

供给微增累库可控 需求回暖将助力钢价反弹

——钢铁行业数据周报

2019年02月25日

看好/维持

钢铁 周度报告

投资观点:

供给方面,本周钢材产量环比增加,增量主要来自年前两周停产、年后复产的电炉螺纹钢,热卷产量基本稳定,预计后期供给增量有限。需求方面,元宵节后工地陆续开工,从跟踪的终端采购数据看需求逐渐回暖,目前五大品种、螺纹钢及热卷库存仍然低于去年同期(农历)168万吨、112万吨、16万吨,下周总库存总体压力不大。此前官方公布的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。我们认为2019年上半年旺季需求可能因南方阴雨天气过多而迟到,但不会爽约,随着季节性需求回暖的节奏加快,叠加成本推动,钢价将开启反弹,板块或有估值修复行情。

- ◆ **电炉产能利用率回升,钢材产量周环比上升。**Mysteel 调研的全国163家钢厂高炉开工率周环比上升了0.14个百分点,产能利用率周环比上升0.07个百分点;53家独立电炉厂产能利用率周环比上升15.92个百分点至19.26%;钢厂盈利率73.01%,周环比下降0.61个百分点。本周铁矿石日均疏港量为283.3万吨,较上周提高6.2%。本周五大品种产量周环比增加23.36万吨,同比去年(农历)多增14.42万吨,其中螺产量周环比增加16.87万吨,热卷产量周环比增加2.73万吨。
- ◆ **库存持续上升,终端需求开始回暖。**本周五大品种总库存周环比增190.31万吨,同比去年多增72.06万吨,其中社会库存周环比增179.24万吨,钢厂库存周环比增11.07万吨。分品种看,螺纹钢社会库存周环比增126.41万吨,钢厂库存周环比增9.76万吨,总库存周环比增136.17万吨,同比去年多增42.67万吨;热卷社会库存周环比增13.7万吨,钢厂库存周环比增2.12万吨,总库存周环比增15.82万吨,同比去年多增8.17万吨。本周全国主流贸易商建筑钢材成交36.9万吨,日均成交量回升。
- ◆ **本周主要钢材品种价格普涨。**沪热卷、冷轧、中板价格分别上涨110、40、20元/吨,螺纹钢微跌。螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为3790、3860、4260、3930元/吨。本周铁矿石价格普跌,唐山方坯涨1.18%。
- ◆ **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283、233、55和252元,分别变化-165、-54、-114、-131元/吨。电炉螺纹钢的当周吨钢成本下降10元至3403元(不含税),本周电炉螺纹钢成本滞后毛利下跌60元,亏损153元/吨。与高炉螺纹钢相比,毛利差距大幅缩小,目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢436元。

投资建议:关注开工季需求回暖下的估值修复行情

- ◆ 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

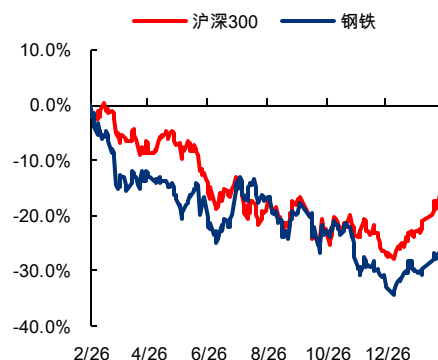
执业证书编号: S1480510120012

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

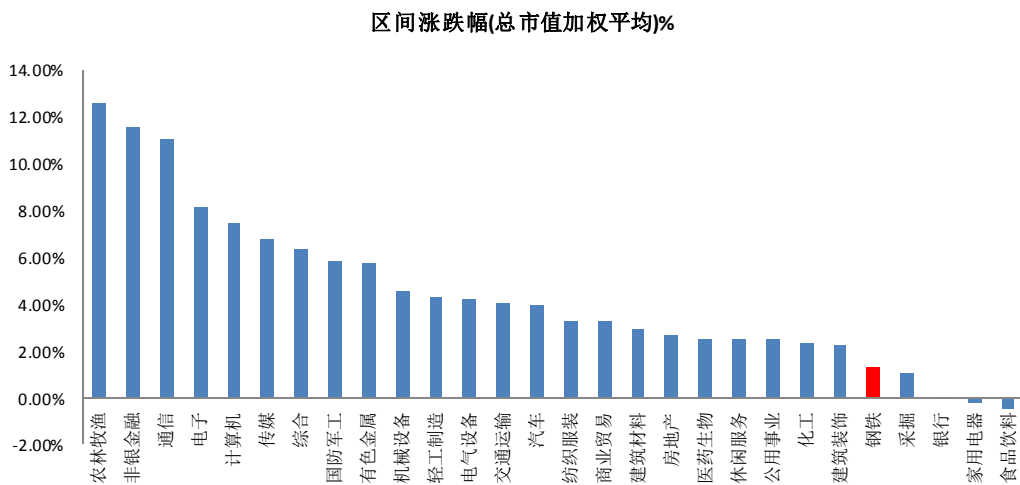


资料来源:东兴证券研究所

1. 一周行情回顾

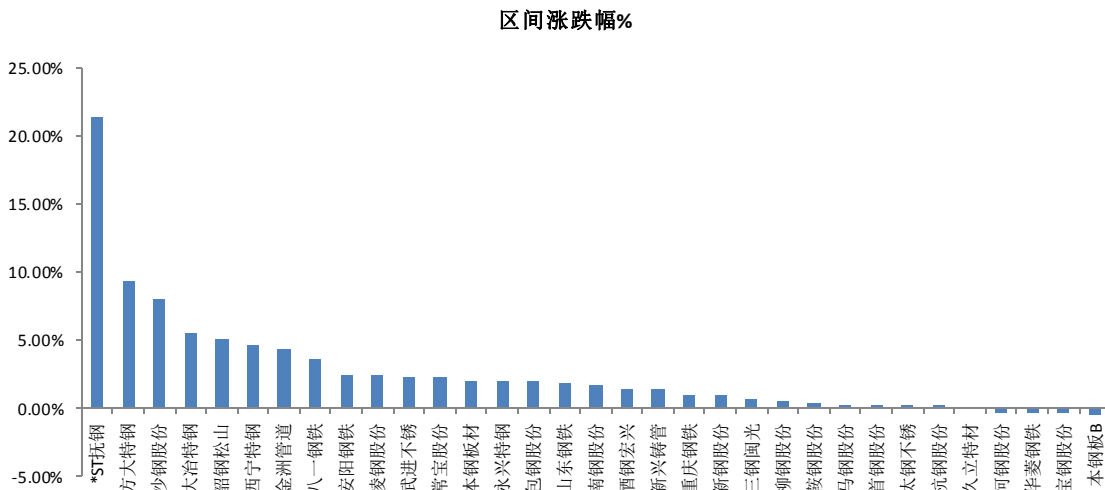
本周内 SW 钢铁板块涨幅为 1.32%，上证综指涨幅为 2.90%，跑输上证综指 1.58 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 24 位。其中个股涨跌幅前五为*ST 抚钢 (21.33%)、方大特钢 (9.29%)、沙钢股份 (8.04%)、大冶特钢 (5.53%)、韶钢松山 (5.13%)。

