

## 看好上半年需求，钢价或将震荡上行

### —钢铁行业周报 20190311

钢铁行业周报

2019年3月11日

**报告摘要：**

上周（2019年3月4日-3月8日）申万钢铁行业指数下降0.76%，排名第20，沪深300指数下降2.46%，跑赢1.7个百分点。

本周钢价上行，螺纹全国均价4032元/吨，周涨幅0.6%、热轧3880元/吨，周涨幅0.3%，产品利润也有所增加，当前螺纹毛利为524元/吨，热卷毛利为389元/吨；产量方面，受各地环保限产影响五大品种周环比减少23.3万吨，其中螺纹减少1.6万吨，热卷减少15.2万吨；库存方面，截止3月8日，五品类总库存2465.4万吨，周环比降53.8万吨，绝对量较去年同期（农历）少约176万吨，其中螺纹的库存在南方多雨，需求未完全启动的情况下降库32.6万吨，消费量周增幅达到了87万吨，还是较为超预期的；短流程生产方面，钢联53家独立电炉口径产能利用率为52.3%，周环比增11.1%，年同比高约1.3%，随着钢价的抬升，废钢的供应改善，短流程盈利持续好转，复产速度较快；此外本周钢联监测的建筑建材成交量周均值约17.5万吨，周环比增8.7%，成交近两周持续回升。

3月10日，央行公布2月信贷数据，新增人民币贷款8858亿，社融增加7030亿，均低于预期，似乎又陷入了混沌，但考虑到季节性和春节因素，1-2月份社融合计仍高于2018年，信贷结构也有所好转，中长期贷款占比57.9%，创11月新高，宽信用有所改善，另外地产政策边际放松，基建确定性好转，1-2月全国基建中标金额同比去年大幅增长，结合微观调研我们认为基建被低估，基建可以对冲地产新开工可能的边际下滑，上半年需求无忧。

总体看来，供应受限于环保，对冲了电炉复产带来的增量，较为平稳，而需求在下周南方天气全面转好的情况下，有望显著释放，降库幅度可期；钢材需求拐点已经出现，未来钢价有望稳步上行，建议积极布局基建产业链和黑色产业链的股票，另外，虽然我国粗钢产量高，但高端特钢占比低，未来特钢的发展较为确定，建议关注可能成为特钢领先企业的大冶特钢，同时关注基本面较好、历史分红较高标的：三钢闽光、方大特钢、柳钢股份、新钢股份、南钢股份、韶钢松山、华菱钢铁、宝钢股份、以及受益于螺纹提标的攀钢钒钛。

● **风险提示** 钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动。

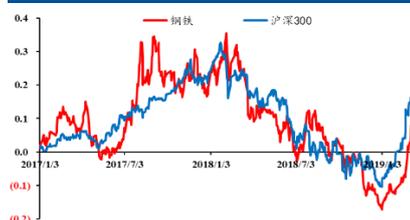
**盈利预测与财务指标**

代码	重点公司	现价 3月8日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600019	宝钢股份	7.38	0.86	1.09	1.16	8.58	6.77	6.36	推荐
600507	方大特钢	13.67	1.92	1.89	2.03	7.12	7.23	6.73	推荐
000717	韶钢松山	5.65	1.04	1.43	1.55	5.43	3.95	3.65	推荐
600782	新钢股份	5.88	1.09	1.05	1.14	5.39	5.60	5.16	推荐
600282	南钢股份	4.00	0.79	1.03	1.08	5.06	3.88	3.70	推荐
000932	华菱钢铁	7.44	1.37	1.96	2.02	5.43	3.80	3.68	推荐
601003	柳钢股份	7.61	1.03	1.49	1.69	7.39	5.11	4.50	推荐
000708	大冶特钢	11.06	0.88	1.14	1.20	12.57	9.70	9.22	推荐
002110	*三钢闽光	16.00	2.90	--	3.89	6.66	3.21	4.11	暂无评级
000629	*攀钢钒钛	3.63	0.10	0.38	0.42	--	9.58	8.74	暂无评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院（\*为wind一致预期）

