

# 下游需求加速回暖 期现价格开启修复

——钢铁行业数据周报

2019年03月04日

看好/维持

钢铁 周度报告

## 投资观点:

供给方面,本周钢材产量增幅放缓,增量主要来自复产的电炉螺纹钢,热卷产量基本稳定,预计后期供给趋稳。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加速回暖,目前五大品种、螺纹钢及热卷库存仍然低于去年同期(农历)122.5万吨、66.7万吨、13万吨,下周有望出现库存拐点。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年上半年需求仍将旺盛,需求回暖将开启库存去化,钢价持续反弹,板块延续估值修复行情。

- ◆ **电炉产能利用率持续回升,钢材产量周环比上升。**Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率周环比下降 0.61 个百分点,产能利用率周环比下降 0.63 个百分点。全国 163 家钢厂高炉开工率保持稳定,产能利用率周环比上升 0.5 个百分点;钢厂盈利率 73.62%,周环比下降 0.61 个百分点。本周铁矿石日均疏港量为 292.31 万吨,较上周提高 3.18%。53 家独立电炉厂产能利用率周环比上升 21.95 个百分点至 41.21%。
- ◆ **社库和总库存持续上升,终端需求加速回升。**本周全国主流贸易商建筑钢材成交量显著上升,成交 80.4 万吨。分区域看,南方、华东和北方大区分别成交 22.85、48.4 和 9.15 万吨。本周钢材总库存较上周环比上升 41.75 万吨,其中总社会库存上升 69.51 万吨,螺纹钢社会库存上升 65 万吨,线材上升 7 万吨,热卷上升 1 万吨。国内钢厂建筑用钢库存周环比降 18.44 万吨,其中螺纹钢降 8.69 万吨,线材库存降 9.75 万吨。
- ◆ **本周主要钢材品种期现价格普涨。**沪螺纹钢、热卷、冷轧、中板价格分别上涨 70、60、20、20 元/吨。螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3860、3920、4280、3950 元/吨。螺纹钢、热轧板卷、铁矿石和焦炭活跃合约期货价格分别上涨 84、119、7、5 元/吨。本周铁矿石价格普跌,唐山方坯涨 1.75%。
- ◆ **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 343、284、72 和 270 元,分别涨 60、51、17、17 元/吨。电炉螺纹钢的当周吨钢成本下降 11 元至 3383 元(不含税);本周电炉螺纹钢成本滞后毛利上涨 60 元,亏损 153 元/吨。与高炉螺纹钢相比,毛利差距保持稳定,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、三钢闽光、方大特钢、韶钢松山、常宝股份、新兴铸管。

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

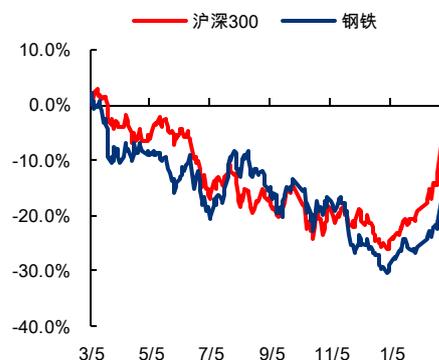
010-66555445

zhangqq@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480118060015

## 行业指数走势图

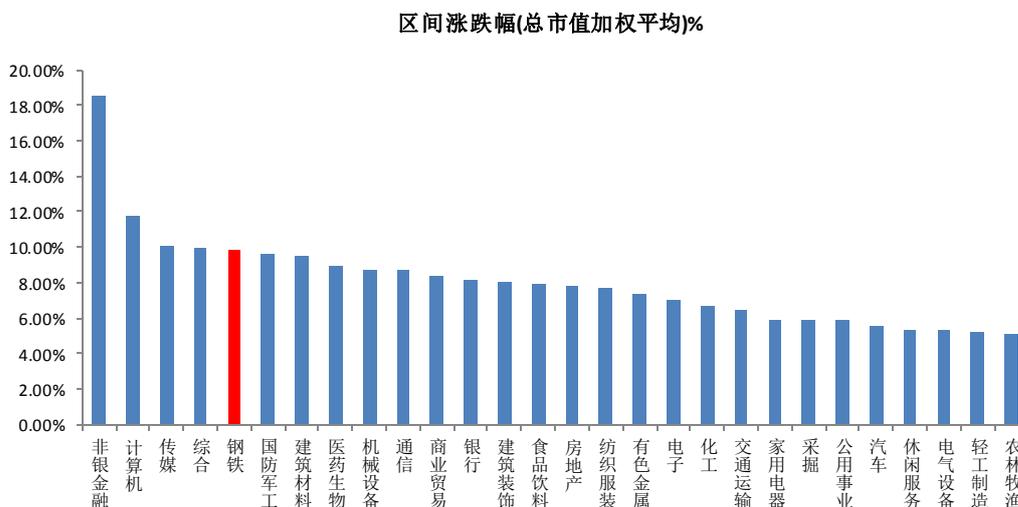


资料来源: 东兴证券研究所

## 1. 一周行情回顾

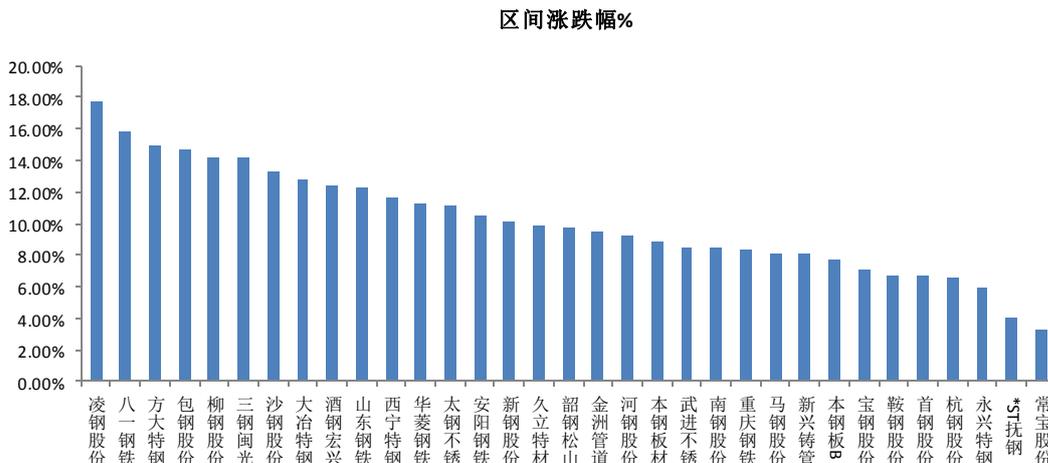
本周内 SW 钢铁板块涨幅为 9.85%，上证综指涨幅为 8.80%，跑赢上证综指 1.05 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 5 位。其中个股涨跌幅前五为凌钢股份（17.75%）、八一钢铁（15.79%）、方大特钢（15.01%）、包钢股份（14.65%）和柳钢股份（14.19%）。