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

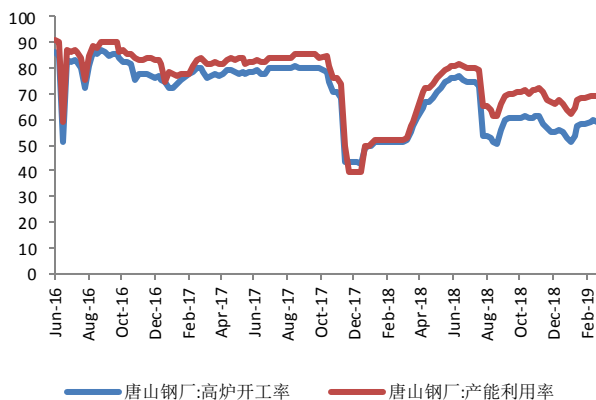
简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
涨跌幅前五		涨跌幅后五	
*ST 抚钢	21.33%	久立特材	0.00%
方大特钢	9.29%	河钢股份	-0.32%
沙钢股份	8.04%	华菱钢铁	-0.42%
大冶特钢	5.53%	宝钢股份	-0.42%
韶钢松山	5.13%	本钢板 B	-0.45%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

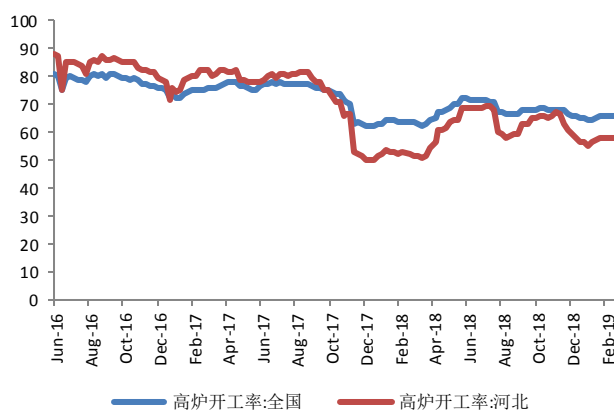
2. 一周供给

2.1 前工序：全国高炉开工率微降 电炉产能利用率回升至 19.26%

Mysteel 调研的全国高炉开工率微升，电炉产能利用率回升至 19.26%。 Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 59.15%，周环比下降 0.61 个百分点，同比上升 7.93 个百分点；产能利用率 69.22%，周环比下降 0.17 个百分点，同比上升 16.92 个百分点。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率为 65.75%，周环比上升了 0.14 个百分点，高于去年同期水平 2.49 个百分点；产能利用率为 75.44%，周环比上升 0.07 个百分点；剔除淘汰产能的利用率为 77.33%，周环比下降 0.19 个百分点；钢厂盈利率 73.01%，周环比下降 0.61 个百分点。本周铁矿石日均疏港量为 283.3 万吨，较上周提高 6.2%。元宵节后，电炉厂陆续复产，Mysteel 调研的 53 家独立电炉厂产能利用率周环比上升 15.92 个百分点，由 3.34% 降至 19.26%。

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


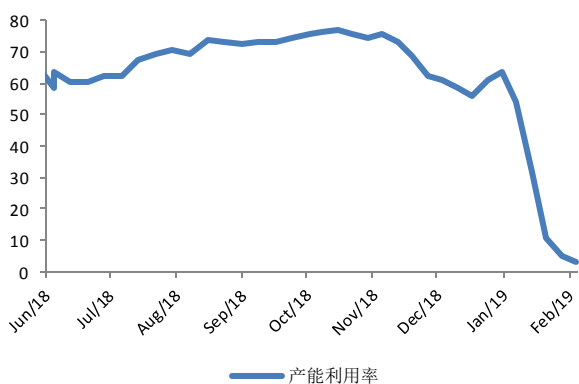
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

表 2:高炉和电炉产能利用情况

	2019-02-22	2019-02-15	2019-01-25	2018-03-02	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	59.15	59.76	57.93	51.22	-0.61	1.22	7.93
唐山钢厂:产能利用率 (%)	69.22	69.39	68.23	52.30	-0.17	0.99	16.92
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	65.75	65.61	65.47	63.26	0.14	0.28	2.49
高炉开工率:河北 (%)	57.78	57.78	57.78	51.75	0.00	0.00	6.03
53 家独立电弧炉 (%)	19.26	3.34	58.55	31.13	15.92	-39.29	-11.87

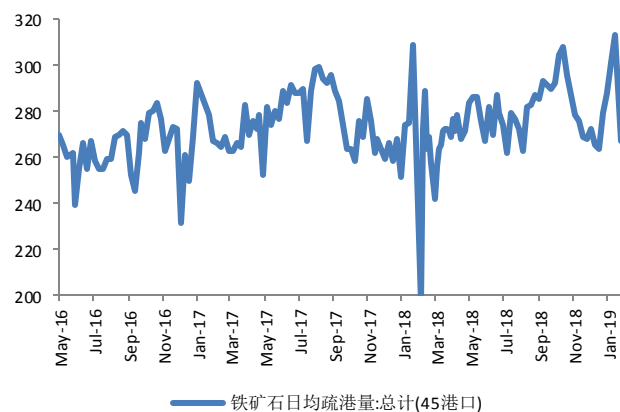
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

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 23.36 万吨，螺纹升 16.87 万吨

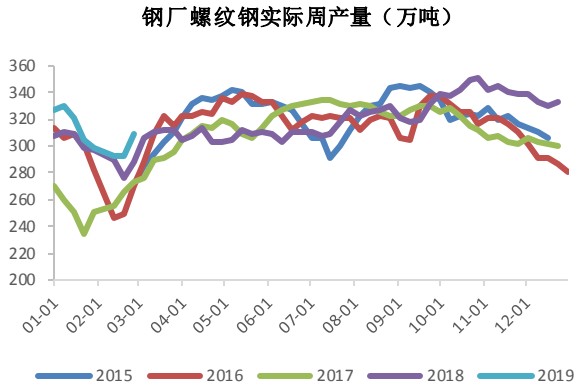
据 Mysteel 统计，本周五大品种周产量环比增加 23.36 万吨，月环比增加 11.74 万吨。建材方面，本周螺纹产量环比增加 16.87 万吨，线材产量增加 0.83 万吨；板材方面，热卷产量周环比增加 2.73 万吨，冷轧产量增加 2.6 万吨，中厚板产量增加 0.33 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 70.78 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2019/2/22	2019/2/15	2019/1/25	2018/2/23	周环比	月环比	年同比
螺纹钢 (周)	308.99	292.12	304.54	275.43	16.87	4.45	33.56
线材 (周)	131.61	130.78	139.05	125.64	0.83	-7.44	5.97
热卷 (周)	334.32	331.59	320.96	319.08	2.73	13.36	15.24
冷轧 (周)	79.59	76.99	79.29	79.82	2.6	0.3	-0.23
中厚板 (周)	120.39	120.06	119.32	104.15	0.33	1.07	16.24
合计	974.9	951.54	963.16	904.12	23.36	11.74	70.78

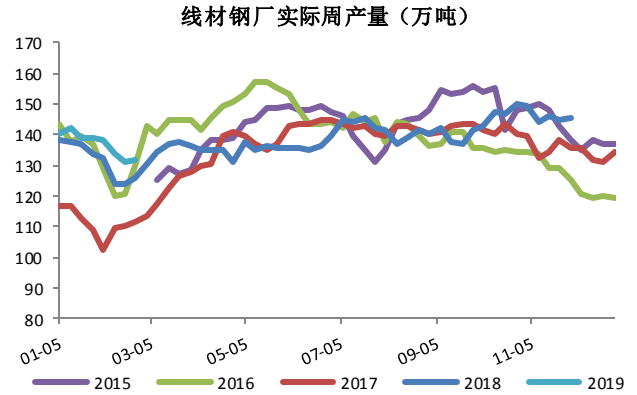
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 7:螺纹钢周产量