**推荐**

维持评级

**行业与沪深300走势比较**


资料来源：Wind，民生证券研究院

**分析师：陶贻功**

执业证号：S0100513070009

电话：010-85127892

邮箱：taoyigong@mszq.com

**研究助理：王介超**

执业证号：S0100117060026

电话：010-85127433

邮箱：wangjiechao@mszq.com

**研究助理：赵梦秋**

执业证号：S0100117110078

电话：010-85127433

邮箱：zhaomengqiu@mszq.com

**相关研究**

- 1.南钢股份(600282)深度报告：受益于中厚板高景气，业绩有望持续增长
- 2.韶钢松山(000717)调研报告：持续受益广东供需格局，特钢将迎来发展
- 3.华菱钢铁(000932)调研报告：行业竞争位势提升，改革激活内生动力
- 4.柳钢股份(601003)深度报告：积极调整生产结构，盈利大幅提升
- 5.宝钢股份(600019)深度报告：成长中的行业领军者，稳定分红凸显投资价值

## 目录

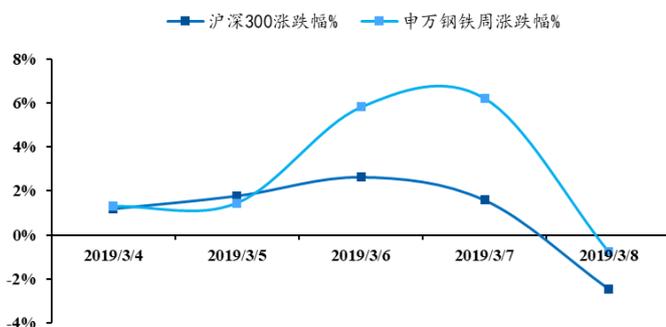
<b>1、上周行情回顾 .....</b>	<b>3</b>
1.1 股市行情.....	3
1.2 期市行情.....	4
<b>2、基本面跟踪 .....</b>	<b>5</b>
2.1 钢材价格.....	5
2.2 产销量.....	7
2.3 钢材库存.....	10
2.4 原料成本.....	14
2.5 主要钢材品种毛利.....	20
<b>3、供需变化 .....</b>	<b>21</b>
<b>4、行业动态 .....</b>	<b>22</b>
4.1 行业要闻.....	22
4.2 公司要闻及公告.....	24
<b>5、本周观点及风险提示 .....</b>	<b>24</b>
5.1 行业观点: .....	24
5.2 重点个股: .....	24
5.3 风险提示.....	27
<b>插图目录 .....</b>	<b>28</b>
<b>表格目录 .....</b>	<b>29</b>

## 1、上周行情回顾

### 1.1 股市行情

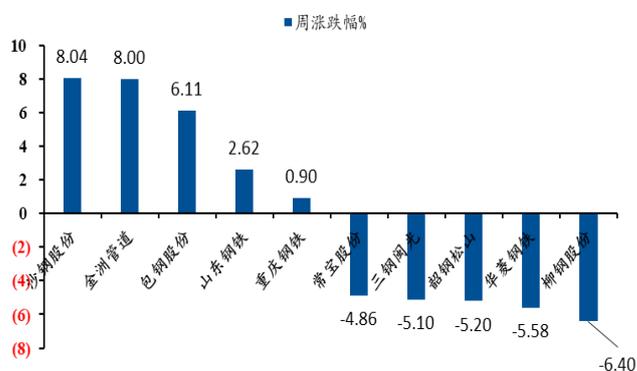
上周（2019年3月4日-3月8日）申万钢铁行业指数下降0.76%，排名第20，沪深300指数下降2.46%，跑赢1.7个百分点；周涨跌幅前五个股分别为沙钢股份(+8.04%)、金洲管道(+8.00%)、包钢股份(+6.11%)、山东钢铁(+2.62%)、重庆钢铁(+0.90%)；常宝股份(-4.86%)、三钢闽光(-5.10%)、韶钢松山(-5.20%)、华菱钢铁(-5.58%)、柳钢股份(-6.40%)。