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**

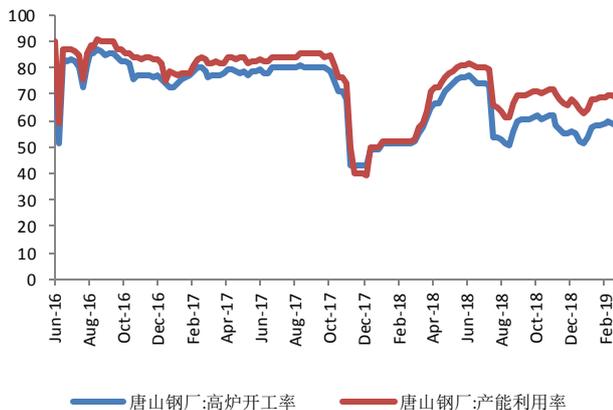
简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
涨跌幅前五		涨跌幅后五	
*ST 抚钢	21.33%	久立特材	0.00%
方大特钢	9.29%	河钢股份	-0.32%
沙钢股份	8.04%	华菱钢铁	-0.42%
大冶特钢	5.53%	宝钢股份	-0.42%
韶钢松山	5.13%	本钢板 B	-0.45%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

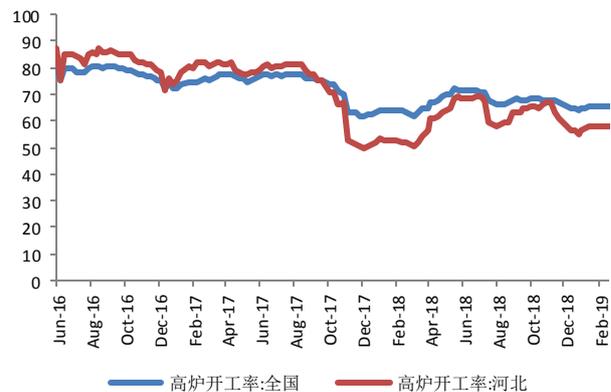
## 2. 一周供给

### 2.1 前工序：全国高炉开工率稳定 电炉产能利用率升至 41.21%

**Mysteel 调研的全国高炉开工率维持稳定，电炉产能利用率升至 41.2%。** Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 58.54%，周环比下降 0.61 个百分点，同比上升 6.71 个百分点；产能利用率 68.59%，周环比下降 0.63 个百分点，同比上升 15.85 个百分点。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率为 65.75%，与上周保持一致，高于去年同期水平 3.18 个百分点；产能利用率为 75.94%，周环比上升 0.5 个百分点；剔除淘汰产能的利用率为 76.62%，周环比下降 0.71 个百分点；钢厂盈利率 73.62%，周环比上升 0.61 个百分点。本周铁矿石日均疏港量为 292.31 万吨，较上周提高 3.18%。**Mysteel 调研的 53 家独立电炉厂产能利用率周环比上升 21.95 个百分点，由 19.26% 降至 41.21%。**

**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

	2019-03-01	2019-02-22	2019-02-01	2018-03-09	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	<b>58.54</b>	59.15	58.54	51.83	<b>-0.61</b>	0.00	6.71
唐山钢厂:产能利用率 (%)	<b>68.59</b>	69.22	68.70	52.74	<b>-0.63</b>	-0.11	15.85
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	<b>65.75</b>	65.75	65.75	62.57	<b>0.00</b>	0.00	3.18
高炉开工率:河北 (%)	<b>57.78</b>	57.78	57.78	51.43	<b>0.00</b>	0.00	6.35
53 家独立电弧炉 (%)	<b>41.21</b>	19.26	55.83	43.23	<b>21.95</b>	-14.62	-2.02

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 12.17 万吨，螺纹升 15.66 万吨

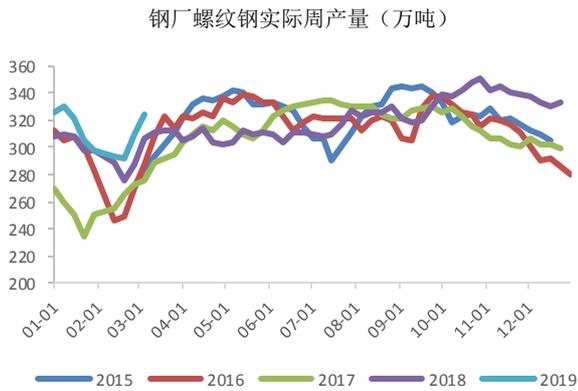
据 Mysteel 统计，本周五大品种周产量环比增加 12.17 万吨，月环比增加 22.11 万吨。建材方面，本周螺纹产量环比增加 15.66 万吨，线材产量增加 4.28 万吨；板材方面，热卷产量周环比减少 4.89 万吨，冷轧产量减少 3.28 万吨，中厚板产量增加 0.4 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 53.79 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2019/3/1	2019/2/22	2019/2/1	2018/3/2	周环比	月环比	年同比
螺纹钢 (周)	<b>324.65</b>	308.99	297.86	287.42	<b>15.66</b>	26.79	37.23
线材 (周)	<b>135.89</b>	131.61	137.92	130.66	<b>4.28</b>	-2.03	5.23
热卷 (周)	<b>329.43</b>	334.32	327.43	319.41	<b>-4.89</b>	2	10.02
冷轧 (周)	<b>76.31</b>	79.59	79.2	83.09	<b>-3.28</b>	-2.89	-6.78
中厚板 (周)	<b>120.79</b>	120.39	122.55	112.7	<b>0.4</b>	-1.76	8.09
合计	<b>987.07</b>	974.9	964.96	933.28	<b>12.17</b>	22.11	53.79

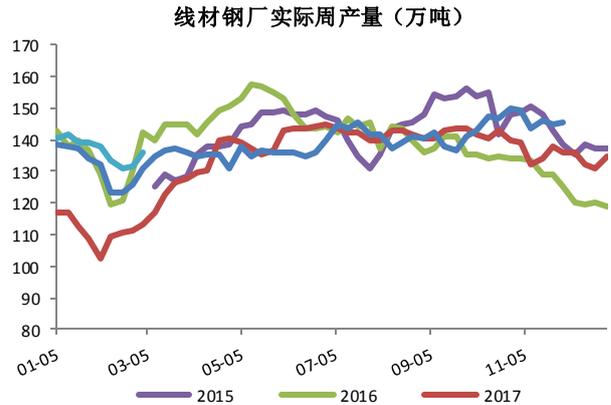
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 7:螺纹钢周产量