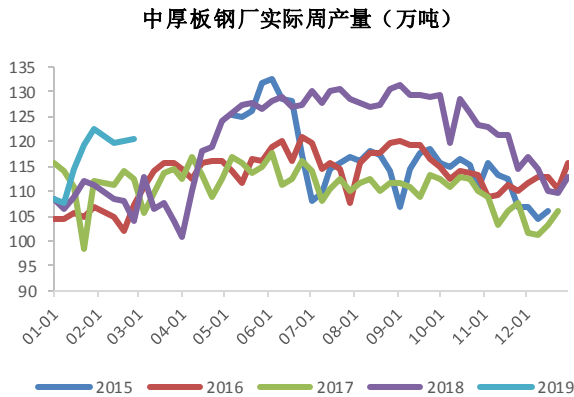
资料来源：Mysteel, 东兴证券研究所

图 8:线材周产量



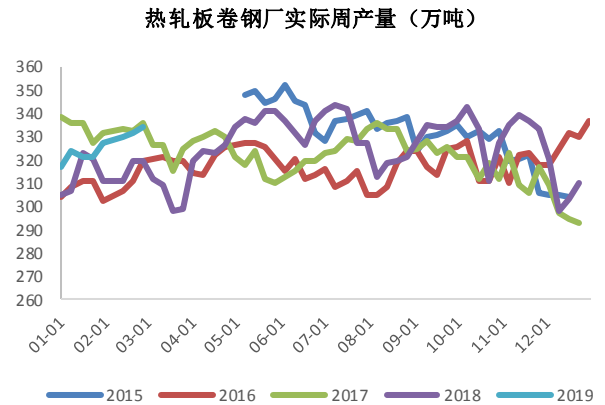
资料来源：Mysteel, 东兴证券研究所

图 9:中厚板周产量



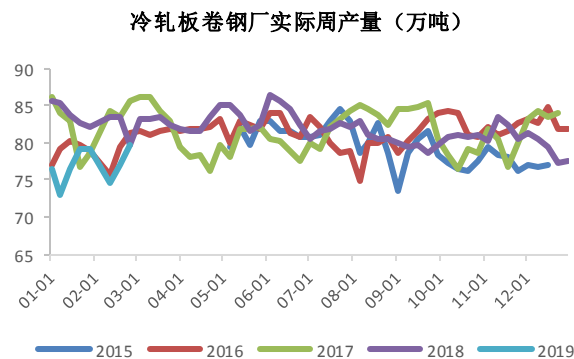
资料来源：Mysteel, 东兴证券研究所

图 10:热卷周产量



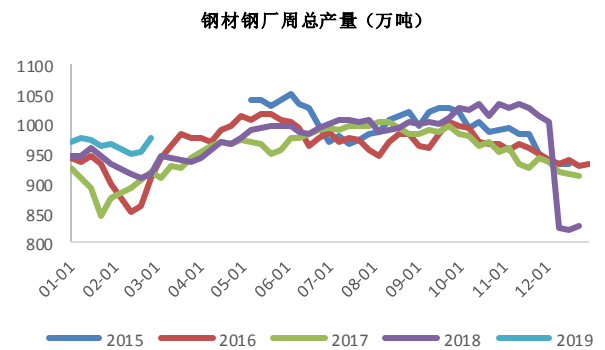
资料来源：Mysteel, 东兴证券研究所

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上升 下游需求回暖

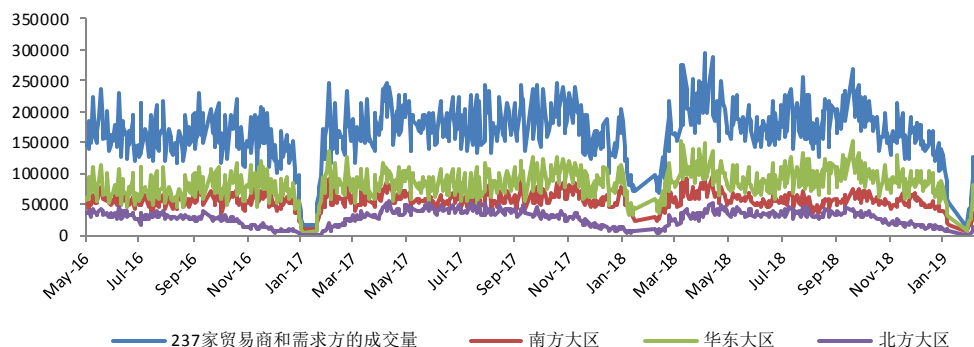
本周建材成交量回升。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 36.90 万吨，日均成交量较上周显著增多。分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 11.81、22.16 和 2.93 万吨。元宵节后尽管受南方阴雨等天气影响，但需求明显回暖。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

	2019-2-22	2019-2-15	2019-1-18	2018-3-2	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	368,990	54,838	634,235	413,104	314,152	-265,245	-44,114
南方大区（周）	118,065	22,630	211,385	132,780	95,435	-93,320	-14,715
华东大区（周）	221,637	29,360	367,375	244,781	192,277	-145,738	-23,144
北方大区（周）	29,288	2,848	55,475	35,543	26,440	-26,187	-6,255

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 22 日，本周 10 年期国债收益率为 3.17%，周环比升 0.0446 个百分点，7 天回购利率（DR007）一周加权平均值为 2.35%，周环比降 0.0738 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。

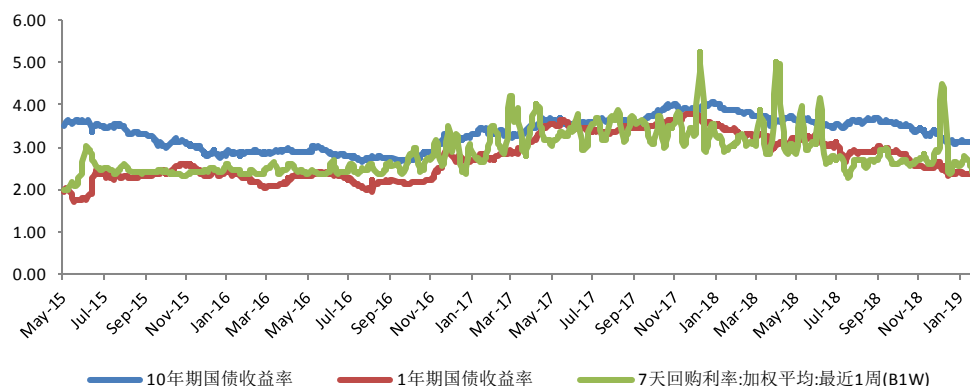
- ◆ 固定资产投资方面，1-12 月份累计同比增加 5.9%，增速环比维持不变，较去年同期下降 1.3 个百分点，其中基建（不含电力）投资累计同比增速仅为 3.8%，增速环比增加 0.1%，较去年同期下降 15.2 个百分点；房地产开发投资展现较强韧性，累计同比增长 9.5%，增速较去年同期上升 2.5 个百分点，托底钢材需求；1-12 月制造业固定资产投资累计同比增加 9.5%，增速环比维持不变，较去年同期上升 4.7 个百分点。
- ◆ 设备工器具投资方面，1-12 月累计同比提高 2.6%，增速环比下降 0.3 个百分点，较去年同期降低 1.1 个百分点；工程机械中挖掘机销量当月同比增速为 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 190.31 万吨，社会库存升 179.24 万吨

