

行业月度报告

钢铁

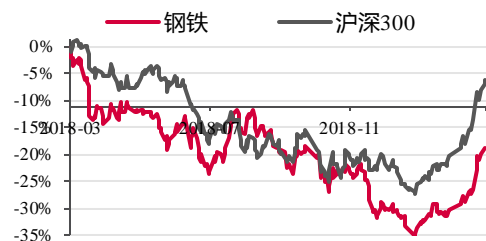
钢材冬储接近尾声，内外煤价差拉大

2019年03月06日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
钢铁	16.45	16.54	-18.59
沪深300	17.51	19.94	-6.16

龙靓

执业证书编号: S0530516040001
longliang@cfzq.com

王绍玲

wangsl1@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

相关报告

- 《钢铁：节后第三周钢材社会库存点评：阴雨天气影响开工，高产量下价格下行压力加大》
2019-02-22
- 《钢铁：钢铁行业2018年度业绩预告梳理：全年业绩多预喜，Q4单季分化显著》
2019-02-18
- 《钢铁：钢铁煤炭行业2019年1月月报：全面冬储已经开启，电厂维持原料高库存策略》
2019-02-14

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
陕西煤业	1.04	8.80	1.12	8.17	1.13	8.10	推荐
宝钢股份	0.86	8.97	0.96	8.03	1.02	7.56	推荐
鞍钢股份	0.77	7.62	1.18	4.97	1.00	5.87	推荐
华电国际	0.04	119.50	0.20	23.90	0.27	17.70	推荐
金能科技	1.00	13.41	1.92	6.98	2.07	6.48	谨慎推荐
华能国际	0.12	60.92	0.15	48.73	0.37	19.76	推荐
山西焦化	0.12	80.33	1.12	8.61	1.19	8.10	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 板材价格涨幅大于长材，卷螺倒挂幅度减小。2019年2月，钢材价格继续上涨。主要钢材品种价格均上涨，月环比涨幅居前的分别是镀锌板（4.24%）、造船板（3.85%）、冷轧卷（2.80%），长材涨幅较小，螺纹钢仅上涨1.44%，16#槽钢和25#工字钢涨幅分别为0.49%、1.27%。2月，板材价格涨幅大于长材，螺纹钢和热卷的价格倒挂幅度在缩小。2019年2月，钢铁原材料价格继续回升，主要原材料价格均出现上涨，但整体上涨幅度较上月缩小，唐山钢坯、废钢、铁精粉、主流铁矿石价格涨幅分别达2.04%、1.63%、1.94%、3.41%。受到春节因素的影响，钢材社会库存继续快速累积，主要钢材品种社会库存合计较上月增加幅度为67.15%，冬储接近尾声，主要钢材品种社会库存合计已经高于上年同期。
- 动力煤内外价差拉大，焦炭价格止跌。2019年2月，国内外动力煤价格涨跌继续分化，国内价格小幅上涨，外围价格继续下跌，内外价差进一步扩大。与上年同期相比，各动力煤价格指数均出现不同程度的下滑，CCI进口煤价格指数下降26.12%，进口煤价格优势进一步体现。全球煤炭价格进入下跌趋势，2月国内煤价受到安监趋严及复工延迟的影响，价格有所反弹，但也难改价格下行的趋势。
- 投资建议：在盈利和估值两个因素中，倾向于参考估值选取投资标的。建议关注估值较低的山东钢铁、杭钢股份、鞍钢股份、宝钢股份。受矿难影响，铁矿石价格上涨，关注国内的铁矿石标的海南矿业、*ST金岭。煤炭方面，建议关注产品直销比例较高的陕西煤业，焦化龙头企业山西焦化，具有环保优势的金能科技。受益于煤价下跌，盈利空间有望改善的火电企业华能国际、华电国际。
- 风险提示：钢材下游需求不及预期；煤炭需求不及预期。

内容目录

1 行情回顾：2月钢铁煤炭板块走势弱于大盘	4
2 钢铁：板材价格涨幅大于长材，卷螺倒挂幅度减小	4
2.1 钢材价格 2019 年 2 月继续上涨	4
2.2 原材料：原料价格普遍上涨	6
2.3 钢材社会库存：冬储接近尾声，库存水平较高	7
2.4 钢厂原料库存：2 月原材料库存消耗	8
3 煤炭：动力煤内外价差拉大，焦炭价格止跌	10
3.1 动力煤：内外价差拉大，进口煤优势凸显	10
3.1.1 国内外价格走势：内外价差拉大	10
3.1.2 需求：电厂日耗回升至近年同期高点	12
3.1.3 港口和电厂库存：电厂仍维持高库存策略	12
3.2 双焦：焦煤价格持平，焦炭价格结束三个月的下跌	13
4 投资策略	15
5 风险提示	15

图表目录

图 1：2019 年 2 月钢铁板块涨幅前十个股（%）	4
图 2：2019 年 2 月煤炭板块涨幅前十个股（%）	4
图 3：螺纹钢价格走势（HRB400 20mm：全国）	5
图 4：热轧板卷价格走势（Q235B:3.0mm:上海）	5
图 5：冷轧板卷价格走势（0.5mm：上海）	5
图 6：中厚板价格走势（普 20mm：上海）	5
图 7：涂镀板价格走势（0.5mm 镀锌:上海）	6
图 8：造船板价格走势（20mm：上海）	6
图 9：型材价格走势（16#槽钢：上海）	6
图 10：型材价格走势（25#工字钢：上海）	6
图 11：钢坯价格走势（Q235：唐山）	7
图 12：废钢价格走势（6-8mm：唐山）	7
图 13：铁精粉价格走势（66%：干基含税：迁安）	7
图 14：铁矿石价格走势（PB 粉：61.5%）	7
图 15：主要钢材品种社会库存走势	8
图 16：螺纹钢社会库存走势	8
图 17：线材社会库存走势	8
图 18：热卷社会库存走势	8
图 19：中厚板社会库存走势	8
图 20：冷轧板社会库存走势	8
图 21：铁矿石港口库存走势（港口合计）	9
图 22：喷吹煤库存可用天数（国内大中型钢厂）	9
图 23：焦炭平均库存可用天数（国内大中型钢厂）	9
图 24：焦煤平均库存可用天数（国内大中型钢厂）	9
图 25：进口铁矿石平均库存可用天数（国内大中型钢厂）	10
图 26：废钢平均库存可用天数（国内大中型钢厂）	10