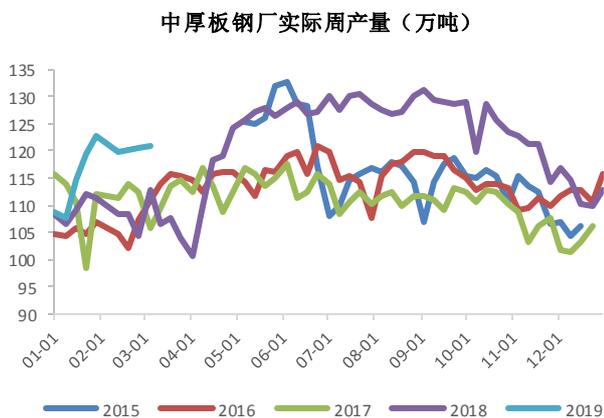
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 8:线材周产量



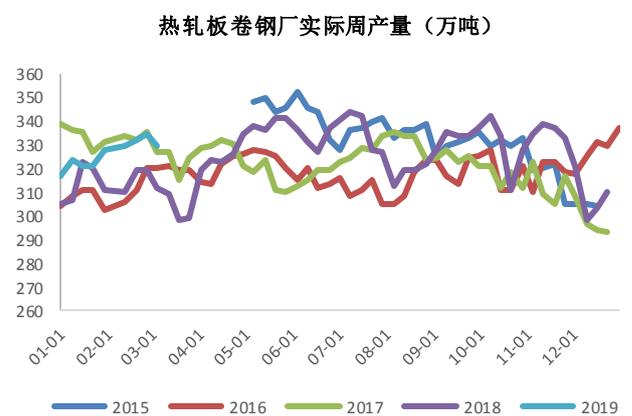
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 9:中厚板周产量



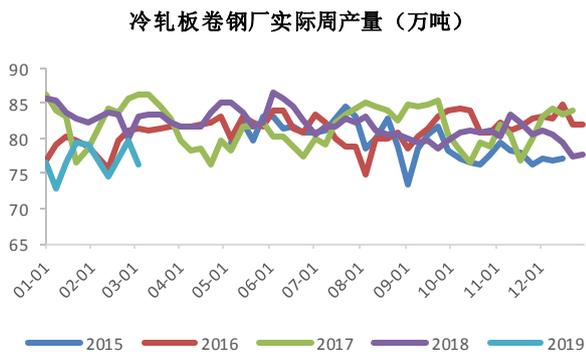
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 10:热卷周产量



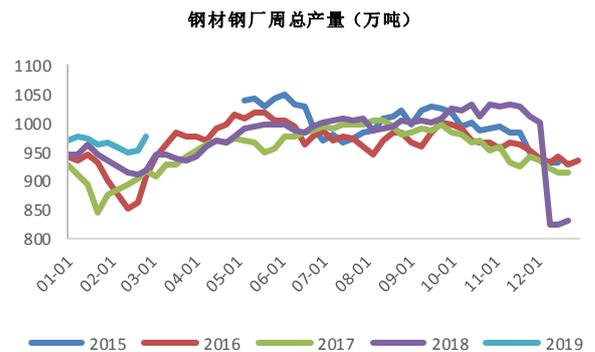
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

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加速上升

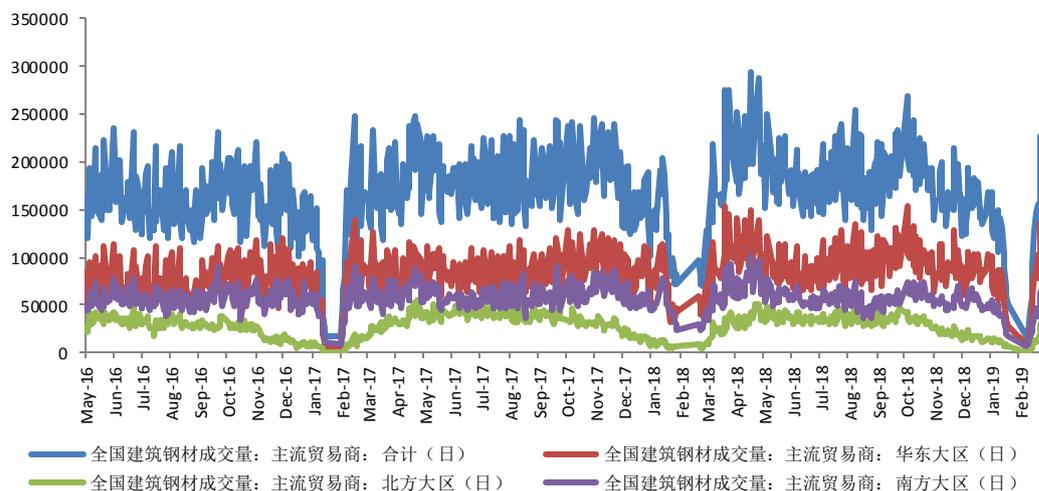
本周主流贸易商建材成交量显著上升。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 80.4 万吨，较上周提高 43.50 万吨，分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 22.85、48.4 和 9.15 万吨。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

	2019-3-1	2019-2-22	2019-1-25	2018-3-9	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	<b>804,004</b>	368,990	374,998	413,104	<b>435,013</b>	429,006	390,900
南方大区（周）	<b>228,515</b>	118,065	127,610	132,780	<b>110,450</b>	100,905	95,735
华东大区（周）	<b>484,001</b>	221,637	209,428	244,781	<b>262,363</b>	274,573	239,220
北方大区（周）	<b>91,488</b>	29,288	37,960	35,543	<b>62,200</b>	53,528	55,945

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3月1日，本周10年期国债收益率为3.1939%，

周环比升 0.027 个百分点，7 天回购利率 (DR007) 一周加权平均值为 3.02%，周环比降 0.6701 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。

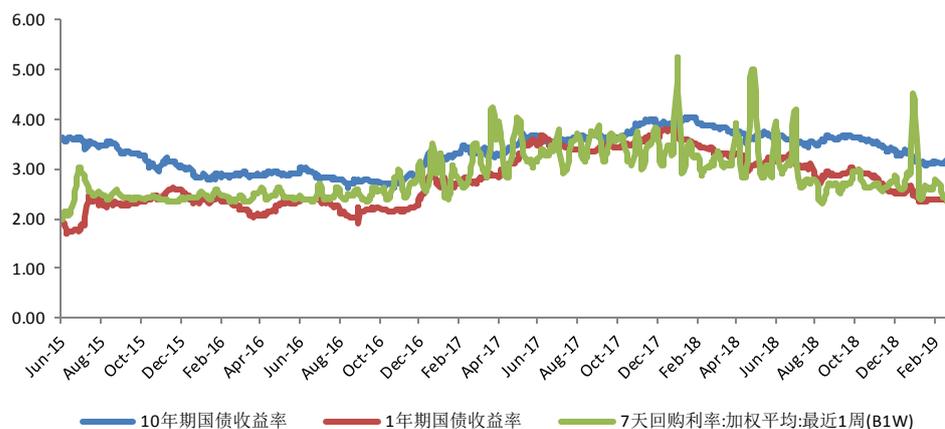
- ◆ 固定资产投资方面，1-12 月份累计同比增加 5.9%，增速环比维持不变，较去年同期下降 1.3 个百分点，其中基建（不含电力）投资累计同比增速仅为 3.8%，增速环比增加 0.1%，较去年同期下降 15.2 个百分点；房地产开发投资展现较强韧性，累计同比增长 9.5%，增速较去年同期上升 2.5 个百分点，托底钢材需求；1-12 月制造业固定资产投资累计同比增加 9.5%，增速环比维持不变，较去年同期上升 4.7 个百分点。
- ◆ 设备工器具投资方面，1-12 月累计同比提高 2.6%，增速环比下降 0.3 个百分点，较去年同期降低 1.1 个百分点；工程机械中挖掘机销量当月同比增速为 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 41.75 万吨，社会库存升 69.51 万吨