本周五大品种社会库存周环比增 179.24 万吨，同比去年多增 66.01 万吨，钢厂库存周环比增 11.07 万吨，同比去年多增 6.05 万吨，总库存周环比增 190.31 万吨，同比去年多增 72.06 万吨。本周螺纹钢社会库存周环比增 126.41 万吨，同比去年多增 52.28 万吨，钢厂库存周环比增 9.76 万吨，同比去年少增 9.61 万吨，总库存周环比增 136.17 万吨，同比去年多增 42.67 万吨。本周热卷社会库存周环比增 13.7 万吨，同比去年多增 0.47 万吨，钢厂库存周环比增 2.12 万吨，同比去年多增 7.7 万吨，总库存周环比增 15.82 万吨，同比去年多增 8.17 万吨。五大品种产量已接近年前 12 月份以来的高点，增量主要来自年前两周关停的电炉复产的螺纹钢，热卷产量基本稳定，预计后期产量增幅有限。目前五大品种、螺纹钢及热卷库存仍然低于去年同期（农历）168 万吨、112 万吨、16 万吨，元宵节后工地陆续开工，从跟踪的终端采购数据看需求逐渐回暖，下周总库存仍然不会超过去年，总体压力不大。

表 6 钢材社会库存情况

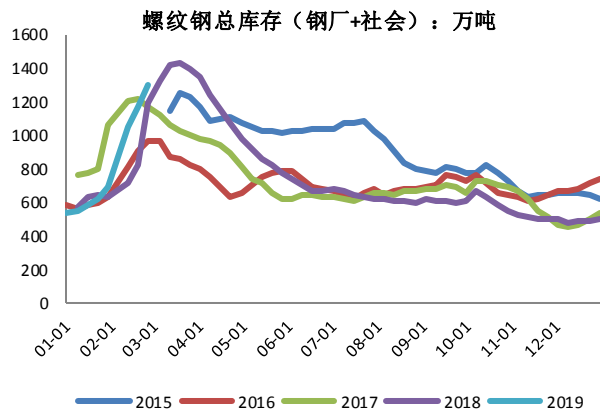
社会库存	2019-02-22	2019-02-15	2019-01-25	2018-02-23	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	954	828	444	861	126	510	93
线材	312	279	154	275	33	158	37
热卷	274	260	189	238	14	85	36
中板	137	132	96	126	5	41	11
冷轧	121	120	109	116	1	12	4
合计	1797	1618	991	1616	179	806	181

资料来源：Wind，东兴证券研究所

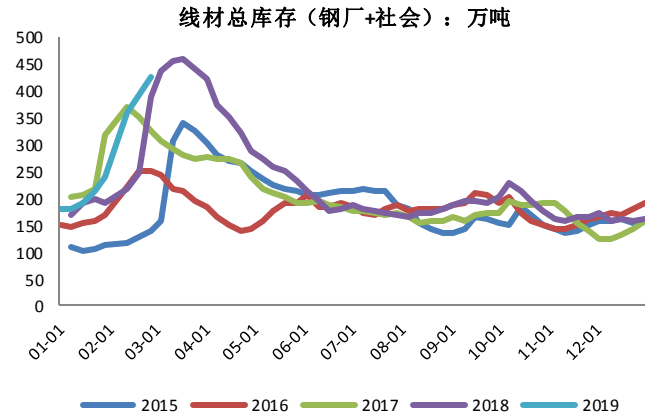
表 7 主要生产企业的钢材库存

钢厂库存	2019/2/22	2019/2/15	2019/1/25	2018/2/23	一周升降幅	一月升降幅	一年升降幅
螺纹钢	349.28	339.52	173.15	314.16	9.76	35.1	35.1
线材	114.31	113.26	57.63	111.08	1.05	3.2	3.2
热卷	101.21	99.09	87.41	136.11	2.12	-34.9	-34.9
中板	79.13	79.93	66.94	95.73	-0.80	-16.6	-16.6
冷轧	36.11	37.17	31.42	54.71	-1.06	-18.6	-18.6
合计	680.04	668.97	416.55	711.79	11.07	-31.75	-31.75

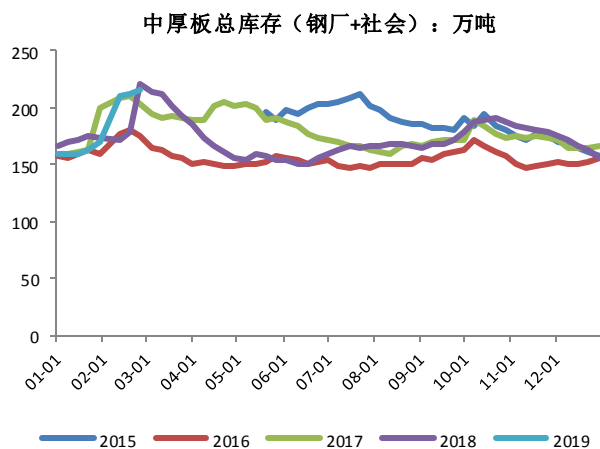
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 15:螺纹钢总库存


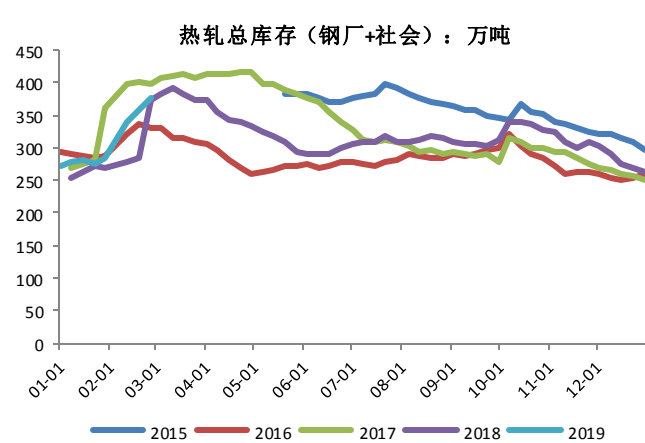
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 16:线材总库存


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

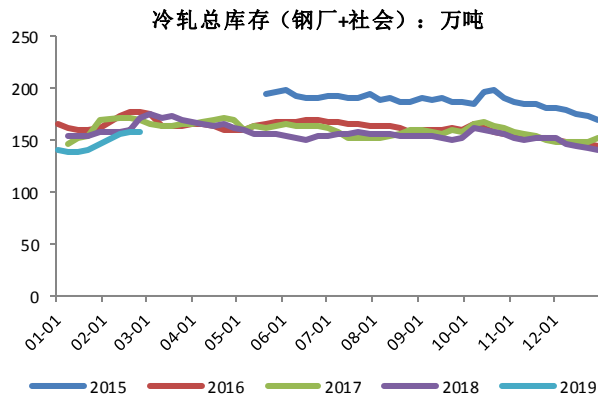
图 17:中厚板总库存


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 18:热轧总库存


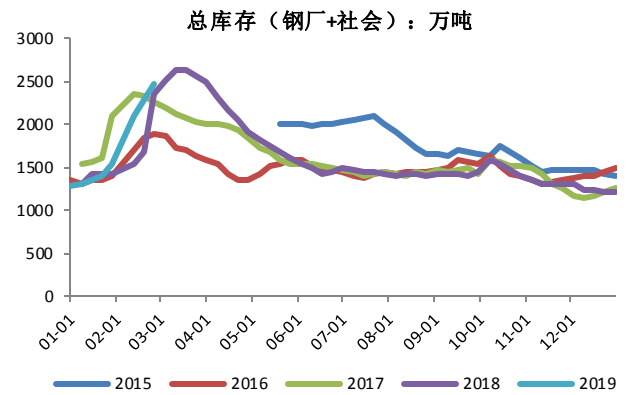
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