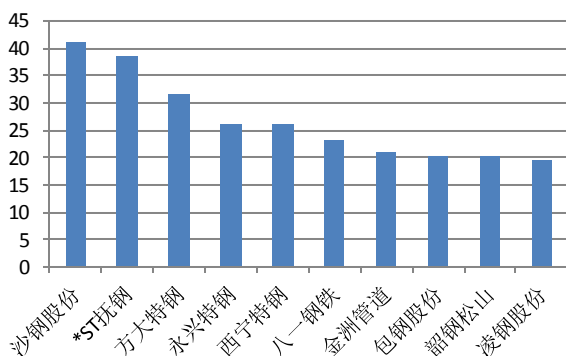
图 27: 动力煤价格指数 (CCI5500 含税)	11
图 28: 动力煤价格指数 (CCI 进口 5500 含税)	11
图 29: 秦皇岛港 5500K 动力煤价格走势 (平仓价: 山西优混)	11
图 30: 广州港动力煤价格走势 (含锐库提价, 山西优混)	11
图 31: 欧洲 ARA 港、理查德 RB 动力煤现货价走势	11
图 32: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	11
图 33: 大同、神木地区坑口价格走势	12
图 34: 东胜地区坑口价格走势	12
图 35: 电厂日耗快速回升至近年同期高点	12
图 36: 北方港口煤炭库存合计 (万吨)	13
图 37: 六大电厂存煤合计 (万吨)	13
图 38: 吕梁主焦煤价格走势	14
图 39: 古交肥煤价格走势	14
图 40: 吕梁 1/3 焦煤价格走势	14
图 41: 唐山二级冶金焦价格走势	14
图 42: 国内大中型钢厂焦煤库存可用天数走势	14
图 43: 国内 100 家独立焦化厂焦煤库存可用天数走势	14
图 44: 110 家样本钢厂焦炭库存走势	15
图 45: 焦煤港口库存走势	15
表 1: 主要钢铁产品价格一览	5
表 2: 钢铁原材料价格走势一览	6
表 3: 主要钢材品种社会库存一览	7
表 4: 国内大中型钢厂原料库存储备一览	9
表 5: 国内外动力煤价格一览	10
表 6: 双焦价格及库存一览	13

1 行情回顾：2月钢铁煤炭板块走势弱于大盘

2019年2月，申万钢铁板块上涨13.92%，在28个一级行业中涨幅排名第23位，三级子板块普钢上涨12.18%，特钢上涨25.35%。煤炭行业中，子板块煤炭开采上涨8.53%，焦炭加工上涨16.83%。同期上证A股上涨13.00%，深成指上涨20.38%，沪深300指数上涨12.24%，上证50指数上涨8.39%。2019年2月，春节假期刚结束，钢材社会库存累积速度快于往年，年后冬储积极性较高，需求尚不明朗，钢材价格震荡为主，普钢板块涨幅弱于大盘，A股行情火爆，小市值的特钢板块2月涨幅较大。煤炭方面，部分焦炭企业在春节后进行了小幅提价，加上北方地区限产趋严，焦炭板块涨幅大于煤炭开采板块。

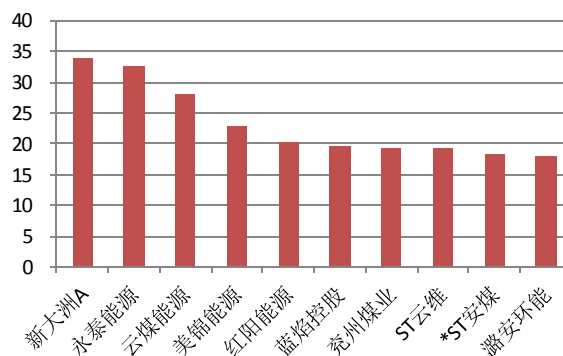
个股方面，33家钢铁股全部上涨，上涨幅度较大的有沙钢股份(41.06%)、*ST抚钢(38.70%)、方大特钢(31.61%)、永兴特钢(26.31%)。37家煤炭股全部上涨，涨幅较大的有新大洲A(33.86%)、永泰能源(32.48%)、云煤能源(28.08%)、美锦能源(22.84%)。钢铁板块中，特钢板块个股表现显眼，煤炭板块中，涨幅居前的美锦能源受到燃料电池板块概念提振，永泰能源受到债务改善预期的影响。

图 1：2019 年 2 月钢铁板块涨幅前十个股 (%)



资料来源：wind，财富证券

图 2：2019 年 2 月煤炭板块涨幅前十个股 (%)



资料来源：wind，财富证券

2 钢铁：板材价格涨幅大于长材，卷螺倒挂幅度减小

2.1 钢材价格 2019 年 2 月继续上涨，板材涨幅大于长材

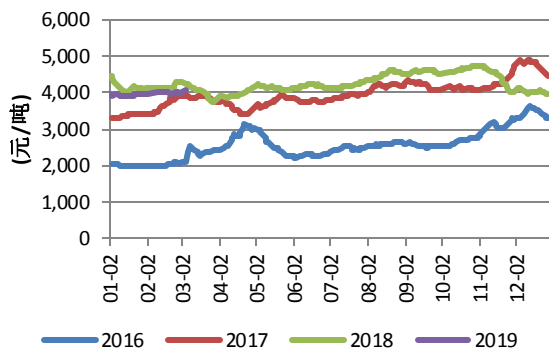
2019年2月，钢材价格继续上涨。主要钢材品种价格均上涨，月环比涨幅居前的分别是镀锌板(4.24%)、造船板(3.85%)、冷轧卷(2.80%)，长材涨幅较小，螺纹钢仅上涨1.44%，16#槽钢和25#工字钢涨幅分别为0.49%、1.27%。与去年同期相比，主要钢材品种价格均下滑，整体下滑幅度在6-7%之间。2月，板材价格涨幅大于长材，螺纹钢和热卷的价格倒挂幅度在缩小，品种间的价差正在修复，但离热卷价格高出螺纹150元/吨左右的合理价差仍有较大空间。

表 1: 主要钢铁产品价格一览

	价格 (元/吨)	月环比	年初至今	年同比
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	4,009.00	1.44%	1.75%	-5.98%
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,920.00	3.70%	7.10%	-6.67%
价格:冷轧板卷:0.5mm:上海	4,770.00	2.80%	3.92%	-6.29%
价格:中板:普 20mm:上海	3,950.00	2.33%	4.77%	-6.18%
价格:涂镀:0.5mm 镀锌:上海	4,670.00	4.24%	7.60%	-5.66%
价格:造船板:20mm:上海	4,320.00	3.85%	2.37%	-6.09%
价格:型材:16#槽钢:上海	4,100.00	0.49%	-0.49%	-5.75%
价格:型材:25#工字钢:上海	3,990.00	1.27%	0.76%	-6.34%

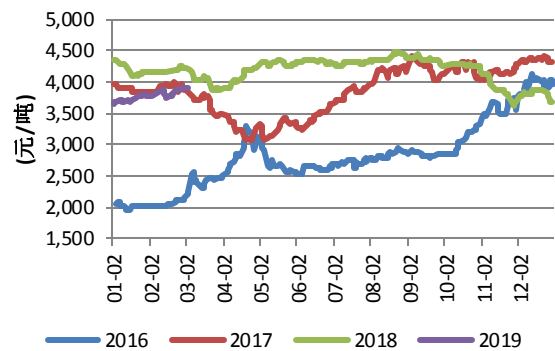
资料来源: wind, 财富证券

图 3: 螺纹钢价格走势 (HRB400 20mm: 全国)