图1：申万钢铁行业指数上周下降0.76%



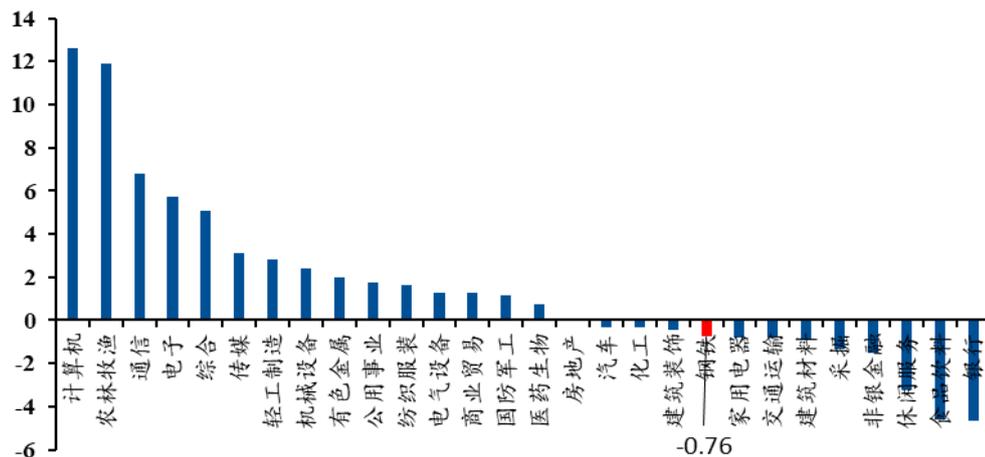
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：申万钢铁行业涨跌幅（%）前五个股



资料来源：wind，民生证券研究院

图3：上周申万钢铁行业指数涨跌幅（%）排名第20

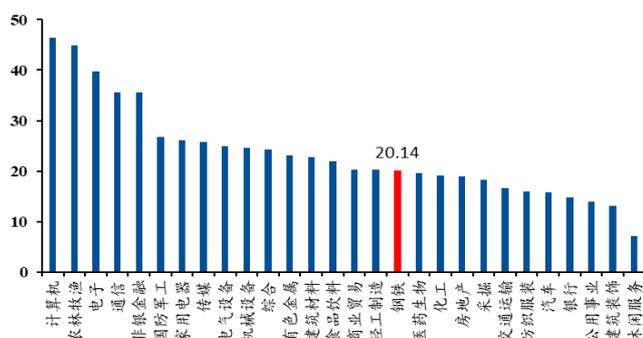


资料来源：wind，民生证券研究院

2019年初至今，申万钢铁行业指数上升20.14%，排名第17，沪深300指数上升21.49%，跑输1.35个百分点。年初至今，涨跌幅前五个股份别为：\*ST抚钢(+48.40%)、方大特钢(+36.84%)、沙钢股份(+32.25%)、包钢股份(+29.05%)、永兴特钢(+28.36%)；

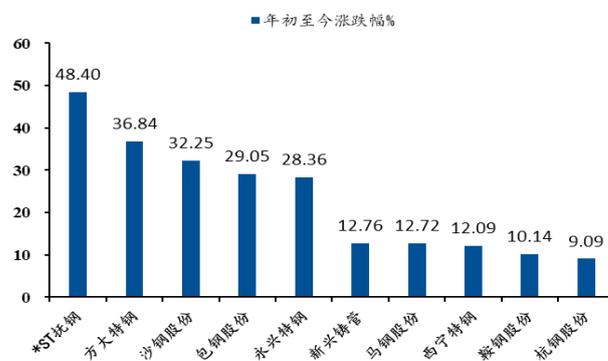
新兴铸管(+12.76%)、马钢股份(+12.72%)、西宁特钢(+12.09%)、鞍钢股份(+10.14%)、杭钢股份(+9.09%)。

图 4：年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 17



资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



资料来源：wind，民生证券研究院

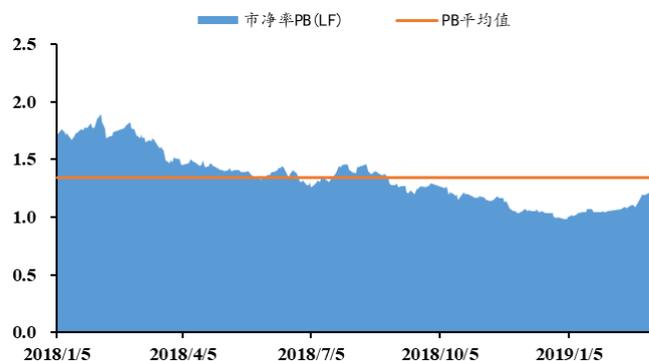
3月8日，申万钢铁行业 PE (TTM) 为 7.01，与 2018 年初至今 PE 均值 9.83 相比降低 2.82；PB (LF) 为 1.20，与 2018 年初至今均值 1.34 相比降低 0.14。

图 6：申万钢铁行业市盈率 (TTM)



资料来源：wind，民生证券研究院

图 7：申万钢铁行业市净率 (LF)



