卷毛利



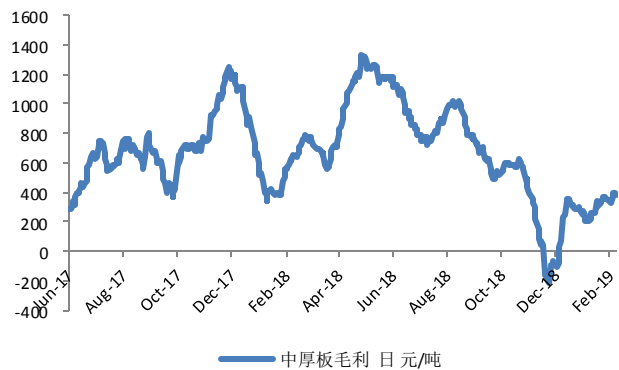
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 37 冷轧板卷毛利



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 38 中厚板毛利



资料来源：Wind，东兴证券研究所

6.2 短流程：螺纹钢吨钢毛利涨 30，仍维持亏损

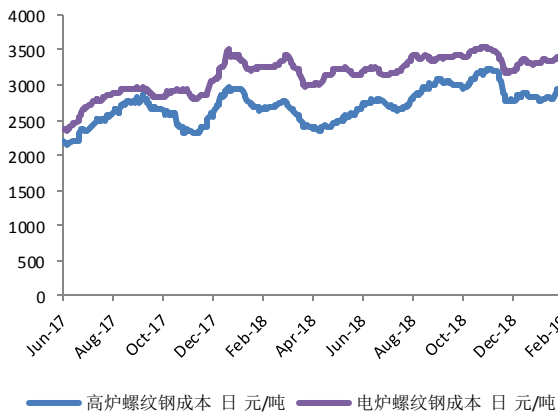
根据模型测算，电炉螺纹钢的当周吨钢成本下上升 21 元，吨钢成本为 3413 元（不含税）；本周电炉螺纹钢成本滞后毛利回升 30 元，但仍亏 93 元/吨。与高炉螺纹钢相比，毛利差距小幅扩大，目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 541 元。

表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

| | 2019-2-15 | 2019-2-14 | 2019-2-8 | 2019-1-18 | 一天涨跌 | 一周涨跌 | 月涨跌 |
|------------|--------------|-----------|----------|-----------|------|-----------|-----|
| 电炉成本(滞后三周) | 3,413 | 3,413 | 3,393 | 3,354 | 0 | 21 | 59 |
| 电炉毛利 | -93 | -69 | -123 | -98 | -24 | 30 | 5 |
| 高炉螺纹钢吨毛利 | 448 | 469 | 407 | 362 | -21 | 41 | 86 |
| 高炉-电炉毛利差 | 541 | 538 | 530 | 460 | 4 | 11 | 82 |

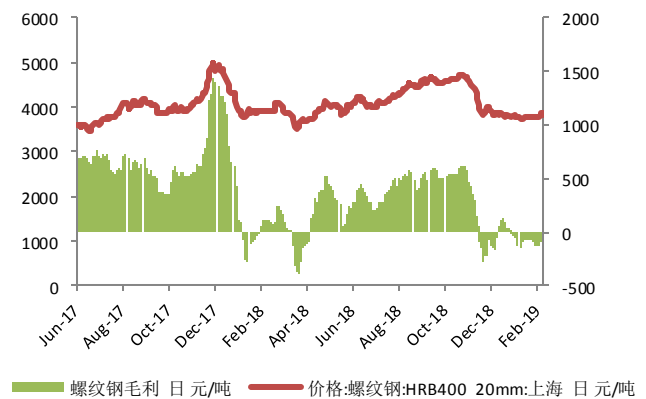
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 39 电炉螺纹钢的成本



