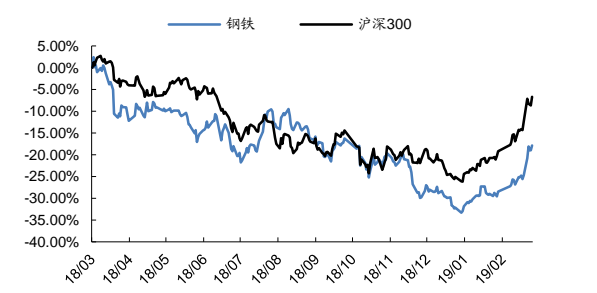


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923
 联系人: 李浩
 021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
 联系人: 邓聿轲 S0350116090024
 0755-83702060 dengyk@ghzq.com.cn

节后下游需求好于预期, 继续看好板块估值修复

——钢铁行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
钢铁	14.8	14.6	-19.2
沪深300	16.8	16.3	-5.5

相关报告

- 《钢铁行业周报: 宏观环境仍然友好, 继续看好板块跟随大盘反弹》——2019-02-25
- 《钢铁行业周报: 1月社融增速超预期, 看好板块跟随大盘反弹》——2019-02-19
- 《钢铁行业周报: 库存累积需调整, 静待需求证实》——2019-02-12
- 《钢铁行业周报: 预期持续修复, 焦炭螺纹钢反弹》——2019-01-08
- 《钢铁行业周报: 地产预期修复, 钢铁股将反弹》——2018-12-24

投资要点:

- **钢材价格继续回升。**本周(2月25日-3月3日)螺纹钢价格上涨70元/吨, 上海地区持平为3860元/吨。本周热卷价格上涨, 上海地区上涨60元/吨至3850元/吨。本周冷轧价格上涨, 上海地区上升20元/吨至4280元/吨。本周镀锌价格上涨, 上海地区上涨70元/吨为45100元/吨。本周高线价格上涨, 上海地区上涨80元/吨4080元/吨。本周中板价格上涨, 上海地区上涨20元/吨至3950元/吨。
- **社会库存小幅上行。**本周钢材社会库存上升69.56万吨至1867万吨, 其中螺纹钢上升64.56万吨至1018.56万吨; 线材上升6.70吨至318.48吨; 热卷上升0.82万吨至274.59万吨; 中板下降2.10万吨至134.87万吨; 冷轧下降0.42万吨至120.40万吨。
- **原料价格焦煤、焦炭价格持平, 矿石微跌。**本周河北主焦煤车板价持平为1560元/吨, 山西一级冶金焦车板价持平为1990元/吨。本周矿石价格微涨, 普氏62%矿石指数上涨0.6美元/吨至87.30美元/吨, 唐山66%铁精粉价格下跌10元/吨至785元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存上升111.2万吨至1.468亿吨, 日均疏港量上升9.09吨至292.31万吨。
- **行业推荐评级。**本周申万钢铁行上涨9.06%, 强于沪深300指数(上涨6.52%), 社会库存微升、厂库上升幅度较大, 各品种钢材价格继续回升。行业基本面由“弱供给、需求韧性较强”向“供给偏松、需求下滑”的演化趋势未变。2019年大宗商品价格伴随PPI整体下行格局不变, 钢铁行业盈利高点已过。但近期更看好社会主动补库、钢价企稳回升, 信用底逐步靠近、维稳政策升级带来的板块局部反弹机会。尤其1月出口、信贷、社融数据均超预期, 中美贸易第6轮谈判取得突破性进展, 为市场延续反弹奠定良好的宏观背景, 维持行业评级为“推荐”。
- **本周重点推荐个股及逻辑:** 节后下游需求超预期, 分结构看, 长材端全国各地基建项目快速开工, 地产新开工虽震荡下行、但存量施工对钢材需求不减, 且融资环境改善、竣工加快, 支撑了近期需求。板材端基建投资增速回升带动工程机械销售走好, 另外汽车、家电下乡等刺激政策促使下游厂商提前补库存, 板材价格走势好过长材。供给端虽然今年限产力度较去年明显放松, 但天气恶化可能促使各