本周五大品种社会库存周环比增 69.51 万吨，同比去年多增 86.66 万吨，钢厂库存周环比减 27.78 万吨，同比去年多减 40.74 万吨，总库存周环比增 41.75 万吨，同比去年多增 45.92 万吨。本周螺纹钢社会库存周环比增 64.56 万吨，同比去年多增 73.72 万吨，钢厂库存周环比减 8.59 万吨，同比去年多减 27.94 万吨，总库存周环比增 55.87 万吨，同比去年多增 45.77 万吨。本周热卷社会库存周环比增 0.82 万吨，同比去年多增 2.99 万吨，钢厂库存周环比减 5.21 万吨，同比去年多减 0.4 万吨，总库存周环比减 4.39 万吨，同比去年少减 2.59 万吨。五大品种产量已接近年前 12 月份以来的高点，增幅大幅放缓，增量主要来自电炉复产的螺纹钢，热卷产量基本稳定，预计后期产量趋稳。目前五大品种、螺纹钢及热卷库存仍然低于去年同期（农历）122.5 万吨、66.7 万吨、13 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加速回暖，下周有望开启去库存。

表 6 钢材社会库存情况

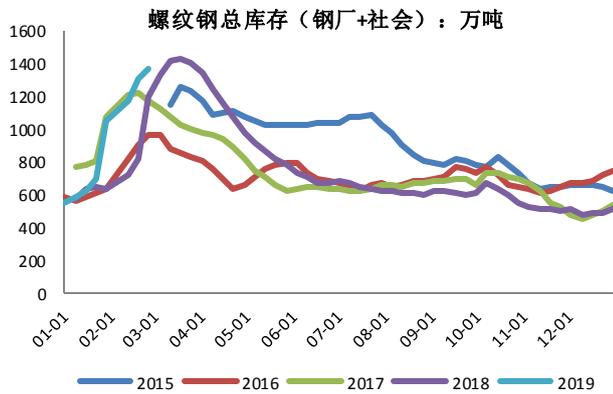
社会库存	2019-03-01	2019-02-22	2019-02-01	2018-03-02	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	1019	954	522	1008	65	496	10
线材	318	312	181	331	7	137	-13
热卷	275	274	201	266	1	74	8
中板	135	137	102	125	-2	33	10
冷轧	120	121	110	121	0	10	-1
合计	1867	1797	1116	1852	70	751	15

资料来源：Wind，东兴证券研究所

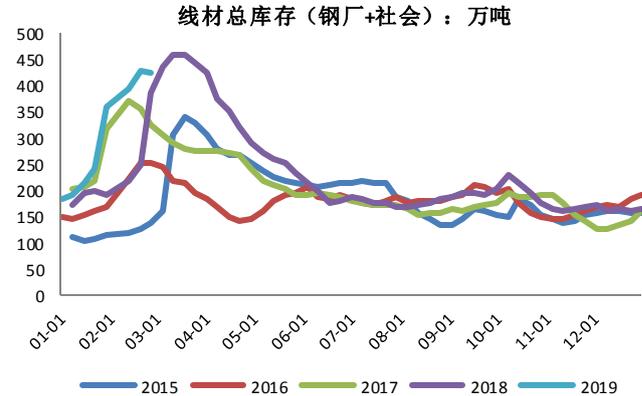
**表 7 主要生产企业的钢材库存**

钢厂库存	2019-3-1	2019-2-22	2019-2-1	2018-3-2	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	<b>340.59</b>	349.28	174.47	314.16	<b>-8.69</b>	166.12	26.43
线材	<b>104.56</b>	114.31	59.39	103.64	<b>-9.75</b>	45.17	0.92
热卷	<b>96</b>	101.21	83.6	116.8	<b>-5.21</b>	12.4	-20.8
中板	<b>77.08</b>	79.13	68	88.16	<b>-2.05</b>	9.08	-11.08
冷轧	<b>34.05</b>	36.11	34.21	52.69	<b>-2.06</b>	-0.16	-18.64
合计	<b>652.28</b>	<b>680.04</b>	<b>419.67</b>	<b>675.45</b>	<b>-27.76</b>	232.61	-23.17

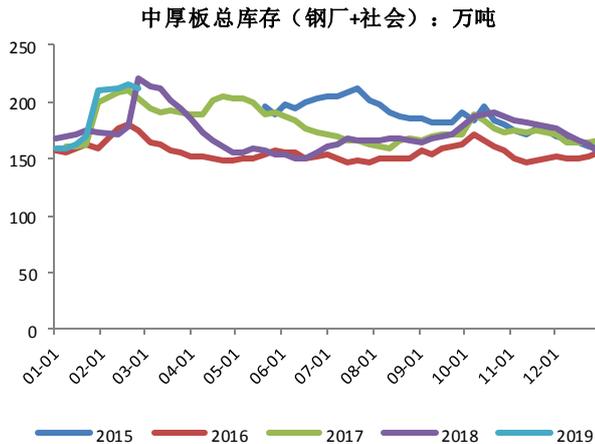
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

**图 15:螺纹钢总库存**


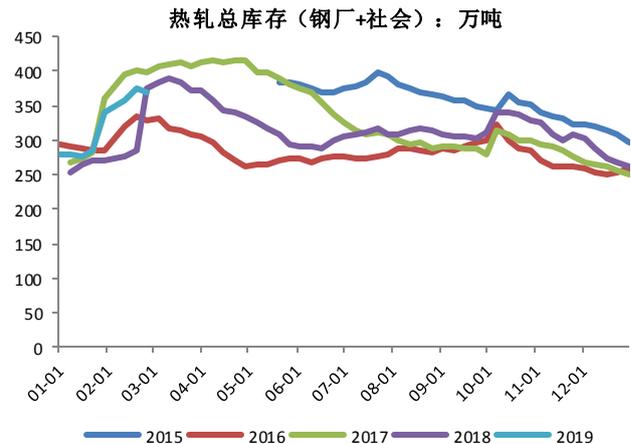
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