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

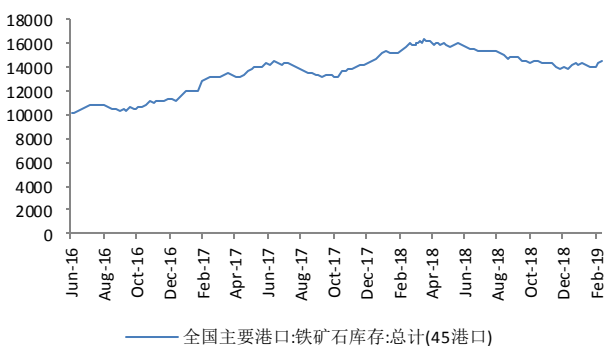
4.2 原料库存：铁矿石港口库存上升 钢厂库存继续去化

本周主要港口铁矿石库存周环比升 162.29 万吨，低于去年同期 1242.5 万吨；独立焦化厂焦炭库存下降 9.91 万吨，高于去年同期水平 56.12 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继续下降，年前储备的原料逐渐去化。

表 8 原料社会库存

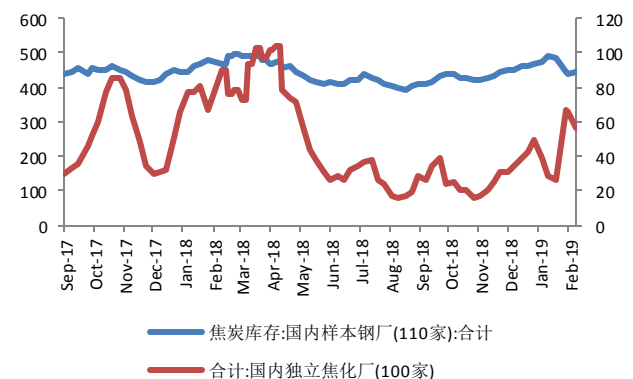
	2019-02-22	2019-02-15	2019-01-25	2018-02-27	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	14,576.50	14,414.21	14,205.75	15,819.00	162.29	370.75	-1,242.50
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	56.12	66.03	28.44	0.00	-9.91	27.68	56.12

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

	2019-02-22	2019-02-15	2019-01-18	2018-02-02	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	10.60	11.00	11.50	11.50	-0.40	-0.90	-0.9
进口铁矿石库存天数:大中型钢厂	28.50	29.00	32.00	33.00	-0.50	-3.50	-4.5
废钢平均库存可用天数:大中型钢厂	10.90	11.40	17.00	8.00	-0.50	-6.10	2.9
炼焦煤平均库存天数:大中型钢厂	17.30	17.50	17.00	16.50	-0.20	0.30	0.8

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 25 钢厂废钢库存


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 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：铁矿价格回落，唐山方坯涨 40

本周铁矿石价格有所回落，其中 62%粉矿和 58%粉矿价分别下跌 1.71%、0.69%，66%铁精粉价格下跌 0.63%，印度粉矿、PB 粉矿和巴西粉矿分别下跌 1.88%、2.31%、2.13%。唐山方坯和焦炭价格分别上涨 1.18%、5.09%，普通、超高功率石墨电极价格分别下跌 2.33%、12.5%。

表 10 本周原料价格走势

原料指标	2019/2/22	2019/2/21	2019/2/15	2019/1/25	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)	87	87	88	75	-0.03%	-1.71%	16.01%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	69	69	70	53	-0.04%	-0.69%	29.69%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	795	795	800	765	0.00%	-0.63%	3.92%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	626	633	638	549	-1.11%	-1.88%	14.03%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	633	640	648	560	-1.09%	-2.31%	13.04%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	735	742	751	680	-0.94%	-2.13%	8.09%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2440	2440	2440	2430	0.00%	0.00%	0.41%
价格:方坯:Q235:唐山	3430	3410	3390	3430	0.59%	1.18%	0.00%
车板价:主焦煤:山西	1290	1290	1290	1290	0.00%	0.00%	0.00%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2065	2065	1965	1965	0.00%	5.09%	5.09%
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	42000	42000	43000	43000	0.00%	-2.33%	-2.33%
到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	70000	70000	80000	80000	0.00%	-12.50%	-12.50%
即期汇率:美元兑人民币	6.72	6.71	6.78	6.76	0.13%	-1.03%	0.24%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

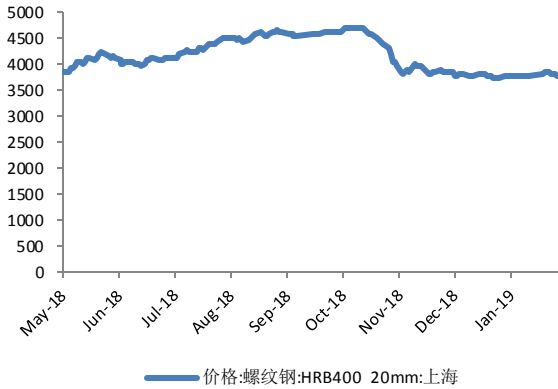
5.2 现货：螺纹跌 20 元/吨，热卷上涨 110 元/吨

本周除螺纹钢外，其余主要钢材品种价格皆上涨。沪热卷、冷轧和中板价格分别上涨 110 元/吨、40 元/吨、20 元/吨，螺纹钢跌 20 元/吨。截止 2 月 22 日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3790、3860、4260、3930 元/吨。

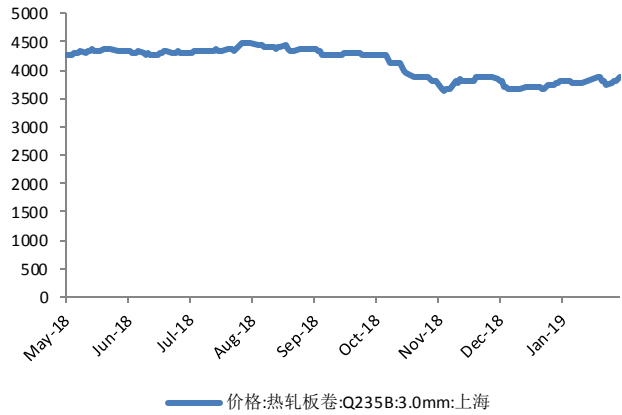
表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2019/2/22	2019/2/21	2019/2/15	2019/1/22	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,790	3,760	3,810	3,780	30	-20	10
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,860	3,830	3,750	3,780	30	110	80
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,260	4,240	4,220	4,140	20	40	120
价格:中板:普 20mm:上海	3,930	3,930	3,910	3,810	0	20	120