钢材主产区在两会前后提高限产力度，供给短期内受到一定抑制，利好钢价表现。宏观基本面虽处下行阶段，但近期政策呵护市场利好不断出台、流动性也宽裕，周末前有MSCI A股投资比例扩容，后有科创板文件正式出台，继续看好板块随大盘由超跌反弹步入中级反弹行情。推荐低估值、高分红个股方大特钢、三钢闽光、华菱钢铁、八一钢铁、新钢股份、韶钢松山，需警示累库过快、宏观需求走弱和节后下游迟迟不开工，现货再次探底风险。

- **风险提示：**钢材产量快速增加；国外钢材价格下跌超预期；国外矿山主动减产；相关重点公司未来业绩的不确定性。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/3/1 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
002110.SZ	三钢闽光	16.86	3.89	4.29	4.35	4.33	3.93	3.88	增持
600507.SH	方大特钢	14.33	2.02	2.10	2.19	7.09	6.82	6.54	买入
600581.SH	八一钢铁	4.62	2.24	2.29	2.38	2.06	2.02	1.94	买入
000932.SZ	华菱钢铁	7.88	2.33	2.33	2.38	3.38	3.38	3.31	买入
000717.SZ	*韶钢松山	5.96	0.98	0.99	1.73	6.08	6.02	3.45	增持
600782.SH	新钢股份	6.11	1.43	1.45	1.48	4.27	4.21	4.13	增持

资料来源：Wind，国海证券研究所（*韶钢松山盈利预测取自wind一致预期）

内容目录

1、 行业与个股市场表现	5
1.1、 钢铁行业指数涨跌排名	5
1.2、 本周钢铁个股表现	5
1.3、 吨钢市值	5
2、 原料价格焦煤、焦炭价格持平、矿石微涨	6
2.1、 焦煤、焦炭价格持平	6
2.2、 矿石价格微涨	7
3、 钢材市场价继续回升	8
3.1、 钢材价格继续回升	8
3.2、 钢材社库、厂库上升	10
3.3、 钢材利润回升	10
4、 行业评级及投资策略	11
5、 本周重点推荐个股及逻辑	11
6、 风险提示	12

图表目录

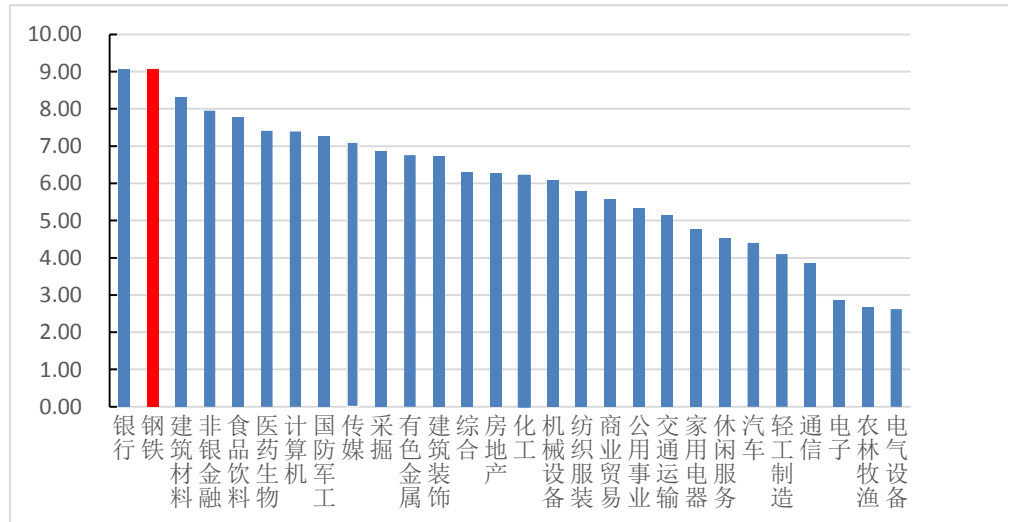
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	7
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	7
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	7
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	7
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	8
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	8
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	8
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	8
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	9
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	9
图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨	9
图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨	9
图 16: 高线价格 单位: 元/吨	9
图 17: 中板价格 单位: 元/吨	9
图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %	10
图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨	10
图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位: 万吨	10
图 21: 主要品种社会库存 单位: 万吨	10
图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨	11
图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨	11
表 1: 本周 (2月18日-2月24日) 钢铁股涨跌幅排名	5
表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (3月1日更新)	6