**图 16:线材总库存**


资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

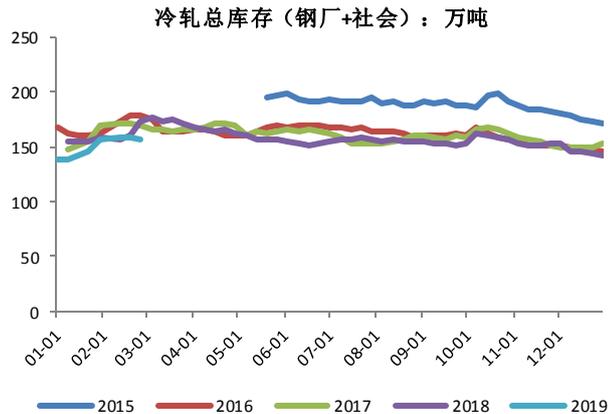
**图 17:中厚板总库存**


资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

**图 18:热轧总库存**


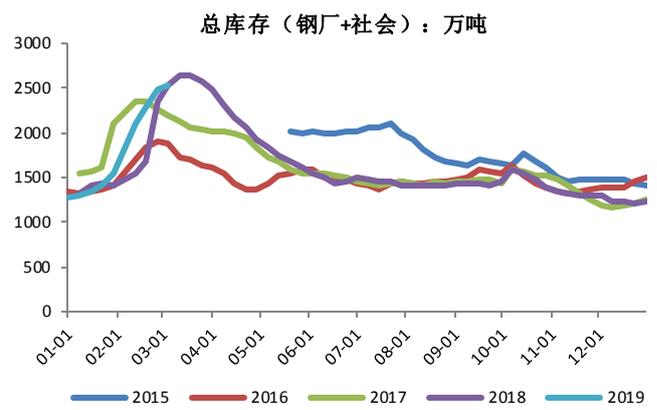
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

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 焦化厂库存下降

本周主要港口铁矿石库存周环比升 111.23 万吨，低于去年同期 1268.47 万吨；独立焦化厂焦炭库存下降 7.8 万吨，高于去年同期水平 27.98 万吨。国内大中型钢厂的焦炭、进口铁矿石、废钢库存小幅回升，而炼焦煤库存持续下降。

表 8 原料社会库存

	2019-03-01	2019-02-22	2019-02-01	2018-03-02	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	14,687.73	14,576.50	13,973.95	15,956.20	111.23	713.78	-1,268.47
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	48.33	56.12	25.78	76.30	-7.80	22.55	-27.98

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**

	2019-03-01	2019-02-22	2019-01-25	2018-02-09	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	<b>11.00</b>	10.60	12.00	12.00	<b>0.40</b>	-1.00	-1.0
进口铁矿石库存天数:大中型钢厂	<b>30.00</b>	28.50	33.00	33.50	<b>1.50</b>	-3.00	-3.5
废钢平均库存可用天数:大中型钢厂	<b>11.40</b>	10.90	18.30	8.00	<b>0.50</b>	-6.90	3.4
炼焦煤平均库存天数:大中型钢厂	<b>16.30</b>	17.30	18.30	16.50	<b>-1.00</b>	-2.00	-0.2

资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 23 钢厂焦炭库存**

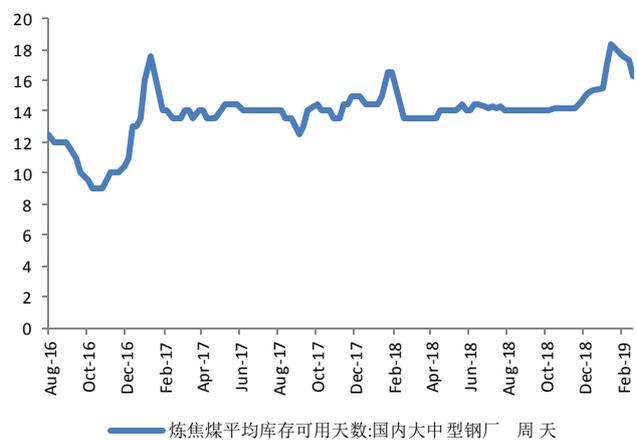

资料来源：Wind，东兴证券研究所

**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：铁矿价格下跌，唐山方坯涨 1.75%

本周铁矿石价格继续下跌，其中 62%粉矿和 58%粉矿价分别变动 1.47%、-1.95%，66%铁精粉价格下跌 1.26%，印度粉矿、PB 粉矿和巴西粉矿分别下跌 0.96%、2.05%、1.22%。唐山方坯价格上涨 1.75%，废钢价格下跌 0.82%，其他原料价格保持稳定。

表 10 本周原料价格走势

原料指标	2019/3/1	2019/2/28	2019/2/22	2019/2/1	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	85	87	86	3.08%	1.47%	2.79%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	68	68	69	64	-0.18%	-1.95%	6.45%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	785	785	795	765	0.00%	-1.26%	2.61%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	620	612	626	611	1.31%	-0.96%	1.47%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	620	612	633	616	1.31%	-2.05%	0.65%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	726	720	735	735	0.83%	-1.22%	-1.22%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2420	2420	2440	2430	0.00%	-0.82%	-0.41%
价格:方坯:Q235:唐山	3490	3480	3430	3430	0.29%	1.75%	1.75%
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	2065	1965	0.00%	0.00%	5.09%
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	38000	38000	38000	43000	0.00%	0.00%	-11.63%
到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	65000	65000	65000	80000	0.00%	0.00%	-18.75%
即期汇率:美元兑人民币	6.71	6.69	6.72	6.74	0.31%	-0.47%	-0.30%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 5.2 现货：螺纹涨 70 元/吨，热卷涨 60

本周主要钢材品种价格皆上涨。沪螺纹钢、热卷、冷轧和中板价格分别上涨 70 元/吨、60 元/吨、20 元/吨、20 元/吨。截止 3 月 1 日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3860、3920、4280、3950 元/吨。

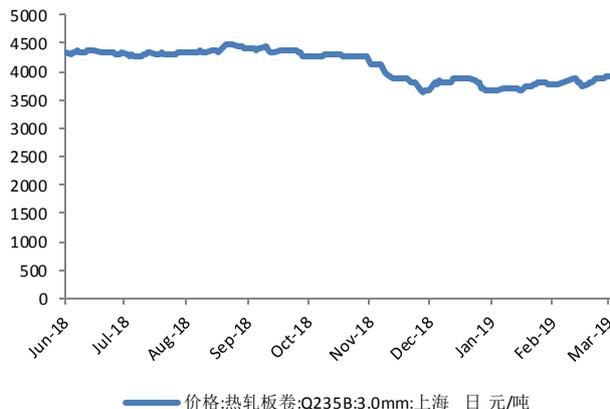
表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2019/3/1	2019/2/28	2019/2/22	2019/1/29	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,860	3,820	3,790	3,780	40	70	80
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,920	3,900	3,860	3,770	20	60	150
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,280	4,260	4,260	4,170	20	20	110
价格:中板:普 20mm:上海	3,950	3,950	3,930	3,860	0	20	90