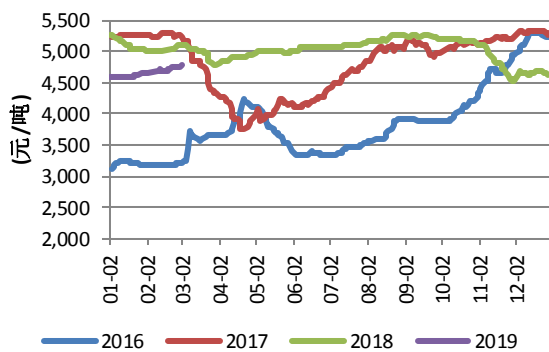
资料来源: wind, 财富证券

图 4: 热轧板卷价格走势 (Q235B:3.0mm:上海)



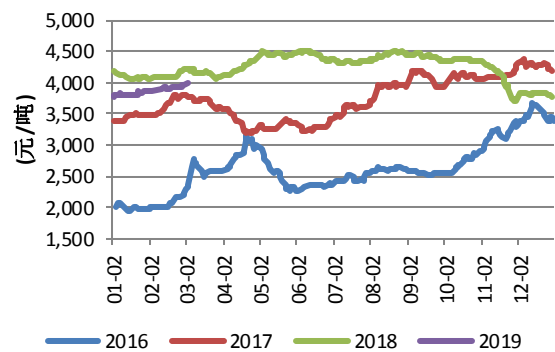
资料来源: wind, 财富证券

图 5: 冷轧板卷价格走势 (0.5mm: 上海)



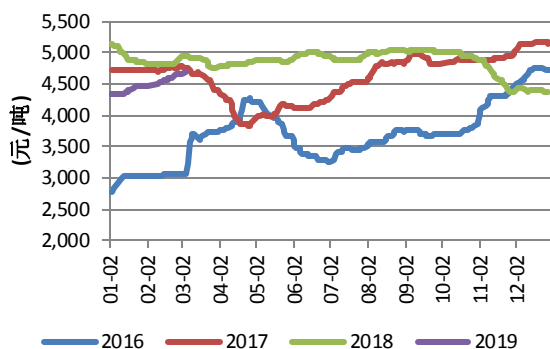
资料来源: wind, 财富证券

图 6: 中厚板价格走势 (普 20mm: 上海)



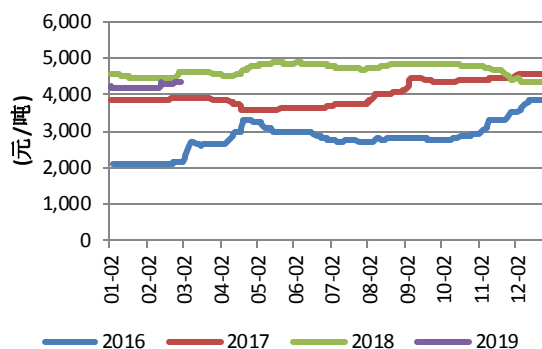
资料来源: wind, 财富证券

图 7：涂镀板价格走势（0.5mm 镀锌：上海）



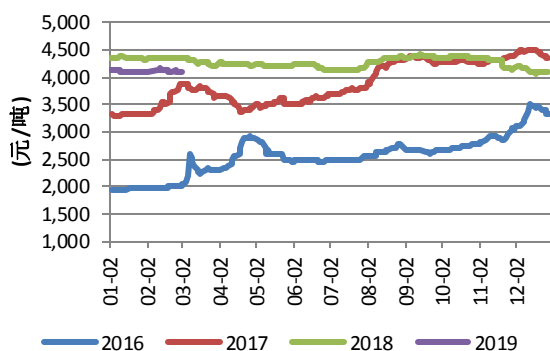
资料来源：wind，财富证券

图 8：造船板价格走势（20mm：上海）



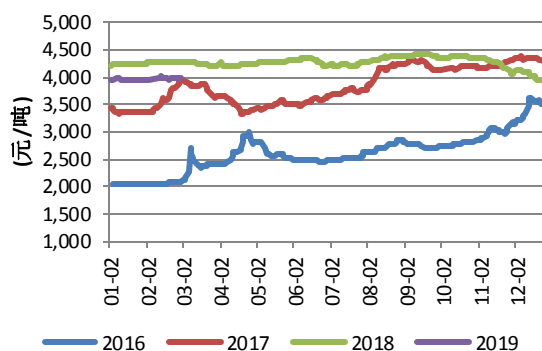
资料来源：wind，财富证券

图 9：型材价格走势（16#槽钢：上海）



资料来源：wind，财富证券

图 10：型材价格走势（25#工字钢：上海）



资料来源：wind，财富证券

2.2 原材料：原料价格普遍上涨

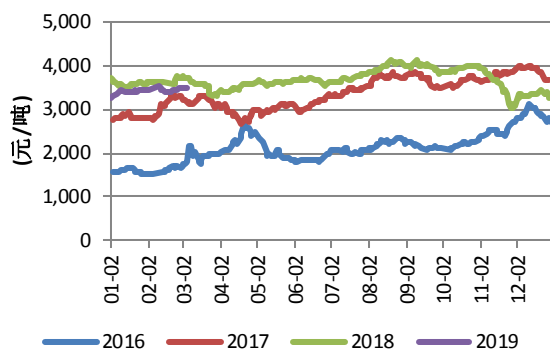
2019 年 2 月，钢铁原材料价格继续回升，主要原材料价格均出现上涨，但整体上涨幅度较上月缩小，唐山钢坯、废钢、铁精粉、主流铁矿石价格涨幅分别达 2.04%、1.63%、1.94%、3.41%。年初至今，铁矿石及唐山钢坯价格上涨幅度较大，涨幅分别达到 16.24%、7.36%。与去年同期相比，铁精粉、主流铁矿石价格分别较去年同期上升 10.49%、16.88%。巴西淡水河谷尾矿坝溃堤影响逐渐消失，铁矿石价格回归理性。

表 2：钢铁原材料价格走势一览

	当前价格（元/吨）	月环比	年初至今	年同比
价格:方坯:Q235:唐山	3,500.00	2.04%	7.36%	-5.41%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2,500.00	1.63%	5.49%	0.00%
价格:铁精粉:66%:干基含税:迁安	790.00	1.94%	1.28%	10.49%
青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	637.00	3.41%	16.24%	16.88%