1、行业与个股市场表现

1.1、钢铁行业指数涨跌排名

本周（2月25日-3月03日）钢铁指数上涨9.06%，在28个行业指数中排名第2，走势强于沪深300指数（上涨6.52%）。

图1：申万一级行业指数涨跌幅排名



资料来源：wind、国海证券研究所

1.2、本周钢铁个股表现

本周钢铁板块随大盘集体反弹，凌钢股份、八一钢铁、包钢股份涨幅靠前，分别上涨16.16%、14.64%、13.21%，收益率较低的是首钢股份、鞍钢股份、杭钢股份，收益率为6.14%、5.90%、5.65%。

表1：本周（2月18日-2月24日）钢铁股涨跌幅排名

涨幅前五				跌幅前五			
公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)	公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)
凌钢股份	16.16	3.45	6.43	首钢股份	6.14	4.32	8.83
八一钢铁	14.64	4.62	8.05	鞍钢股份	5.90	5.74	4.53
包钢股份	13.21	1.80	27.73	杭钢股份	5.65	5.05	7.71
沙钢股份	12.60	9.83	18.47	永兴特钢	5.35	15.57	13.93
三钢闽光	12.18	16.86	4.24	常宝股份	2.96	5.56	11.01

资料来源：Wind、国海证券研究所

1.3、吨钢市值

在目前去产能的大背景下，利润集中在炼铁炼钢环节，因此上市公司中吨钢市值小的公司的利润弹性大。

表 2：主要钢铁上市公司吨钢市值表（3 月 1 日更新）

公司代码	钢铁企业	市值：亿元	钢材产量：万吨	吨钢市值：元/吨
600569.SH	安阳钢铁	85	809	1050
000932.SZ	*ST 华菱	228	1489	1531
600782.SH	新钢股份	187	810	2315
000709.SZ	河钢股份	348	2786	1250
000761.SZ	本钢板材	144	950	1518
600581.SH	八一钢铁	66	500	1321
600282.SH	南钢股份	174	833	2092
000898.SZ	鞍钢股份	409	1986	2062
600808.SH	马钢股份	300	1374	2186
000825.SZ	太钢不锈	284	1028	2759
600231.SH	凌钢股份	91	353	2567
600022.SH	山东钢铁	198	903	2194
000717.SZ	韶钢松山	140	498	2818
002110.SZ	三钢闽光	256	618	4136
600307.SH	酒钢宏兴	140	550	2540
600019.SH	宝钢股份	1686	4394	3838
600507.SH	方大特钢	202	360	5618
600126.SH	杭钢股份	167	438	3817
000708.SZ	大冶特钢	48	113	4259
000959.SZ	首钢股份	224	652	3432
600010.SH	包钢股份	770	1230	6263