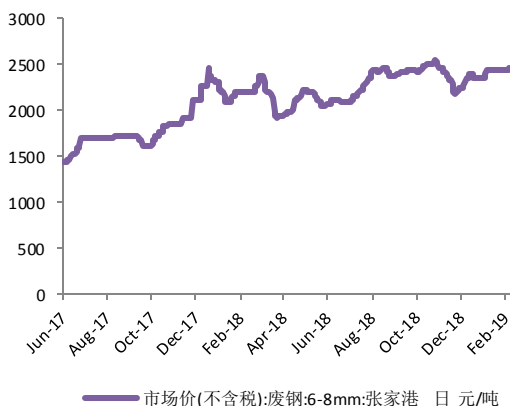
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 40 电炉螺纹钢的毛利



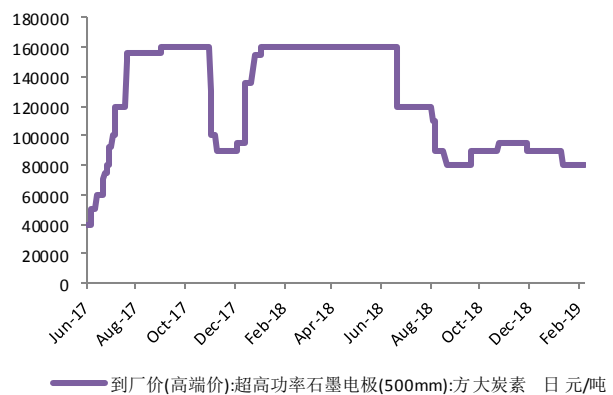
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 41 废钢价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 42 石墨电极价格



资料来源：Wind，东兴证券研究所

7. 一周要闻

7.1 环保专栏

1. 唐山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：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。（我的钢铁网）
2. 21 日的生态环境部例行新闻发布会上，生态环境部大气环境司司长刘炳江表示，生态环境部将分类推进重点行业污染深度治理，第一个重点是推进钢铁行业超低排放工作，钢铁行业深度治理将是今年大气污染防治的重点。（中国证券网）

7.2 宏观形势

1. 2 月 14-15 日在北京举行第六轮中美经贸高级别磋商。双方认真落实两国元首阿根廷会晤共识，对技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等共同关注的议题以及中方关切问题进行了深入交流。双方就主要问题达成原则共识，并就双边经贸问题谅解备忘录进行了具体磋商。双方表示，将根据两国元首确定的磋商期限抓紧工作，努力达成一致。双方商定将于下周在华盛顿继续进行磋商。
2. 央行发布数据显示，初步统计，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。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 3.57 万亿元，同比多增 8818 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 343 亿元，同比多增 77 亿元；委托贷款减少 699 亿元，同比少减 10 亿元；信托贷款增加 345 亿元，同比少增 52 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 3786 亿元，同比多增 2349 亿元；企业债券净融资 4990 亿元，同比多 3768 亿元；地方政府专项债券净融资 1088 亿元，同比多 1088 亿元；非金融企业境内股票融资 293 亿元，同比少 207 亿元。
3. 美东时间 2 月 14 日周四，美国商务部公布了美国 2018 年 12 月零售销售数据。数据显示，美国 12 月零售销售数据出现逾 9 年来最大跌幅。根据数据，美国 2018 年 12 月零售销售环比降 1.2%，预期增 0.1%，前值增 0.2%；零售销售(除汽车与汽油)环比降 1.4%，预期增 0.4%，前值增 0.5%；零售销售(除汽车)环比降 1.8%，预期持平，前值增 0.2%。摩根大通表示，由于此次零售销售数据“跳水”，将美国 2018 年第四季度 GDP 增速预期从 2.6% 下调至 2.0%，并下调了对美联储未来两年升息次数的预期，预计今年仅加息一次，2020 年再加息一次。

4. 上汽集团披露 1 月份产销数据, 1 月份汽车产量 622,640 辆, 同比下降 14.47%; 汽车销量 611,502 辆, 同比下降 14.13%。
5. 2019 年 1 月份, 全国工业生产者出厂价格同比上涨 0.1%, 环比下降 0.6%; 工业生产者购进价格同比上涨 0.2%, 环比下降 0.9% (我的钢铁网)