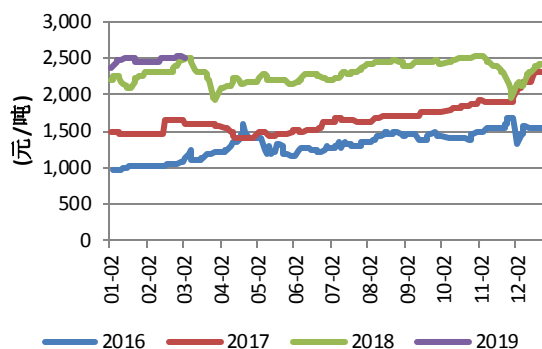
资料来源：wind，财富证券

图 11: 钢坯价格走势 (Q235: 唐山)



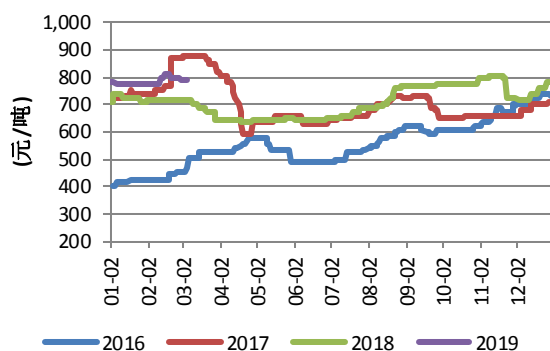
资料来源: wind, 财富证券

图 12: 废钢价格走势 (6-8mm: 唐山)



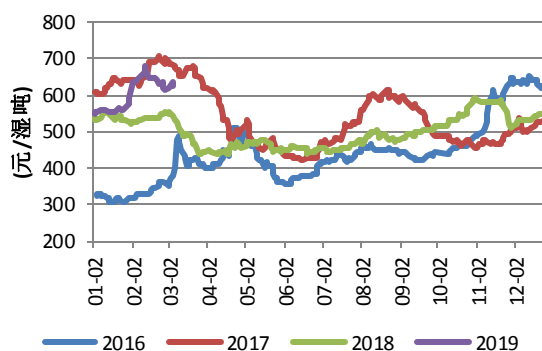
资料来源: wind, 财富证券

图 13: 铁精粉价格走势 (66%: 干基含税: 迁安)



资料来源: wind, 财富证券

图 14: 铁矿石价格走势 (PB粉: 61.5%)



资料来源: wind, 财富证券

2.3 钢材社会库存: 冬储接近尾声, 库存水平较高

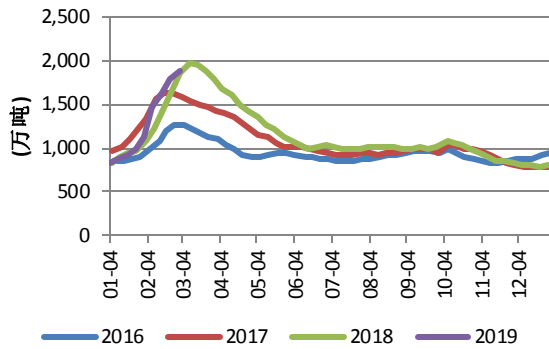
2019年2月,受到春节因素的影响,钢材社会库存继续快速累积,主要钢材品种社会库存合计较上月增加幅度为67.15%,冬储接近尾声,主要钢材品种社会库存较已经高于上年同期。主要钢材品种中,作为冬储主力的建材品种,2月库存延续1月的快速累积,螺纹钢和线材的库存增加幅度分别为95.08%、75.82%。与上年同期相比,螺纹钢和线材库存水平相对较低,热卷和中板库存较上年同期高出的幅度分别为3.17%、7.65%。

表 3: 主要钢材品种社会库存一览

	当前库存(万吨)	去年同期(万吨)	月环比	年同比
库存:主要钢材品种:合计	1,868.66	1,851.77	67.15%	0.91%
库存:螺纹钢	1,018.66	1,008.26	95.08%	1.03%
库存:线材	318.48	331.11	75.82%	-3.81%
库存:热卷(板)	274.59	266.16	36.84%	3.17%
库存:中板	134.87	125.29	32.28%	7.65%