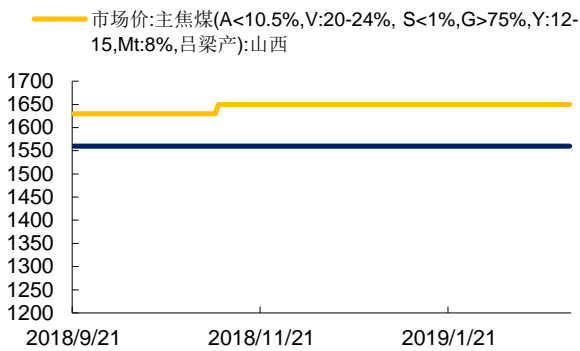
资料来源：Wind、国海证券研究所

2、原料价格焦煤、焦炭价格持平、矿石微涨

2.1、焦煤、焦炭价格持平

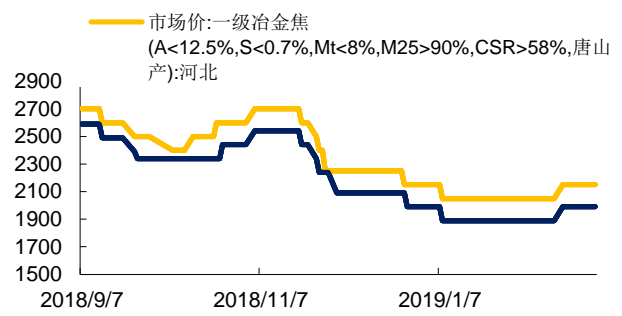
本周河北主焦煤车板价持平为 1560 元/吨，山西一级冶金焦车板价持平为 1990 元/吨。本周炼焦煤库存下降，港口库上升 15 万吨至 287 万吨。本周港口焦炭库存上升 15 万吨至 372 万吨，钢厂焦炭库存可用天数为 11 天。

图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨



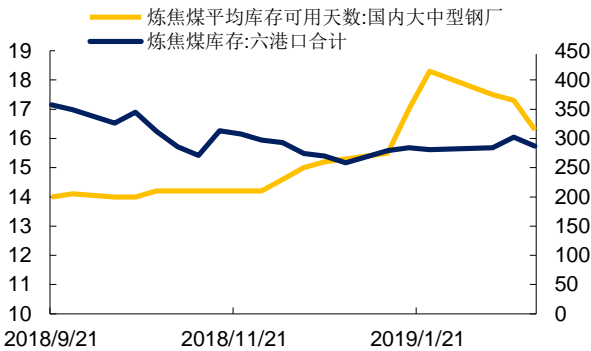
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



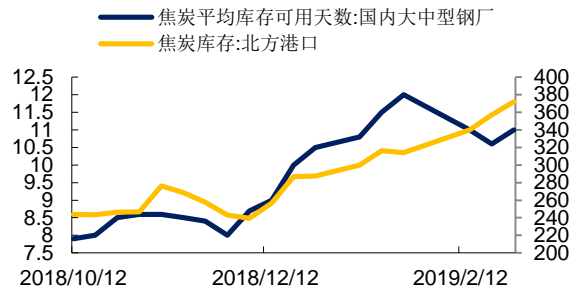
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

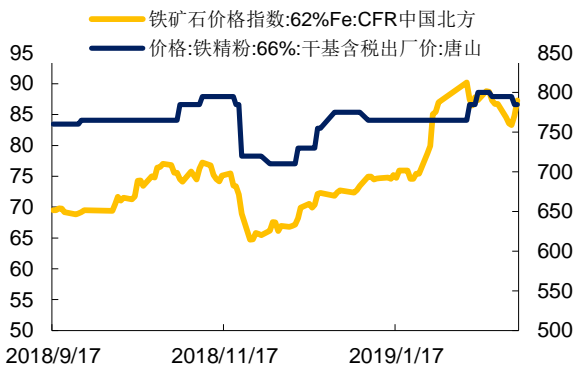
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

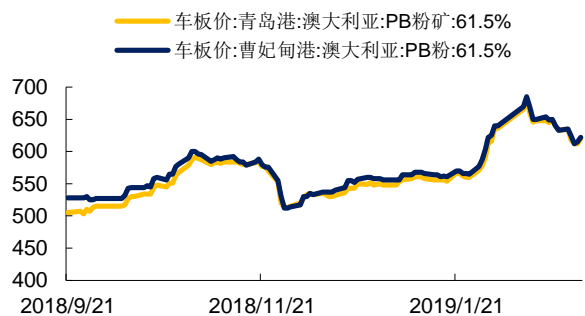
2.2、矿石价格微涨

图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨



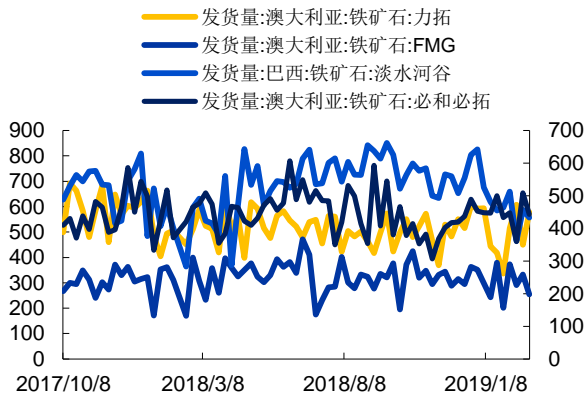
资料来源: Wind、国海证券研究所

本周矿石价格微涨，普氏 62% 矿石指数上涨 0.6 美元/吨至 87.30 美元/吨，唐山 66% 铁精粉价格下跌 10 元/吨至 785 元/吨。本周港口现货价格方面，青岛