资料来源：wind，民生证券研究院

## 1.2 期市行情

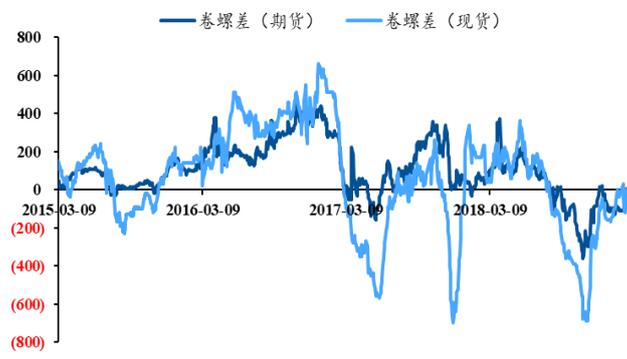
3月8日，螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约结算价分别为 3783 元/吨、3716 元/吨、616.5 元/吨、2043 元/吨，周环比增幅分别为+0.16%、-1.90%、0%、-4.53%。期货卷螺差-67 元，较上周-78 元；现货卷螺差为-40 元，较上周-50 元。3月8日，螺纹钢基差为+87 元，较上周+4 元；热轧板卷基差为+114 元，较上周+32 元。

图 8: 期货活跃合约结算价 (元)



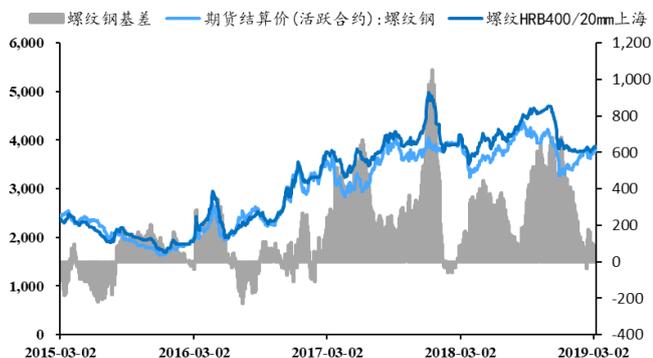
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 9: 卷螺差 (元)



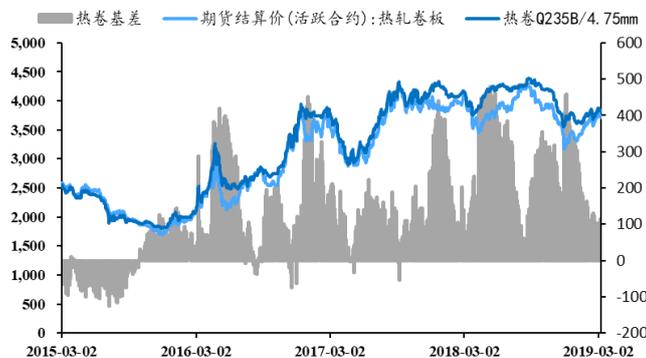
资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

图 10: 螺纹基差 (元)



资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

图 11: 热卷基差 (元)



资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

## 2、基本面跟踪

### 2.1 钢材价格

截至 3 月 8 日,五大主要钢材品种全国均价分别为:螺纹(4032 元/吨,周涨幅+0.57%)、高线(3933 元/吨,周涨幅-5.86%)、热轧(3880 元/吨,周涨幅+0.31%)、冷轧(4412 元/吨,周涨幅+1.08%)、中板(4005 元/吨,周涨幅+0.50%)。

表 1: 全国钢材主要市场价格 (元/吨)

钢材	2019/3/8				2019/3/1 全国均价	2018/3/8 全国均价	周环比	同比
	全国均价	上海	天津	广州				
螺纹钢	4032	3870	3880	4220	4009	4178	0.57%	-3.49%
高线	3933	4080	3940	4200	4178	4320	-5.86%	-8.96%
热轧	3880	3830	3790	3840	3868	4149	0.31%	-6.48%
冷轧	4412	4330	4260	4400	4365	4786	1.08%	-7.81%
中板	4005	3970	3910	4040	3985	4255	0.50%	-5.88%