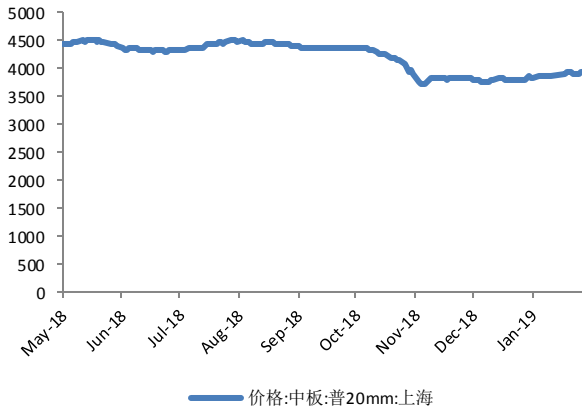
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 27 螺纹钢现货价格


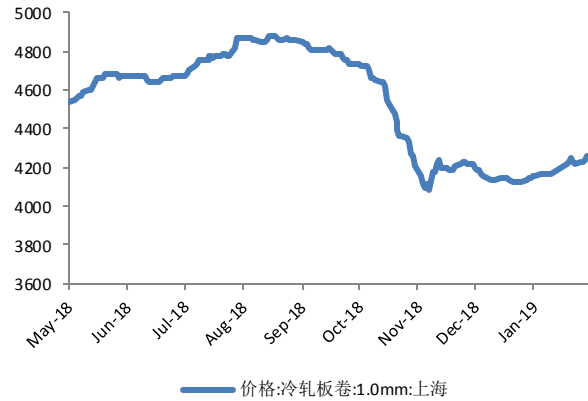
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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：螺纹钢涨 132 元/吨，热卷涨 171，焦炭涨 121

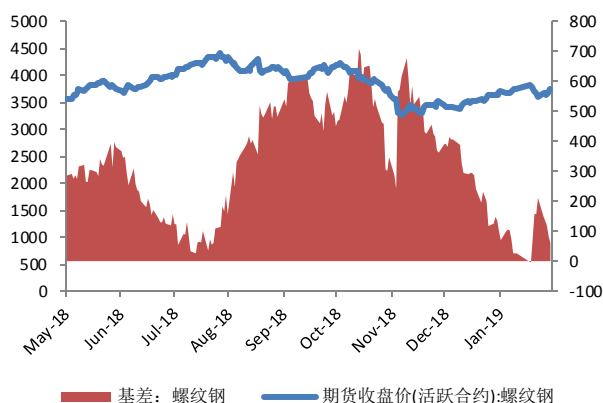
本周除铁矿石外，其余黑色系期货品种主力合约品种均大涨。螺纹钢、热轧板卷和焦炭活跃合约期货价格分别上涨 132、171、121 元/吨，铁矿石期货主力合约价格下跌 6 元/吨。从基差上看，本周铁矿石和焦炭期货品种合约的基差（现货-期货价格，正为贴水，负为升水）呈升水，螺纹钢和热卷期货品种合约的基差呈贴水，铁矿石和焦炭的基差升水分别扩大至 36、98 元/吨，螺纹钢和热卷的基差贴水分别缩减至 59、154 元/吨。

表 12 期货价格和基差

主力合约价格	2019/2/22	2019/2/21	2019/2/15	2019/1/22	日涨跌	周涨跌	月涨跌
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3731	3677	3599	3633	54	132	98
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3706	3671	3535	3546	35	171	160
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	619	615	624	526	4	-6	93
期货收盘价(活跃合约):焦炭	2163	2127	2043	2019	37	121	144
基差: 铁矿石	-36	-17	-26	-21	-19	-10	-16
基差: 焦炭	-98	-162	-78	-54	64	-21	-44
基差: 螺纹钢	59	83	211	147	-24	-152	-88
基差: 热卷	154	159	215	234	-5	-61	-80

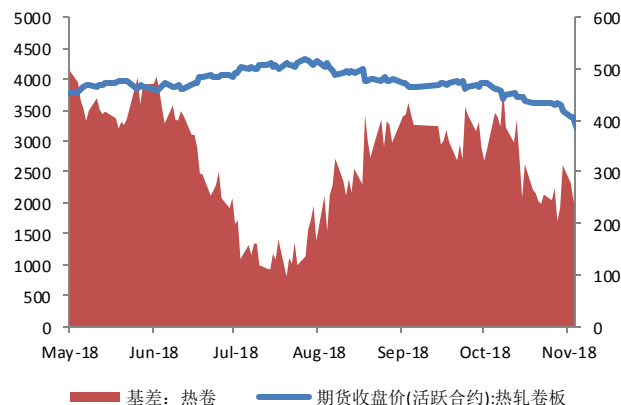
资料来源: Wind, 东兴证券研究所 (活跃合约均为 1905)

图 31 螺纹钢期货价格



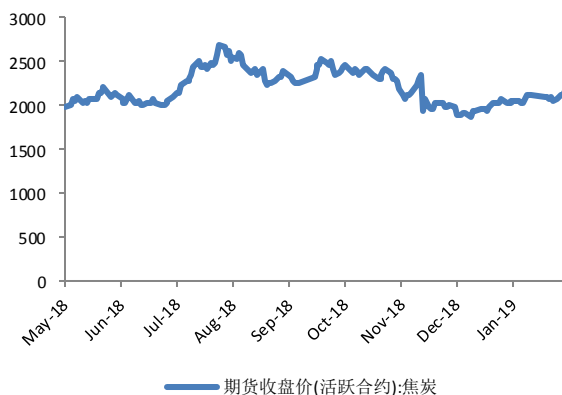
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 32 热轧板卷期货价格



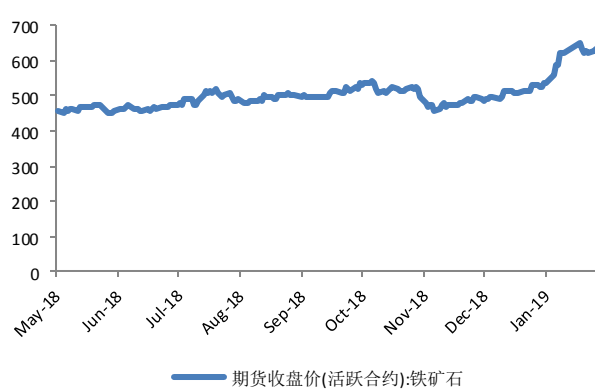
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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：主要品种吨钢毛利下跌

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下跌。铁矿石价格上涨导致成本升高，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 283、233、55 和 252 元，分别变化-165、-54、-114、-131 元/吨，盈利水平降幅显著。

表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/2/22	2019/2/21	2019/2/15	2019/1/25	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	283	266	448	392	17	-165	-109
热卷吨钢毛利	233	216	287	291	17	-54	-58
冷轧吨钢毛利	55	46	168	87	8	-114	-32
中厚板吨钢毛利	252	261	384	294	-9	-131	-41