PB 粉矿价格下跌 13 元/湿吨至 622 元/湿吨。

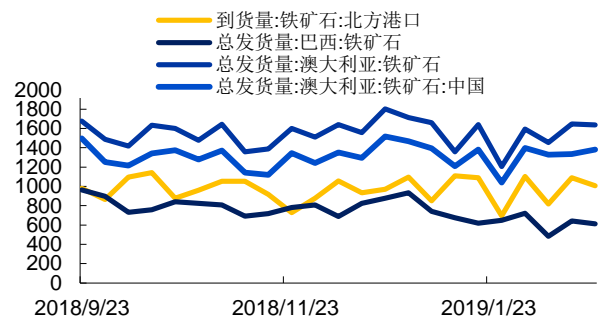
矿石供应方面,2月下旬四大矿山合计发货量下降 44.4 万吨至 1834.3 万吨,北方港口矿石到港量下降 81.4 万吨至 1007.9 万吨。二月初国内矿山开工率较一月下旬下降 1.6pct. 至 39.4%,铁精粉日产量下降 0.3 万吨/日,至 7.13 万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存上升 111.2 万吨至 1.468 亿吨,日均疏港量上升 9.09 吨至 292.31 万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨



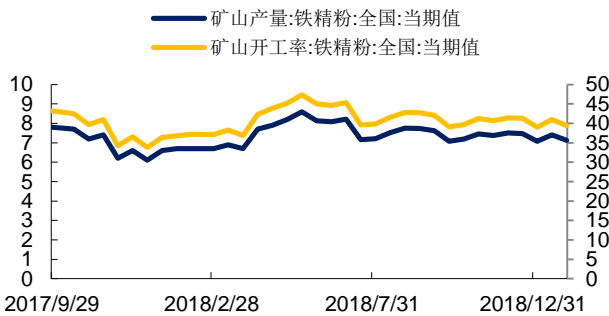
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 9: 港口到货量 单位: 万吨



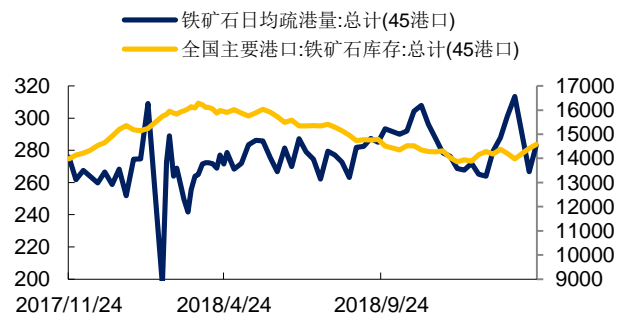
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨