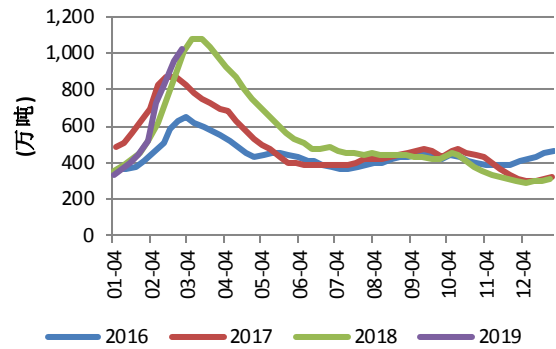
资料来源: wind, 财富证券

图 15：主要钢材品种社会库存走势



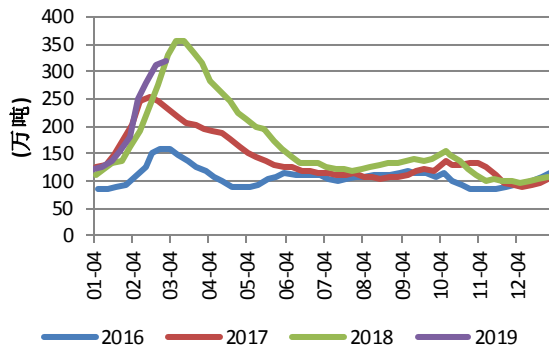
资料来源：wind，财富证券

图 16：螺纹钢社会库存走势



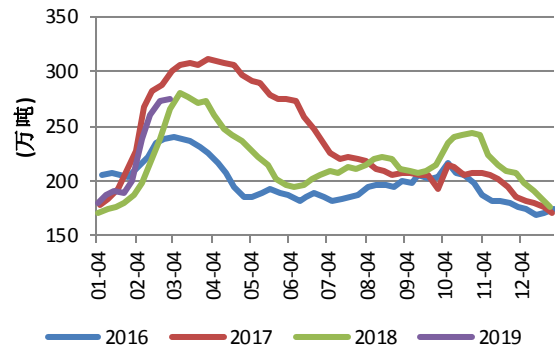
资料来源：wind，财富证券

图 17：线材社会库存走势



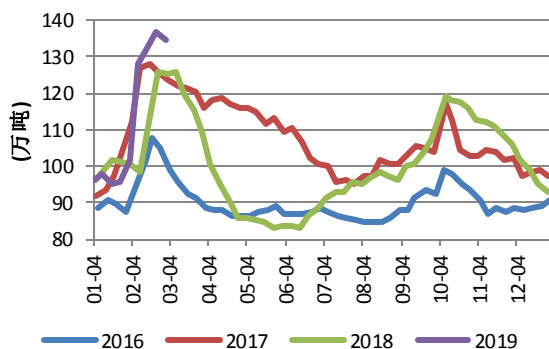
资料来源：wind，财富证券

图 18：热卷社会库存走势



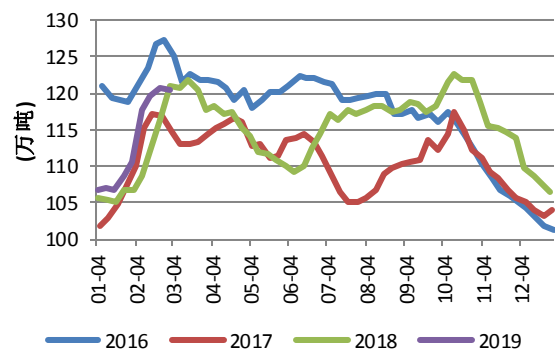
资料来源：wind，财富证券

图 19：中厚板社会库存走势



资料来源：wind，财富证券

图 20：冷轧板社会库存走势



资料来源：wind，财富证券

2.4 钢厂原料库存：2月原材料库存消耗

钢厂在1月完成了原料补库，2月原料库存逐步开始下滑，原材料库存均下降，废钢库存下降最多，降幅达14.93%。与上年同期相比，废钢库存增幅较大，主要原因是上年

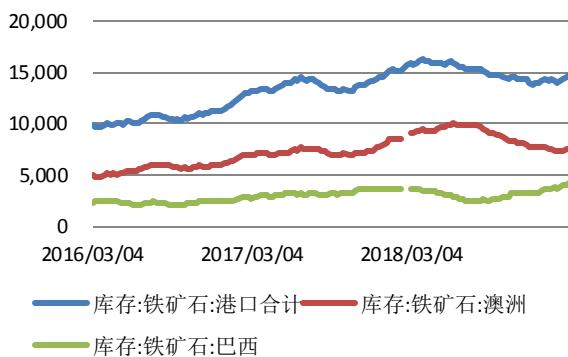
同期废钢价格较高，钢厂维持低库存运行。除废钢外，其他原料库存储量均高于上年同期，这与采暖季限产力度减弱，钢厂生产积极性增加，为保证生产积极补库有关。

表 4：国内大中型钢厂原料库存储备一览

	当前可用库存（天）	月环比	年同比
喷吹煤库存可用天数:国内大中型钢厂	14.40	-11.11%	20.00%
焦炭库存可用天数:国内大中型钢厂	11.00	-8.33%	4.76%
炼焦煤库存可用天数:国内大中型钢厂	16.30	-10.93%	20.74%
铁矿石库存可用天数:国内大中型钢厂	30.00	-9.09%	20.00%
废钢库存可用天数:国内大中型钢厂	11.40	-14.93%	75.38%

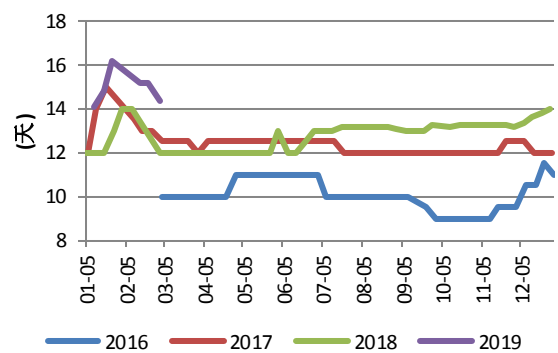
资料来源：wind，财富证券

图 21：铁矿石港口库存走势（港口合计）



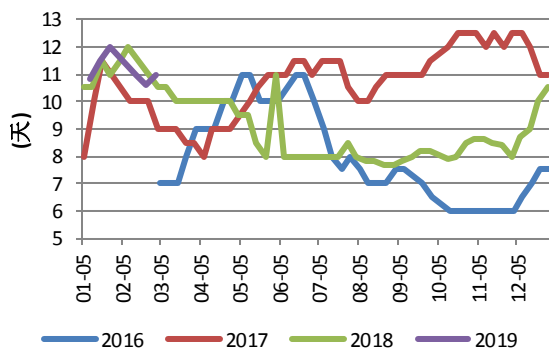
资料来源：wind，财富证券

图 22：喷吹煤库存可用天数（国内大中型钢厂）



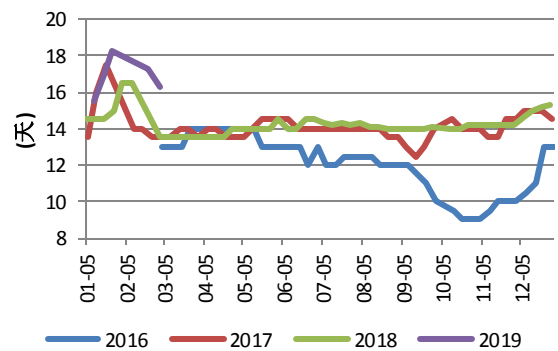
资料来源：wind，财富证券

图 23：焦炭平均库存可用天数（国内大中型钢厂）



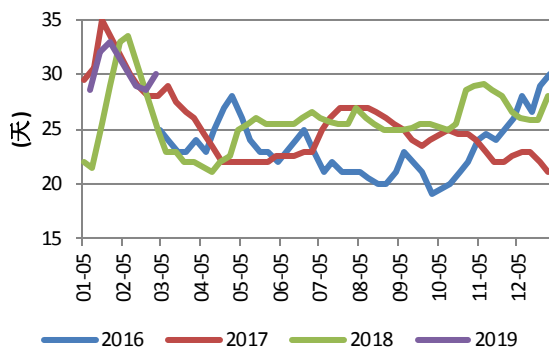
资料来源：wind，财富证券

图 24：焦煤平均库存可用天数（国内大中型钢厂）



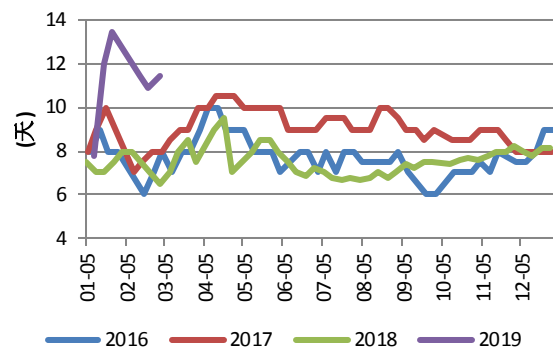
资料来源：wind，财富证券

图 25: 进口铁矿石平均库存可用天数(国内大中型钢厂)



资料来源: wind, 财富证券

图 26: 废钢平均库存可用天数(国内大中型钢厂)



资料来源: wind, 财富证券

3 煤炭：动力煤内外价差拉大，焦炭价格止跌

3.1 动力煤：内外价差拉大，进口煤优势凸显

3.1.1 国内外价格走势：内外价差拉大

2019 年 2 月，国内外动力煤价格涨跌继续分化，国内价格小幅上涨，外围价格继续下跌，内外价差进一步扩大。与上年同期相比，各动力煤价格指数均出现不同程度的下滑，CCI 进口煤价格指数下降 26.12%，进口煤价格优势进一步体现。全球煤炭价格进入下跌趋势，2 月国内煤价受到安监趋严及复工延迟的影响，价格有所反弹，但也难改价格下行的压力。