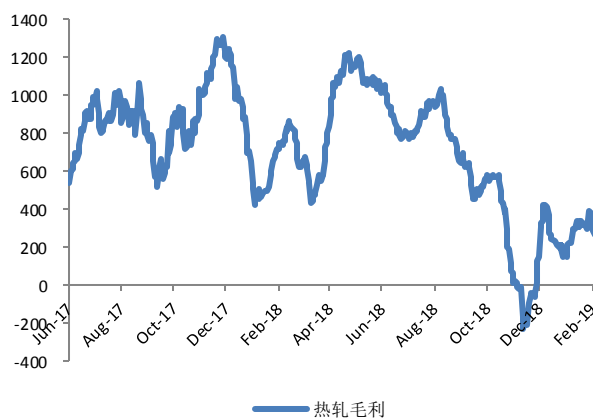
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 35 螺纹钢毛利



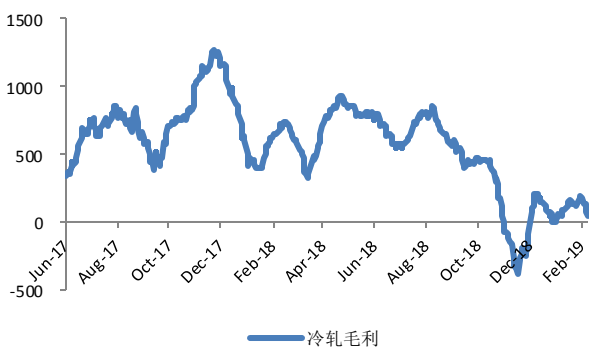
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 36 热轧板卷毛利



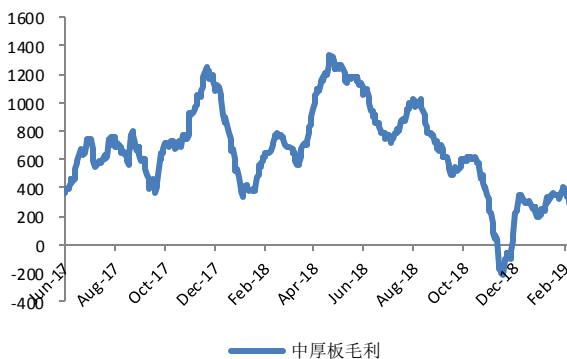
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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：螺纹钢吨钢毛利跌 60 元，仍维持亏损

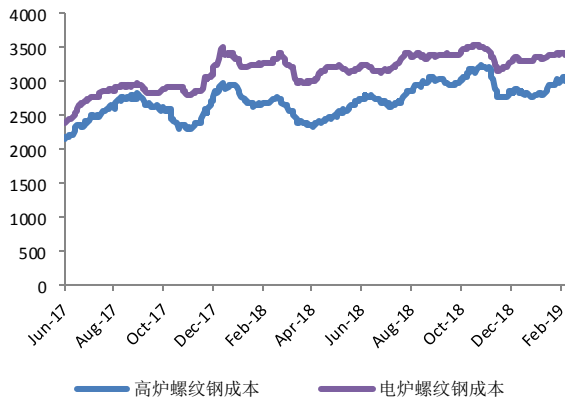
根据模型测算，电炉螺纹钢的当周吨钢成本下降 10 元，吨钢成本为 3403 元(不含税)；由于废钢价格上涨，本周电炉螺纹钢成本滞后毛利下跌 60 元，亏损 153 元/吨。与高炉螺纹钢相比，毛利差距大幅缩小，目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 436 元。

表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/2/22	2019/2/21	2019/2/15	2019/1/25	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	3,403	3,403	3,413	3,350	0	-10	53
电炉毛利	-153	-176	-93	-71	23	-60	-82
高炉螺纹钢吨毛利	283	266	448	392	17	-165	-109
高炉-电炉毛利差	436	442	541	463	-6	-105	-27

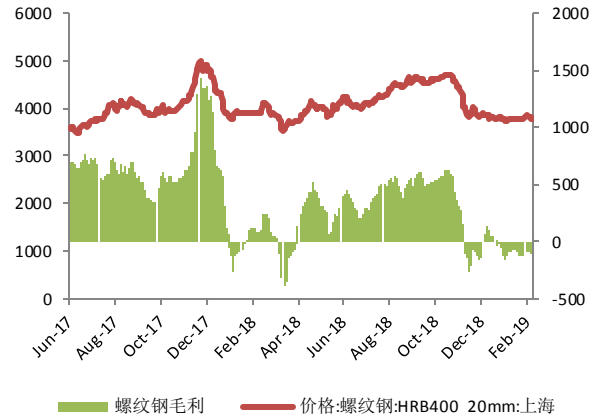
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 39 电炉螺纹钢的成本



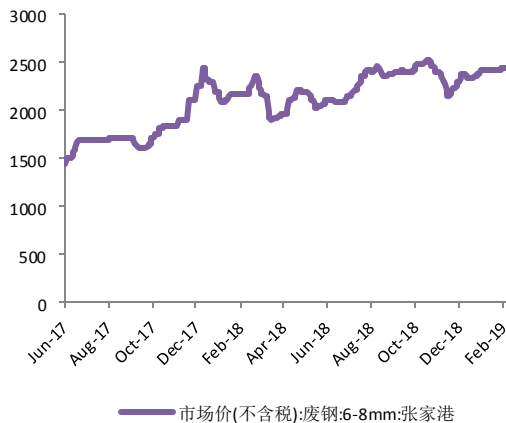
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 40 电炉螺纹钢的毛利



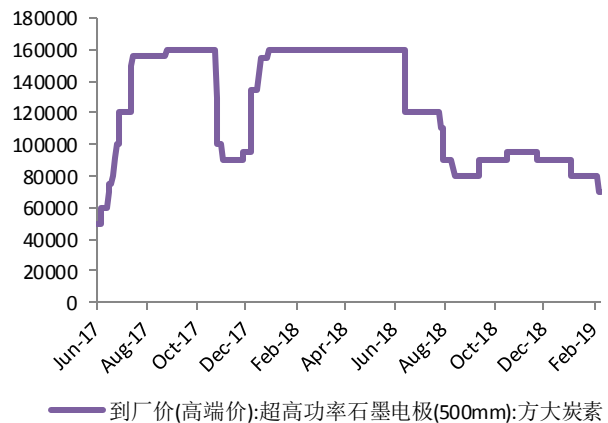
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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. 山西省临汾市大气污染防治行动指挥部发布通知。根据市重污染天气监测预警组与“一市一策”驻临专家组会商，2019年2月17日起，临汾市扩散条件开始转差，可能出现一次中度污染至重度污染过程，短时可能达到严重污染。首要污染物为PM2.5。经市重污染天气应急指挥部研究，决定从2月17日0时起，启动重污染天气橙色预警（二级）。临汾市将采取应急相应减排措施，其中涉及钢铁生产及工程施工方面的强制性减排措施包括：严格落实《临汾市2018-2019年工业企业和建筑施工工地差异化错峰生产方案》，对纳入重污染天气预警应急减排清单的企业实施停限产的基础上，a钢铁企业炼铁高炉休风，烧结、球团设备停产。（我的钢铁网）
2. 根据中国环境监测总站与京津冀及周边地区省级环境监测中心会商结果，山东省内陆地区将出现一次大范围的中至重度污染过程。其中，预计济南、淄博、枣庄、东营、潍坊、济宁、泰安、临沂、德州、聊城、滨州、菏泽12市于19日至22日将出现连续三天以上中至重度污染天气。截止目前济南、淄博、枣庄、济宁、泰安、德州、聊城、菏泽市已相继发布重污染天气橙色预警；东营、潍坊、临沂、滨州市已相继发布重污染天气黄色预警。且各地区已发布重污染天气应急响应。据悉，各市重污染天气预警期间，将开展工业企业减排、扬尘污染减排等一系列措施减少污染排放。（我的钢铁网）
3. 从邯郸市重污染天气应急指挥部获悉，自21日8时起，将重污染天气Ⅱ级（橙色）应急响应升级为Ⅰ级（红色）应急响应，解除时间另行通知。这也是该邯郸市2019年首次启动重污染天气红色应急响应。（我的钢铁网）