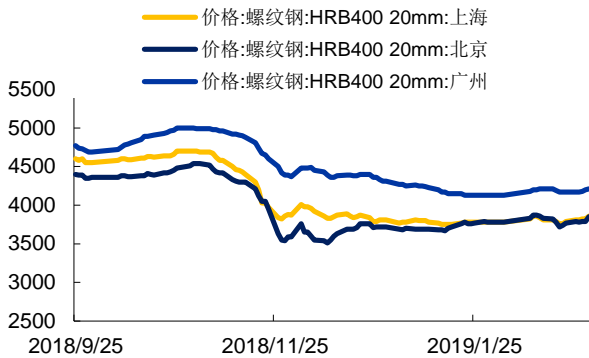


资料来源: Wind、国海证券研究所

3、钢材市场价继续回升

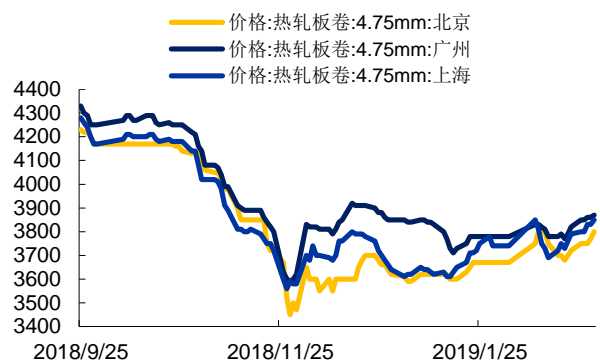
3.1、钢材价格继续回升

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

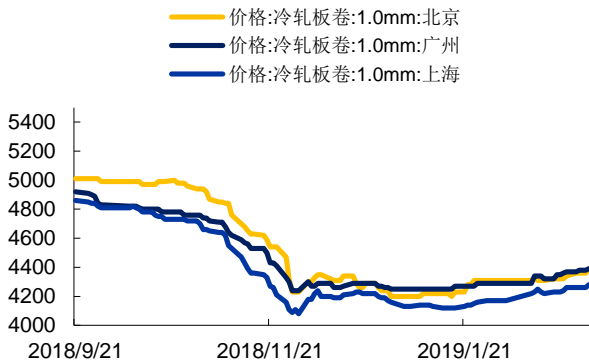
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

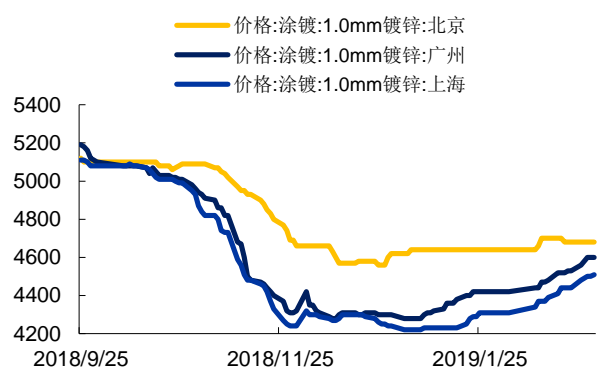
本周螺纹钢价格上涨 70 元/吨,上海地区持平为 3860 元/吨。本周热卷价格上涨,上海地区上涨 60 元/吨至 3850 元/吨。本周冷轧价格上涨,上海地区上升 20 元/吨至 4280 元/吨。本周镀锌价格上涨,上海地区上涨 70 元/吨为 45100 元/吨。本周高线价格上涨,上海地区上涨 80 元/吨 4080 元/吨。本周中板价格上涨,上海地区上涨 20 元/吨至 3950 元/吨。

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



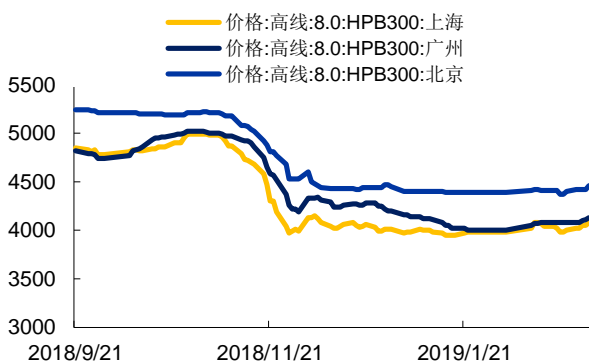
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



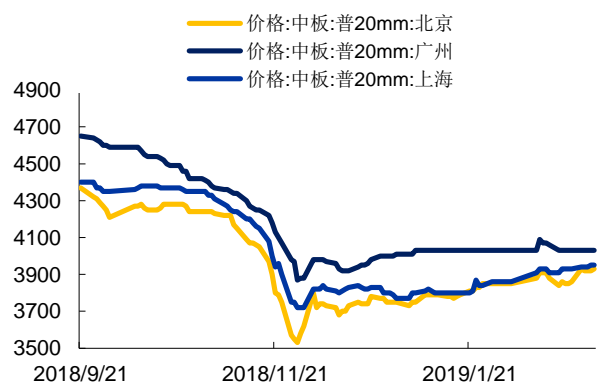
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 16: 高线价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 17: 中板价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