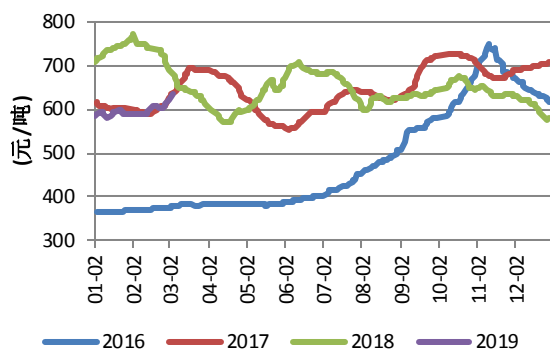
坑口方面，大同、神木、榆林地区 2019 年 1 月价格分别上涨 12 元/吨、0 元/吨、-4 元/吨。神木和榆林地区前期受矿难影响，坑口价格出现上涨，2 月，神木和榆林地区坑口价格回落，说明矿难影响逐步消退，大同地区坑口价格补涨。

表 5: 国内外动力煤价格一览

	价格 (元/吨)	月环比	年初以来	年同比
动力煤价格指数:CCI5500(含税)	613.00	4.43%	6.24%	-12.43%
动力煤价格指数:CCI 进口 5500(含税)	526.90	-5.99%	-5.28%	-26.12%
广州港:库提价(含税):山西优混(Q5500)	685.00	-1.44%	-2.84%	-17.47%
欧洲 ARA 港动力煤现货价 (美元/吨)	69.75	-10.19%	-21.83%	-14.43%
理查德 RB 动力煤现货价 (美元/吨)	81.71	-7.81%	-16.36%	-14.27%
纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 (美元/吨)	94.94	-4.83%	-5.59%	-9.92%

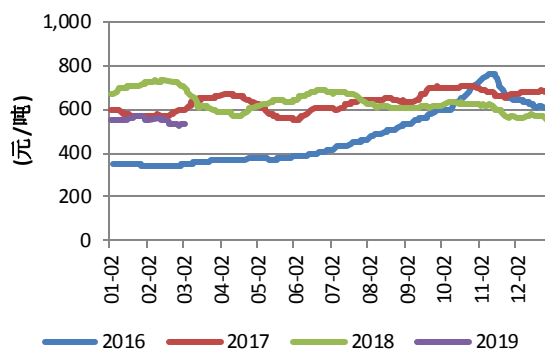
资料来源: wind, 财富证券

图 27: 动力煤价格指数 (CCI500 含税)



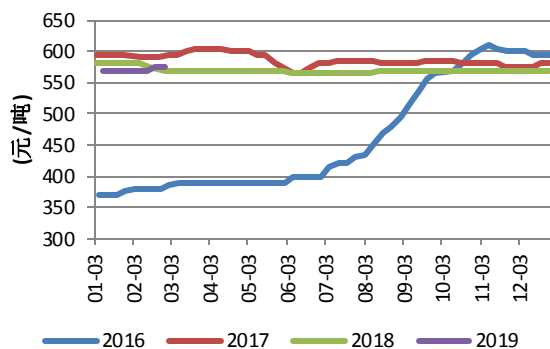
资料来源: wind, 财富证券

图 28: 动力煤价格指数 (CCI进口 5500 含税)



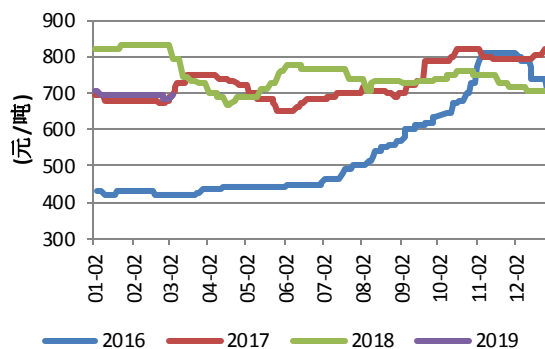
资料来源: wind, 财富证券

图 29: 秦皇岛港 5500K 动力煤价格走势图 (平仓价: 山西优混)



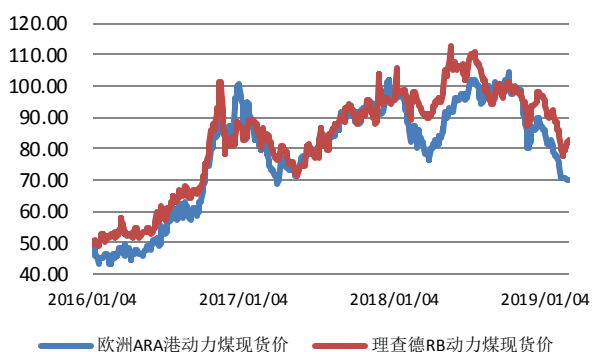
资料来源: wind, 财富证券

图 30: 广州港动力煤价格走势图 (含锐库提价, 山西优混)