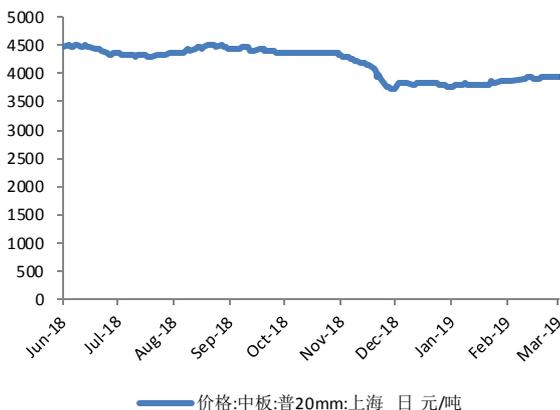
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

**图 27 螺纹钢现货价格**

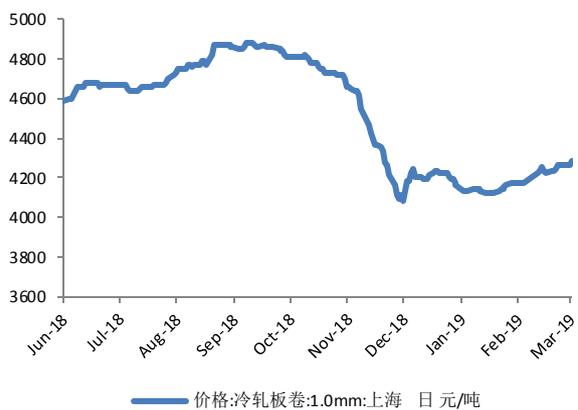

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

**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 84 元/吨，热卷涨 119

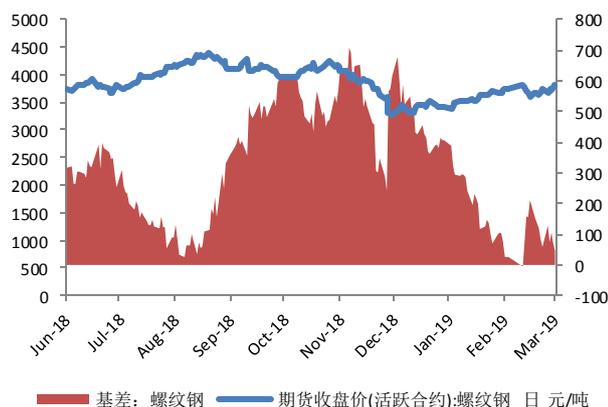
本周黑色系期货品种主力合约品种均呈涨势。螺纹钢、热轧板卷、铁矿石和焦炭活跃合约期货价格分别上涨 84、119、7、5 元/吨。从基差上看，本周铁矿石和焦炭期货品种合约的基差（现货-期货价格，正为贴水，负为升水）呈升水，螺纹钢和热卷期货品种合约的基差呈贴水，铁矿石和焦炭的基差升水分别扩大至 36、98 元/吨，螺纹钢和热卷的基差贴水分别缩减至 59、154 元/吨。

表 12 期货价格和基差

主力合约价格	2019/3/1	2019/2/28	2019/2/22	2019/1/29	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3815	3750	3731	3675	65	84	140
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3825	3778	3706	3589	47	119	236
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	626	610	619	561	16	7	65
期货收盘价(活跃合约):焦炭	2168	2125	2163	2026	44	5	142
基差: 铁矿石	-36	-27	-36	16	-8	1	-52
基差: 焦炭	-103	-60	-98	-61	-44	-5	-42
基差: 螺纹钢	45	70	59	105	-25	-14	-60
基差: 热卷	95	122	154	181	-27	-59	-86

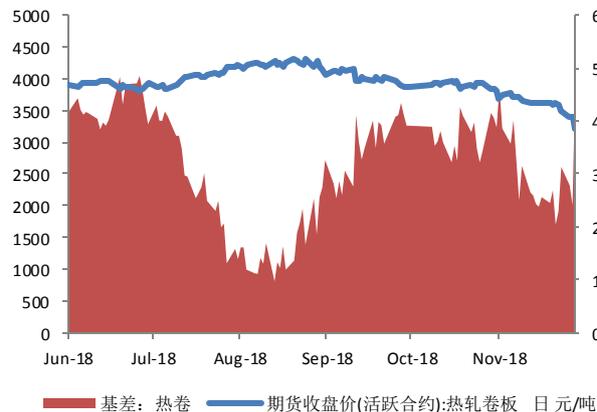
资料来源: Wind, 东兴证券研究所 (活跃合约均为 1905)

图 31 螺纹钢期货价格



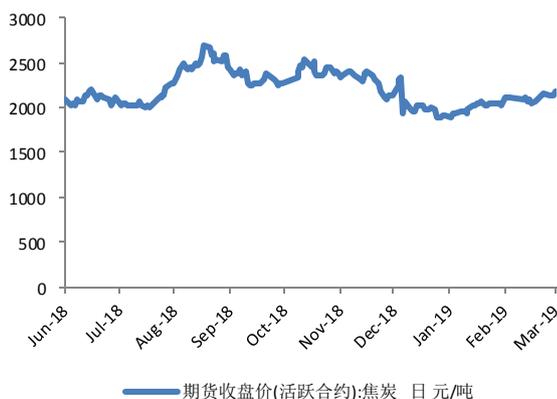
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 32 热轧板卷期货价格



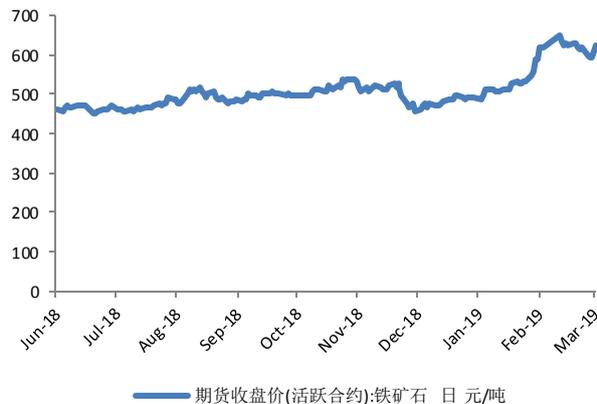
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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：主要品种吨钢毛利回升

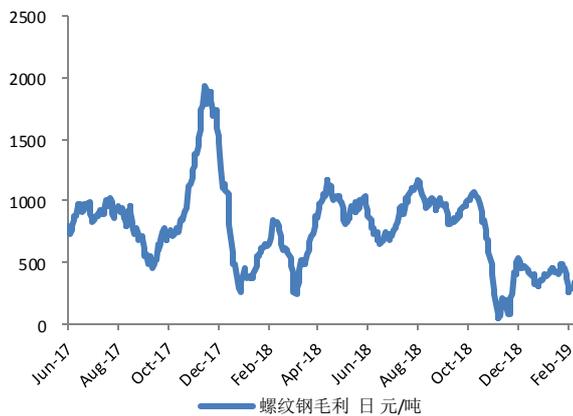
根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢成本滞后毛利均回升。截止收盘，本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 343、284、72 和 270 元，分别涨 60、51、17、17 元/吨，盈利水平有所提高。