3.2、钢材社库、厂库上升

本周高炉开工率持平为 65.75%，钢厂盈利比例为 73.62%。二月上旬重点企业粗钢产量 192.19 万吨/天，较一月末下上升 10.47 万吨/天，重点企业库存 1420 万吨，较一月末上升 345.86 万吨。本周螺纹钢产量上升 15.66 万吨至 324.65 万吨，线材产量上升 4.58 万吨至 135.89 万吨。本周钢材社会库存上升 69.56 万吨至 1867 万吨，其中螺纹钢上升 64.56 万吨至 1018.56 万吨；线材上升 6.70 万吨至 318.48 吨；热卷上升 0.82 万吨至 274.59 万吨；中板下降 2.10 万吨至 134.87 万吨；冷轧下降 0.42 万吨至 120.40 万吨。

图 18：高炉开工与盈利比例 单位：%

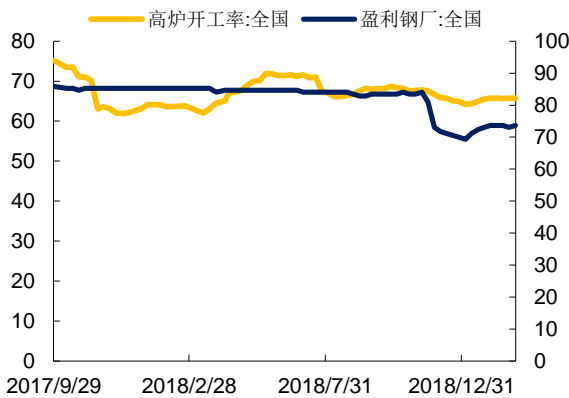
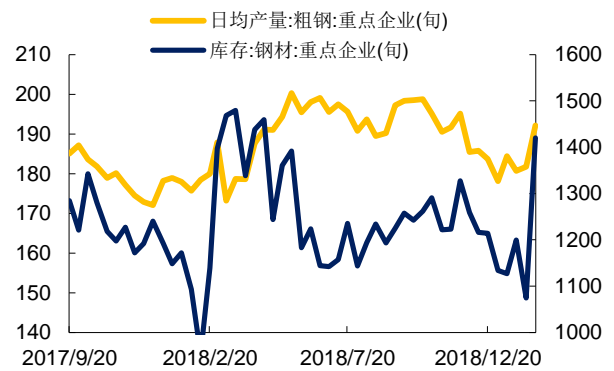


图 19：粗钢旬产量及库存 单位：万吨



资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

图 20：螺纹钢及线材周产量 单位：万吨

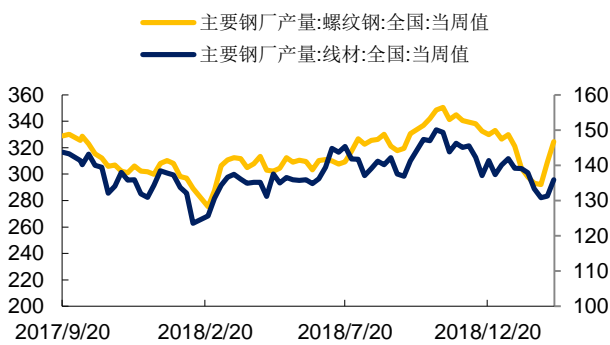
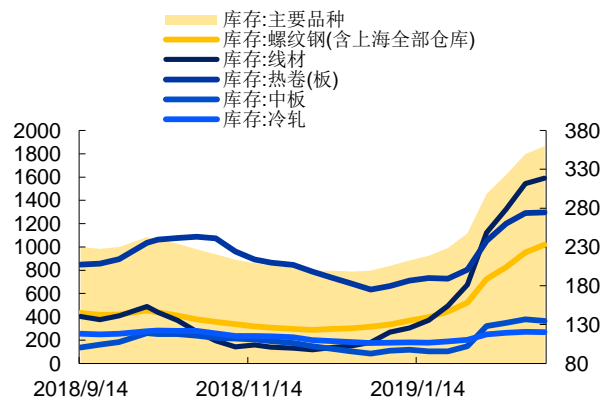