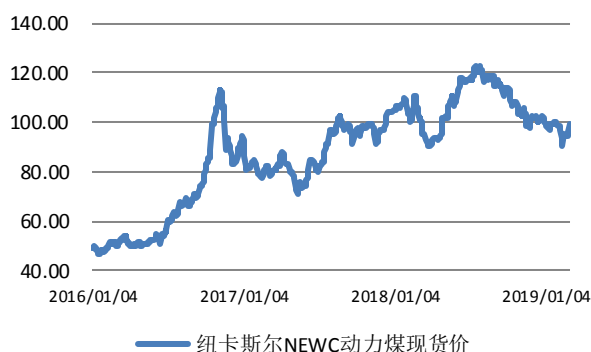
资料来源: wind, 财富证券

图 31: 欧洲 ARA 港、理查德 RB 动力煤现货价走势



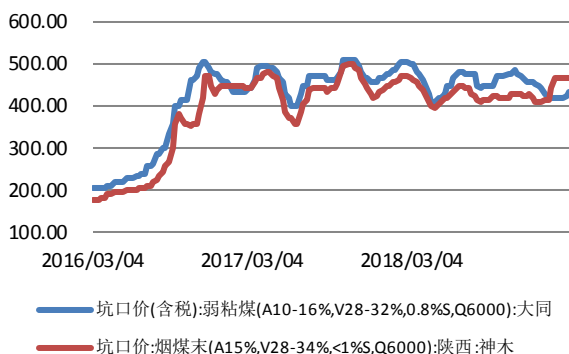
资料来源: wind, 财富证券

图 32: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



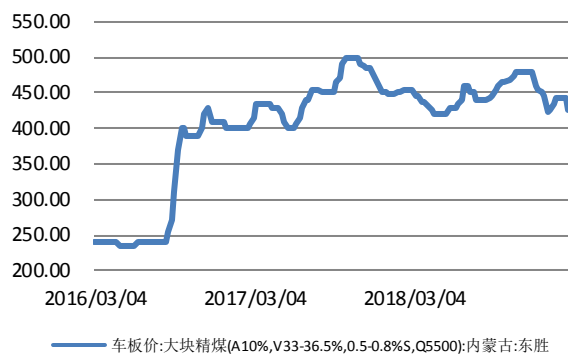
资料来源: wind, 财富证券

图 33: 大同、神木地区坑口价格走势



资料来源: wind, 财富证券

图 34: 东胜地区坑口价格走势

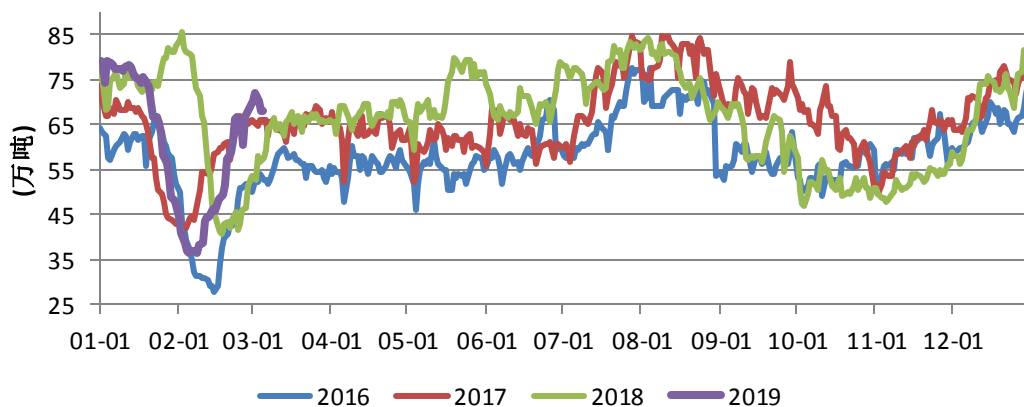


资料来源: wind, 财富证券

3.1.2 需求: 电厂日耗回升至近年同期高点

2019年2月,六大电厂耗煤量为1378.12万吨,同比下降14.87%,日均耗煤量为49.22万吨,上年同期为57.82万吨。2019年2月,春节假期影响,日耗快速下降,月均日耗位于近年来同期低点,但进入3月后,日耗水平快速提升,突破70万吨水平。

图 35: 电厂日耗快速回升至近年同期高点

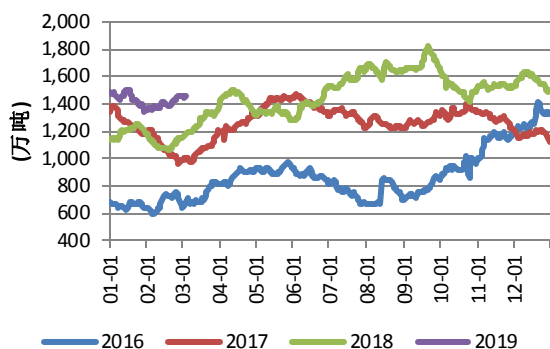


资料来源: wind, 财富证券

3.1.3 港口和电厂库存: 电厂仍维持高库存策略

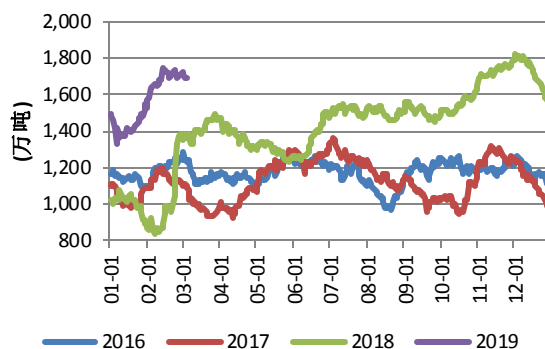
截止2019年2月底,北方五港合计库存量为1453.40万吨,六大电厂合计库存量为1709.06万吨,电厂仍然维持高库存策略,港口煤炭库存处于近年来同期最高点,高于2017年全年的最高点。电厂和港口库存累高,开春之后,气温将逐渐变暖,居民取暖需求下降,动力煤即将进入季节性消费淡季,电厂和港口较高的库存给了煤价下跌空间。

图 36: 北方港口煤炭库存合计 (万吨)



资料来源: wind, 财富证券

图 37: 六大电厂存煤合计 (万吨)



资料来源: wind, 财富证券

3.2 双焦: 焦煤价格持平, 焦炭价格结束三个月的下跌

2019 年 2 月底, 吕梁产主焦煤价格为 1650 元/吨、古交肥煤价格为 1550 元/吨、吕梁 1/3 焦煤价格为 1100 元/吨, 连续 2 个月持平。2 月底, 唐山二级冶金焦价格为 2090 元/吨, 较上月上涨 100 元/吨, 连续三个月下跌后企稳上涨。前期焦炭价格下跌后, 部分焦化企业开始亏损, 春节之后, 焦炭开始强势提价, 但成功提价 100 元/吨之后继续提涨没有得到钢厂确认, 价格上涨并不强势。

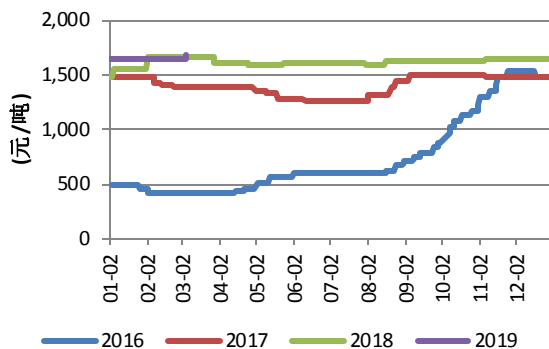
库存方面, 钢厂和焦化厂在节前进行了原材料的补库, 2 月钢厂生产积极性较高, 库存得到消耗。

表 6: 双焦价格及库存一览

	价格 (元/吨)、 库存 (天)	月环比	年初以来	年同比
市场价:主焦煤(吕梁产):山西	1,650.00	0.00%	0.00%	-0.60%
车板价:肥煤(古交产):山西	1,550.00	0.00%	0.00%	10.71%
车板价:1/3 焦煤(吕梁产):山西	1,100.00	0.00%	0.00%	6.80%
市场价:二级冶金焦(唐山产):河北	2,090.00	5.03%	0.00%	4.50%
炼焦煤库存可用天数:国内大中型钢厂	16.30	-10.93%	6.54%	20.74%
炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100 家)	816.25	-22.35%	-14.71%	1.20%
焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	454.23	-6.54%	-2.22%	-7.52%
炼焦煤库存:六港口合计	287.00	-5.90%	3.65%	102.68%