7.2 宏观形势

1. 新华社北京2月23日电 中共中央政治局2月22日下午就完善金融服务、防范金融风险举行第十三次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，要深化对国际国内金融形势的认识，正确把握金融本质，深化金融供给侧结构性改革，平衡好稳增长和防风险的关系，精准有效处置重点领域风险，深化金融改革开放，增强金融服务实体经济能力，坚决打好防范化解包括金融风险在内的重大风险攻坚战，推动我国金融业健康发展。（新华社）
2. 海关总署于2月14日公布了2019年1月份进出口数据，数据显示，2019年1月我国出口钢材618.8万吨，较上月增加63.2万吨，环比增长11.3%，同比增长33.3%；进口钢材117.9万吨，较上月增加17.3万吨，同比下降1.0%。钢材出口连续两月环比回升，1月份钢材出口同比大幅增长，创下2018年7月份以来新高。（中国证券报）
3. 2018年，钢铁行业持续推进供给侧结构性改革，产业结构不断优化，市场秩序明显改善，全行业经济效益创历史最好水平。①粗钢产量再创历史新高。2018

年我国生铁、粗钢和钢材（含重复材）产量分别为 7.71 亿吨、9.28 亿吨和 11.06 亿吨，同比分别增加 3.0%、6.6%和 8.5%，粗钢产量创历史新高。2018 年国内粗钢表观消费量 8.7 亿吨，同比增长 14.8%，达到历史最高水平，其中国产自给率超过 98%。②钢材出口继续显著下降。2018 年我国出口钢材 6934 万吨，同比下降 8.1%；出口金额 3985 亿元，同比增长 7.7%；平均出口价格 5747 元/吨，同比增长 17.2%。2018 年我国进口钢材 1317 万吨，同比下降 1.0%；进口金额 1083 亿元，同比增长 5.5%；平均价格 8225 元/吨，同比增长 6.5%。预计 2019 年钢材出口将逐步趋稳。③2018 年钢材价格总体处于相对高位，钢材综合价格指数平均为 115.8 点，同比增长 7.6%。④2018 年，我国钢铁行业主营业务收入 7.65 万亿元，同比增长 13.8%；实现利润 4704 亿元，同比增长 39.3%。其中重点大中型钢铁企业主营业务收入 4.13 万亿元，同比增长 13.8%；实现利润 2863 亿元，同比增长 41.1%，利润率达到 6.93%。截至 2018 年底，重点大中型钢铁企业资产负债率为 65.02%，同比下降 2.6 个百分点。（工业和信息化部网站）

- 2 月 18 日，中汽协数据显示，中国 1 月份乘用车销量 202.11 万辆，同比下降 17.71%。中国 1 月份汽车销量报 237 万辆，同比下降 15.8%。1 月汽车销量放缓的原因可能是经济放缓叠加春节效应。据路透，中汽协助理秘书长徐海东表示，估计 2 月销售也将大幅下滑。销售下滑的原因仍然是整体经济放缓，中小城市消费下滑。业内高管认为，中国 1 月和 2 月的汽车销售往往受到春节假期的影响，因为节日前后消费者往往推迟买车。（新浪财经）
- 据中钢协最新数据显示，2019 年 1 月下旬重点钢铁企业粗钢日均产量 181.72 万吨，较上一旬增长 0.55%。截至 1 月下旬末，重点钢铁企业钢材库存量 1074.17 万吨，较上一旬末下降 10.48%。（我的钢铁网）
- 融 360 大数据研究院日前发布监测报告显示，2019 年 1 月全国首套房贷款平均利率为 5.66%，相当于基准利率的 1.155 倍，环比上月下降 0.35%，连续两月下降；同比去年 1 月首套房贷款平均利率 5.43%，上升 4.24%；从城市来看，1 月共有 7 个城市出现下降，较上月 17 个城市有所减少，多数城市上月出现下降后本月保持稳定。值得注意的是，从各地区政策的新动向来看，建设住房租赁市场的脚步已经加快，专家认为从刚需角度看多重利好明显。同时该报告预测，长期来看，房贷利率有望继续下行，未来刚需购房贷款成本或将下降。（经济参考报）

7.3 上市公司

- 新钢股份：**新余钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）近日收到公司控股股东新余钢铁集团有限公司（以下简称“新钢集团”）《关于拟公开发行可交换公司债券的通知》（以下简称“通知”），新钢集团拟以所持本公司部分 A 股股票作为换股标的公开发行可交换公司债券（以下简称“本次可交换债券”）。截至本公告披露日，新钢集团持有本公司 1,772,098,232 股 A 股股份，占本公司总股本的 55.57%。本次可交换债券拟发行期限不超过 3 年（含 3 年），拟募集资金规模不超过人民币 20 亿元。在本次可交换债券的换股期内，满足换股条件的可交换债券持有人有权将其所持有的本次可交换债券交换为本公司 A 股股票。

2. **西宁特钢**：公司董事会于 2019 年 2 月 21 日收到公司董事彭加霖先生、陈列先生提交的书面辞职报告，因工作变动，申请辞去公司董事及董事会专门委员会相关职务。根据《公司章程》及有关法律法规的规定，彭加霖先生、陈列先生辞职未导致公司董事会成员低于法定最低人数，该辞呈自送达本公司董事会之日起生效，公司将按照有关规定完成董事的补选工作。
3. **三钢闽光**：2018 年末公司总资产 284.42 亿元，较期初上升 28.77%；负债总额 100.30 亿元，较期初上升 24.12%；归属于母公司所有者权益 183.29 亿元，较期初上升 39.04%；资产负债率为 35.27%。2018 年公司实现利润总额 86.97 亿元，同比上升 13.83%；归属于母公司所有者的净利润 65.06 亿元，同比上升 20.03%；实现每股收益 3.98 元，同比上升 19.88%。
4. **方大特钢**：2018 年度，公司实现产铁 346.04 万吨、钢 420.31 万吨、材 425.13 万吨，同比上年分别增长 12.75%、增长 15.29%、增长 15.26%；全年生产汽车板簧 20.27 万吨，同比上年增长 11.27%。报告期内，公司实现营业收入 1,728,585.10 万元，与去年同期相比增长 23.96%，归属于母公司所有者的净利润 292,702.75 万元，与去年同期相比增长 15.26%。

8. 重点推荐公司

附表 1：重点公司盈利预测

公司	每股收益 EPS (元)			市盈率 P/E			权重
	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
宝钢股份	0.95	0.97	1.03	7.38	7.24	6.82	20%
三钢闽光	4.06	3.40	3.15	3.70	4.42	4.69	20%
常宝股份	0.51	0.63	0.74	10.39	8.32	7.16	20%
韶钢松山	1.52	1.12	1.05	3.36	4.57	4.88	20%
方大特钢	2.03	1.72	1.65	6.55	7.73	8.05	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。