7.3 上市公司

1. **方大特钢**: 方大特钢科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 原定于 2019 年 3 月 23 日披露 2018 年年度报告。因公司 2018 年年度报告编制工作进展顺利, 将比原计划提前完成 2018 年年度报告编制工作, 经向上海证券交易所申请, 公司 2018 年年度报告披露日期由 2019 年 3 月 23 日变更为 2019 年 2 月 22 日。
2. **久立特材**: 公司发布业绩快报, 报告期内, 公司借助下游良好的投资态势, 积极开拓产品市场, 努力提升产销量规模, 实现营业收入同比增长 43.68%; 同时, 公司对内继续稳抓管理, 缩减库存, 优化产品结构, 报告期内公司营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润指标分别比上年上升 155.86%、156.32%、128.02%。
3. **华菱钢铁**: 关于 2019 年 1 月份生产经营快报的自愿性信息披露公告: 公司分别生产生铁、粗钢和钢材产量 148 万吨、180 万吨、170 万吨, 实现销量 170 万吨。
4. **八一钢铁**: 新疆八一钢铁股份有限公司 (以下简称“公司”) 董事会于近日收到公司董事会秘书董新风女士递交的书面辞职申请。董新风因已达到法定退休年龄, 辞去董事会秘书兼总会计师职务。该辞职申请自送达公司董事会时生效。为保证公司董事会的日常运作及公司信息披露等工作的开展, 公司于 2019 年 2 月 14 日召开第六届董事会第二十四次会议, 审议通过了《关于聘任公司董事会秘书的议案》, 聘任樊国康先生为公司董事会秘书; 通过了《关于聘任公司总会计师的议案》, 聘任樊国康先生为公司总会计师。
5. **金洲管道**: 2019 年 01 月 04 日, 浙江金洲管道科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 收到公司董事兼高管沈淦荣先生、董事顾苏氏先生、高管钱利雄先生、高管沈永泉先生、高管沈百方先生《关于计划减持公司股份的告知函》。计划自预披露公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 以集中竞价交易方式或大宗交易方式合计减持公司股份累计不超过 984,236 股, 即不超过公司总股本比例 0.1891%。截至 2019 年 02 月 14 日, 已合计完成坚持 0.1473%。
6. **西宁特钢**: 西宁特殊钢股份有限公司 (以下简称“公司”) 近日收到公司债券信用评级机构——联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”) 发来《关于将西宁特殊钢股份有限公司主体长期信用等级及“11 西钢债”、“12 西钢债”债项信用等级列入信用评级观察名单的公告》。联合评级根据公司发布的 2018 年年度业绩预亏公告, 认为上述事项对公司信用状况带来综合影响尚存不确定性, 因此决定将公司主体长期信用等级及“11 西钢债”、“12 西钢债”债项信用等级列入信用评级观察名单, 并维持公司长期信用等级及“11 西钢债”、“12 西钢债”的债项信用等级为“AA”。

8. 重点推荐公司评级

附表 1：重点公司盈利预测及投资评级

| 公司 | 每股收益 EPS (元) | | | 市盈率 P/E | | | 评级 | 权重 |
|------|--------------|-------|-------|---------|-------|-------|------|-----|
| | 2018E | 2019E | 2020E | 2018E | 2019E | 2020E | | |
| 宝钢股份 | 0.95 | 0.97 | 1.03 | 7.38 | 7.24 | 6.82 | 强烈推荐 | 20% |
| 三钢闽光 | 4.33 | 4.00 | 4.02 | 3.37 | 3.65 | 3.72 | 强烈推荐 | 20% |
| 常宝股份 | 0.51 | 0.63 | 0.74 | 10.39 | 8.32 | 7.16 | 强烈推荐 | 20% |
| 韶钢松山 | 1.52 | 1.12 | 1.05 | 3.36 | 4.57 | 4.88 | 强烈推荐 | 20% |
| 方大特钢 | 2.35 | 2.20 | 2.14 | 5.20 | 5.54 | 5.71 | 强烈推荐 | 20% |

资料来源：公司年报，东兴证券研究所

9. 风险提示：

(1) 需求不及预期； (2) 环保限产效果不及预期。

分析师简介

郑冈钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

研究助理简介

张清清

北京航空航天大学工学博士，2015-2018年在宝钢从事产品开发及研究工作，对钢铁行业的产品、技术和生产有深入的理解和研究，2018年5月加盟东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。