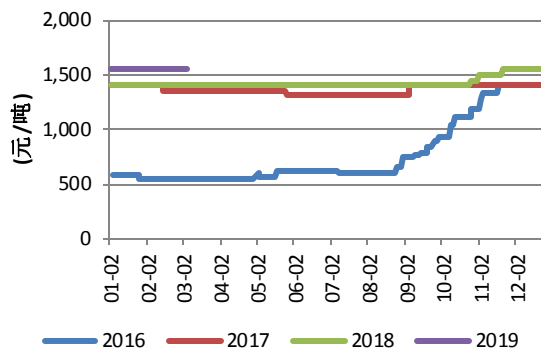
资料来源: wind, 财富证券

图 38: 吕梁主焦煤价格走势



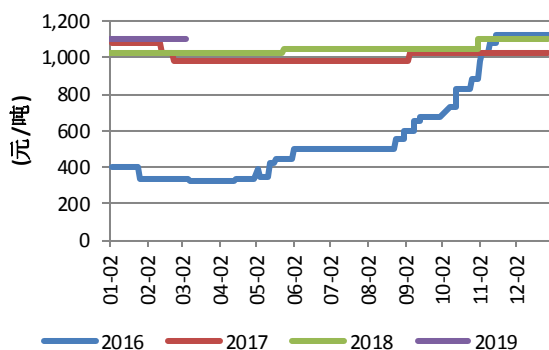
资料来源: wind, 财富证券

图 39: 古交肥煤价格走势



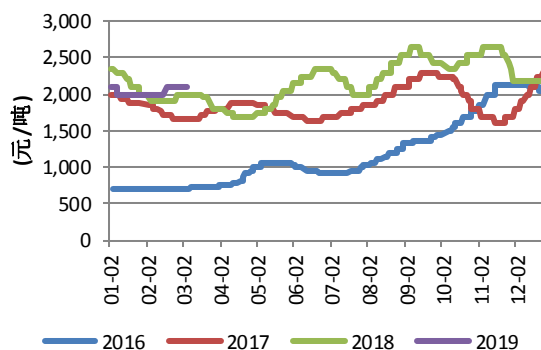
资料来源: wind, 财富证券

图 40: 吕梁 1/3 焦煤价格走势



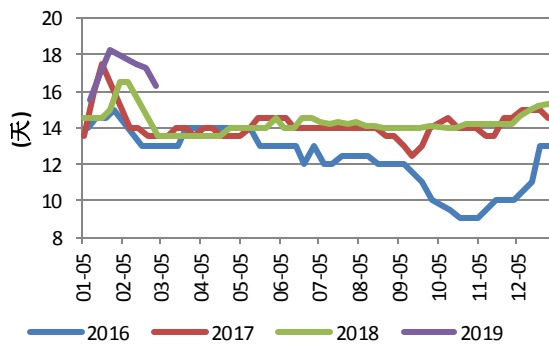
资料来源: wind, 财富证券

图 41: 唐山二级冶金焦价格走势



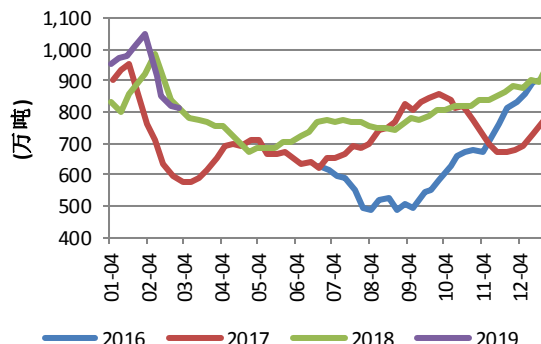
资料来源: wind, 财富证券

图 42: 国内大中型钢厂焦煤库存可用天数走势



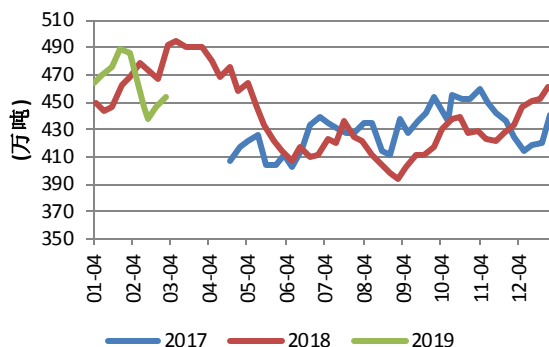
资料来源: wind, 财富证券

图 43: 国内 100 家独立焦化厂焦煤库存可用天数走势



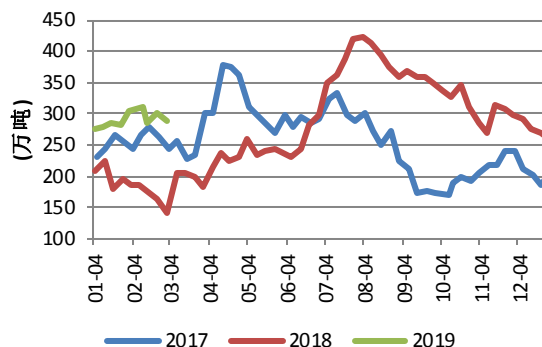
资料来源: wind, 财富证券

图 44：110 家样本钢厂焦炭库存走势



资料来源：wind，财富证券

图 45：焦煤港口库存走势



资料来源：wind，财富证券

4 投资策略

钢铁方面，2019 年 2 月，钢材价格继续小幅上涨，冬储已经接近尾声，库存累积接近去年同期，绝对库存量处于较高位置。需求方面，基建上马力度较大，对需求的提振已经体现出来，但也要关注到钢厂生产积极性较高，电炉产能的调节力度较大，产量释放速度较快，供给相对充足，需求拉动的价格弹性并不大。供需博弈情况下，钢厂盈利波动幅度变小，在盈利和估值两个因素中，倾向于参考估值选取投资标的。建议关注估值较低的**山东钢铁、杭钢股份、鞍钢股份、宝钢股份**。受矿难影响，铁矿石价格上涨，价格中枢有望在外矿产能扩张尾声开始抬升，关注国内的铁矿石标的**海南矿业、*ST 金岭**。

煤炭方面，电厂仍旧采取高库存策略，春暖花开，低温天气已过去，电厂日耗将进入相对稳定阶段，煤价并无太大支撑因素，内外煤价差距增大，国内煤价下行压力加大，行业利润切割偏向下游电厂。钢厂生产积极性较高。建议关注产品直销比例较高的**陕西煤业**，焦化龙头企业**山西焦化**，受益于煤价下跌，盈利空间有望改善的煤电企业**华能国际、华电国际**。

行业方面，铁矿石价格快速上涨，抬升钢厂生产成本，煤炭价格下跌，钢铁煤炭行业盈利均快速收缩，但当前估值已经处于相对较低位置，对股价有一定的支撑，维持行业“同步大市”评级。

5 风险提示

钢材下游需求不及预期；煤炭需求不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438