表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/3/1	2019/2/28	2019/2/22	2019/2/1	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	<b>343</b>	308	283	451	34	<b>60</b>	-109
热卷吨钢毛利	<b>284</b>	267	233	341	17	<b>51</b>	-58
冷轧吨钢毛利	<b>72</b>	55	55	155	17	<b>17</b>	-83
中厚板吨钢毛利	<b>270</b>	270	252	370	0	<b>17</b>	-100

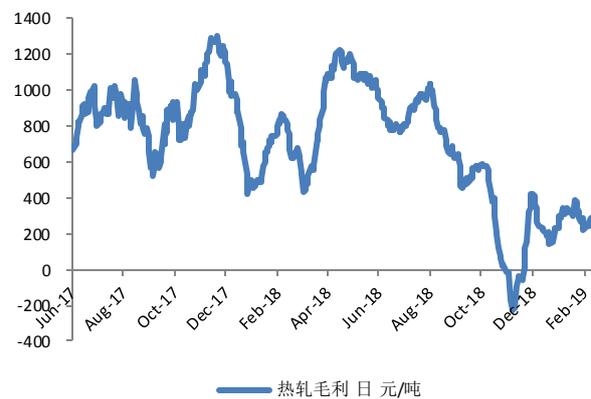
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 35 螺纹钢毛利



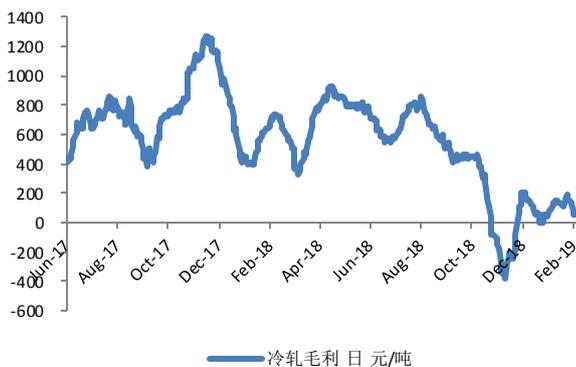
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 36 热轧板卷毛利



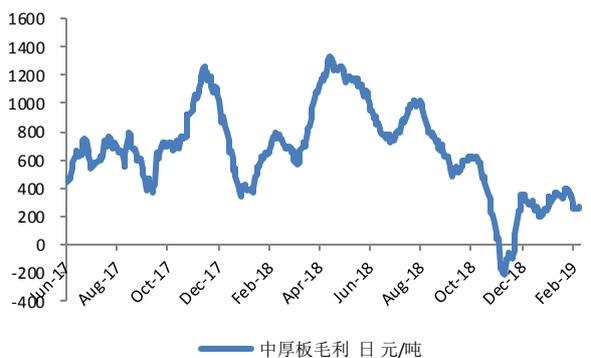
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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 60，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 11 元，吨钢成本为 3383 元(不含税)；本周电炉螺纹钢成本滞后毛利上涨 60 元，仍维持亏损，损失 93 元/吨。与高炉螺纹钢相比，毛利差距保持稳定，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）

	2019/3/1	2019/2/28	2019/2/22	2019/2/1	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	<b>3,383</b>	3,371	3,394	3,393	12	-11	-9
电炉毛利	<b>-93</b>	-128	-153	-91	34	<b>60</b>	-3
高炉螺纹钢吨毛利	<b>343</b>	308	283	451	34	<b>60</b>	-109
高炉-电炉毛利差	<b>436</b>	436	436	542	0	<b>0</b>	-106

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



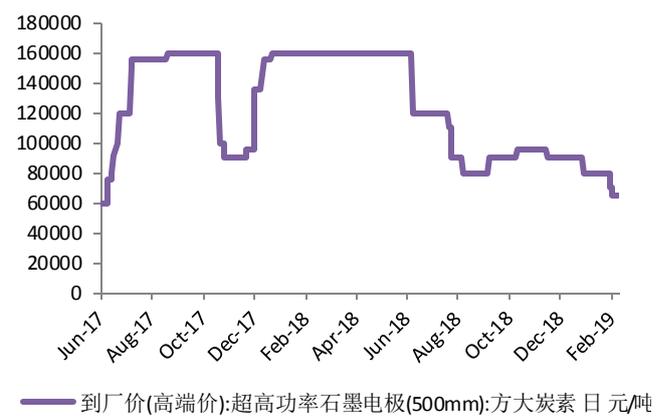
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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. 接霸州市相关部门紧急通知，要求从2019年2月24日起，立即启动重污染天气Ⅰ级应急响应，解除时间另行通知。要求相关单位按照“一厂一策”采取停产、提高污染治理设施运行效率等措施；也可采取轮流停产、限时停产、限排和应急减排置换等方式实现应急减排目标。（我的钢铁网）
2. 据生态环境部官方微博消息，近期中国气象局国家气候中心与生态环境部中国环境监测总站联合开展了2019年3月大气污染扩散气象条件预测会商。预计3月，京津冀和汾渭平原气温均较常年同期偏高、湿度较大，大气污染扩散条件差，中下旬发生持续重污染天气概率较高。（中国新闻网）
3. 根据省环境应急与重污染天气预警中心与中国环境监测总站、省环境气象中心最新会商，唐山市3月1日至6日地面受高压后部弱南风影响，风力偏小，湿度增大，早晚伴有逆温，整体扩散条件极差，空气污染程度将进一步加重。为实现重污染天气削峰降级，市重污染天气应对指挥部决定自2019年3月1日0时至3月6日8时，全市启动重污染天气Ⅰ级应急响应。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）的停40%以上的烧结机装备，位于城市建成区内（包括县区）的停50%以上的烧结机装备；评价为B类的，停60%以上的烧结机装备；评价为C类的，停70%以上的烧结机、竖炉及白灰窑装备；评价为D类的，停烧结机、竖炉及白灰窑装备。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）

### 7.2 宏观形势

1. 据中钢协最新数据显示，2月上旬全国重点钢铁企业粗钢日均产量192.19万吨，较上一旬增长5.76%。2月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量1420.03万吨，较上一旬末增长30.81%。（我的钢铁网）
2. 据国家发展改革委2月26日消息，发展改革委发布《2018年全国固定资产投资发展趋势监测报告及2019年投资形势展望》指出，全国投资项目在线审批监管平台数据显示，2018年全国拟建项目（指已经办理审批、核准或备案手续的项目）数量增势较好，同比增长15.5%，为2019年投资平稳运行提供坚实的项目储备基础。初步预计2019年我国固定资产投资运行将呈现企稳态势，中高端制造业、现代服务业投资成为主要拉动力，基础设施投资增长情况略有好转，中西部投资增速继续领先。报告指出，根据拟建项目数量增长情况，预计2019年，采矿业、中高端制造业、住宿和餐饮业、房地产业、科学研究和技术服务业有望成为投资热点行业，支持固定资产投资稳步增长。报告指出，2019年可以集中发力的有效领域包括新型基础设施领域：加快推进新型基础设施建设，加快5G商用步伐，研究规划新一代信息技术基础应用投资发展方案；加强人工智能、工