图 21：主要品种社会库存 单位：万吨

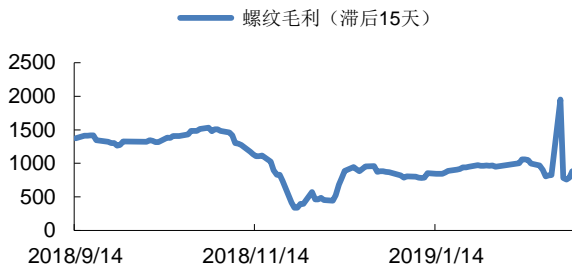


资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

3.3、钢材利润回升

图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

本周原材料中焦煤、焦炭价格持平, 矿石微涨, 所有钢材现货价格继续回升, 厂库上升幅度较大, 按滞后 15 天模型测算螺纹钢利润下降至 882 元/吨, 热卷毛利下降至 782 元/吨。

4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行上涨 9.06%, 强于沪深 300 指数 (上涨 6.52%), 社会库存微升、厂库上升幅度较大, 各品种钢材价格继续回升。行业基本面由“弱供给、需求韧性较强”向“供给偏松、需求下滑”的演化趋势未变。2019 年大宗商品价格伴随 PPI 整体下行格局不变, 钢铁行业盈利高点已过。但近期更看好社会主动补库、钢价企稳回升, 信用底逐步靠近、维稳政策升级带来的板块局部反弹机会。尤其 1 月出口、信贷、社融数据均超预期, 中美贸易第 6 轮谈判取得突破性进展, 为市场延续反弹奠定良好的宏观背景, 维持行业评级为“推荐”。

5、本周重点推荐个股及逻辑

节后下游需求超预期, 分结构看, 长材端全国各地基建项目快速开工, 地产新开工虽震荡下行、但存量施工对钢材需求不减, 且融资环境改善、竣工加快, 支撑了近期需求。板材端基建投资增速回升带动工程机械销售走好, 另外汽车、家电下乡等刺激政策促使下游厂商提前补库存, 板材价格走势好过长材。供给端虽然今年限产力度较去年明显放松, 但天气恶化可能促使各钢材主产区在两会前后提高限产力度, 供给短期内受到一定抑制, 利好钢价表现。宏观基本面虽处下行阶段, 但近期政策呵护市场利好不断出台、流动性也宽裕, 周末前有 MSCI A

股投资比例扩容，后有科创板文件正式出台，继续看好板块随大盘由超跌反弹步入中级反弹行情。推荐低估值、高分红个股方大特钢、三钢闽光、华菱钢铁、八一钢铁、新钢股份、韶钢松山，需警示累库过快、宏观需求走弱和节后下游迟迟不开工，现货再次探底风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/3/1 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
002110.SZ	三钢闽光	16.86	3.89	4.29	4.35	4.33	3.93	3.88	增持
600507.SH	方大特钢	14.33	2.02	2.10	2.19	7.09	6.82	6.54	买入
600581.SH	八一钢铁	4.62	2.24	2.29	2.38	2.06	2.02	1.94	买入
000932.SZ	华菱钢铁	7.88	2.33	2.33	2.38	3.38	3.38	3.31	买入
000717.SZ	*韶钢松山	5.96	0.98	0.99	1.73	6.08	6.02	3.45	增持
600782.SH	新钢股份	6.11	1.43	1.45	1.48	4.27	4.21	4.13	增持

资料来源：Wind，国海证券研究所（*韶钢松山盈利预测取自wind一致预期）

6、风险提示

- 1) 钢材产量快速增加;
- 2) 国外钢材价格下跌超预期;
- 3) 国外矿山主动减产;
- 4) 相关重点公司未来业绩的不确定性。

【煤炭钢铁有色组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

李浩，工商管理硕士，十年钢铁行业工作经验，七年钢铁市场研究经验，曾就职武钢股份。目前从事钢铁行业及上市公司研究。

邓聿轲，澳麦考瑞大学经济学硕士，经济学学士，2年证券及其相关行业从业经历，2016年进入国海证券现从事钢铁、煤炭、天然气行业上市公司研究。

【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。