业互联网、物联网等领域基础设施投资，积极储备、推介优质投资项目，创新新领域基础设施投融资模式。（中国证券网）

3. 2月25日，中国机械工业联合会通报了2018年机械工业经济运行情况。中国机械工业联合会执行副会长陈斌指出，预计2019年机械工业经济运行总体将比较平稳，工业增加值、主营业务收入增速在6.5%左右，利润总额受2018年低基数的影响增速回升至5%左右，对外贸易出口将适度增长，但实现难度将大于2018年。根据中国机械工业联合会数据，2018年，机械工业增加值增速先升后降，总体运行基本平稳。上半年呈现逐月提升的趋势，由年初1-2月的7%升至1-6月的8.4%，此后增速逐月放缓至年底的6.3%。年末机械工业增加值增速高于全国工业增加值增速0.1个百分点，但低于制造业增加值增速0.2个百分点。（中国证券报）
4. 2019年人民银行金融市场工作会议于2月25日至26日在北京召开。会议要求，要进一步落实好各项信贷政策。加强房地产金融审慎管理，落实房地产市场平稳健康发展长效机制。全面深化民营企业小微企业金融服务，改善货币政策传导机制，加大信贷投入力度，发挥债券融资支持作用，强化“几家抬”政策合力。（经济参考报）
5. 据国新发布客户端消息，2月28日，国务院新闻办举行新闻发布会，交通运输部部长李小鹏、副部长刘小明介绍深化供给侧结构性改革，推动交通运输高质量发展有关情况，并答记者问。2019年，交通运输部将以推动交通运输高质量发展为主题，以深化交通运输供给侧结构性改革为主线，落实“巩固、增强、提升、畅通”八字方针总要求，提高效率，降低成本，确保安全，深化改革，扩大开放，推动创新。李小鹏表示，2019年交通运输行业将完成公路水路固定资产投资1.8万亿元左右；新改建农村公路20万公里；新增内河高等级航道达标里程400公里；新增通客车建制村5000个；新增直接通邮建制村5000个；确保北京大兴国际机场等重大项目如期建成；确保运输结构调整取得阶段性进展，实现铁路货运量增加3.5亿吨，集装箱铁水联运量增长15%以上。（中国证券报）
6. 据财新网，3月1日公布的2月财新中国制造业采购经理人指数(PMI)录得49.9，较1月大幅回升1.6个百分点，创三个月新高。这一走势与国家统计局制造业PMI并不一致，国家统计局公布的2月制造业PMI录得49.2，下降0.3个百分点，为2016年3月以来新低。2月中国制造业产出结束收缩趋势，恢复扩张，但增速仍属小幅。许多受访厂商反映，由于客户需求回升而提高了产量。需求方面，2月新订单总量也出现小幅增长，内需上升是新订单恢复增长的主要动力；新出口订单指数则重新落入收缩区间，过去11个月以来，出口销售有10个月呈现下降趋势。（新浪财经）
7. 2019年3月1日，证监会发布了《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称《注册管理办法》）和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》（以下简称《持续监管办法》），自公布之日起实施。经证监会批准，上交所、中国结算相关业务规则随之发布。（中国证券网）

### 7.3 上市公司

- 1. 沙钢股份：**（年度业绩快报）2018 年度，公司实现营业收入 147.12 亿元，较上年同期增长 18.51%；利润总额 29.68 亿元，较上年同期增长 56.45%；归属于上市公司股东的净利润 11.75 亿元，较上年同期增长 66.67%。截止 2018 年 12 月 31 日，公司总资产 115.18 亿元，较年初增长 19.29%；归属于上市公司股东的所有者权益 44.58 亿元，较年初增长 31.60%。
- 2. 常宝股份：**（年度业绩快报）公司 2018 年营业总收入同比增长 53.98%，营业利润同比增长 255.19%，利润总额同比增长 240.36%，归属于上市公司股东的净利润同比增长 237.30%，每股收益同比增长 194.12%。
- 3. 大冶特钢：**公司公布年度报告，经营情况摘要：全年实现营业收入、营业成本分别为 125.73 亿元、109.89 亿元，同比分别上升 22.94%、21.49%；营业利润 6.23 亿元，同比上升 20.09%；实现利润总额、净利润分别为 6.01 亿元、5.10 亿元，同比分别上升 31.14%、29.19%；资产负债率 42.65%，销售利润率为 4.78%。
- 4. 金洲管道：**（年度业绩快报）报告期，公司聚焦管道主营业务，积极开拓市场，加大营销力度，实现营业收入 480,835.29 万元，较上年同期增长 24.47%；内部狠抓企业管理，提高产品质量，降本增效，实现利润总额 24,033.78 万元，较上年同期增长 25.08%；归属于上市公司股东的净利润 19,197.23 万元，较上年同期增长 18.03%。报告期末，公司财务状况良好。期末资产总额 376,312.65 万元，比期初增长 15.59%；归属于上市公司股东的所有者权益 226,845.18 万元，比期初增长 6.57%。
- 5. 凌钢股份：**公司公布年度报告，经营情况摘要：报告期，公司抢抓市场机遇、严格成本管控，生产经营取得了较好成效，铁、钢、材产量同比稳定增长，全年累计生产钢 552.98 万吨，同比增长 9.45%；生产铁 520.41 万吨，同比增长 6.42%；钢材商品量 549.01 万吨，同比增长 9.40%。实现营业收入 207.77 亿元，同比增长 15.5%；营业总成本 191.21 亿元，同比增加 17.61%；报告期实现净利润 11.97 亿元，同比降低 0.78%。报告期末，公司拥有总资产 159.95 亿元，比年初增长 8.28%；负债总额 85.49 亿元，比年初增长 1.96%；股东权益 74.46 亿元，比年初增长 16.58%。报告期末资产负债率为 53.45%，比年初降低 3.31 个百分点。

## 8. 重点推荐公司

表 15: 重点公司盈利预测

公司	每股收益 EPS (元)			市盈率 P/E		
	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
宝钢股份	0.95	0.97	1.03	8.00	7.85	7.39
三钢闽光	4.33	4.00	4.02	3.89	4.22	4.06
韶钢松山	1.52	1.05	0.86	3.92	5.68	6.93
方大特钢	2.35	2.20	2.14	6.10	6.51	6.70
新兴铸管	0.57	0.57	0.69	8.69	8.65	7.14
常宝股份	0.51	0.47	0.53	10.96	11.83	10.49

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。