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

表 2：代表性城市钢材价格及价差（元/吨）

城市	螺纹钢				中厚板				热轧板卷			
	3/8	3/1	涨跌	与沈阳价差	3/8	3/1	涨跌	与沈阳价差	3/8	3/1	涨跌	与沈阳价差
上海	3870	3860	10	60	3970	3950	20	-80	3830	3870	-40	120
杭州	3880	3880	0	70	3970	3960	10	-80	3870	3900	-30	160
北京	3810	3850	-40	0	3910	3930	-20	-140	3800	3800	0	90
广州	4220	4210	10	410	4040	4030	10	-10	3840	3880	-40	130
合肥	4220	4180	40	410	3980	3960	20	-70	3990	3900	90	280
武汉	3850	3840	10	40	3990	3960	30	-60	3910	3880	30	200
西安	3990	3980	10	180	3930	3920	10	-120	3940	3910	30	230
重庆	4120	4120	0	310	3900	3880	20	-150	3940	3900	40	230
沈阳	3810	3740	70	--	4050	4040	10	--	3710	3740	-30	--

资料来源：mysteel，民生证券研究院

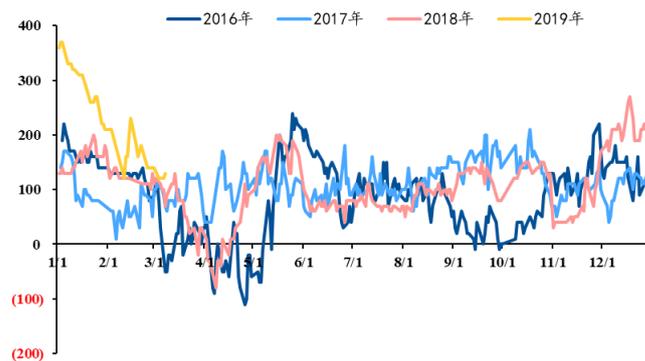
3月8日，螺纹钢、热卷、中厚板广州天津价差分别为340元/吨（周环比+9.68%）、50元/吨（周环比-54.55%）、130元/吨（周环比-7.14%）。

图 12：螺纹钢广州天津价差（元/吨）



资料来源：mysteel，民生证券研究院

图 13：热卷广州天津价差（元/吨）



资料来源：mysteel，民生证券研究院

图 14：中厚板广州天津价差（元/吨）



资料来源：mysteel，民生证券研究院

3月8日，螺纹钢及热卷内外价差分别为-88.12元/吨和-84.30元/吨。

图 15: 螺纹钢内外贸价差 (元/吨)



资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

图 16: 热轧板卷内外贸价差 (元/吨)

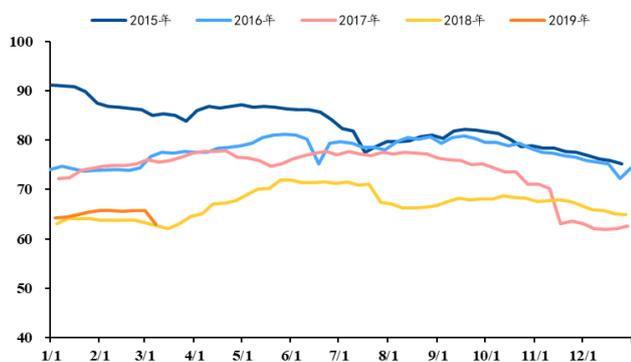


资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

## 2.2 产销量

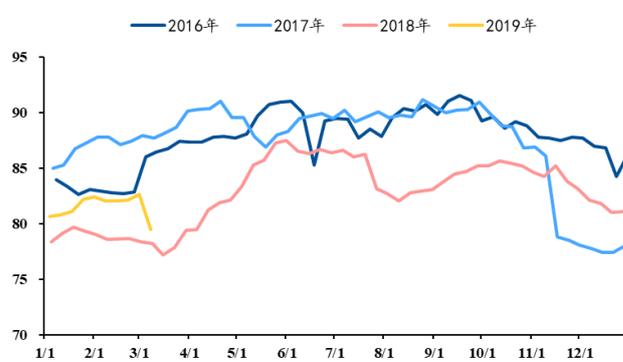
3月8日, 全国钢厂高炉开工率为 62.98%, 环比变化-4.21%; 全国钢厂不含淘汰产能利用率为 79.45%, 环比变化-3.88 %; 螺纹钢短流程产能利用率 43.37%, 环比变化+26.55%。2月20日, 全国重点大中型企业日均粗钢产量(按旬)为 194.74 万吨, 旬环比+1.33%。

图 17: 全国高炉周开工率 (%)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 18: 全国高炉产能利用率 (不含淘汰产能) (%)



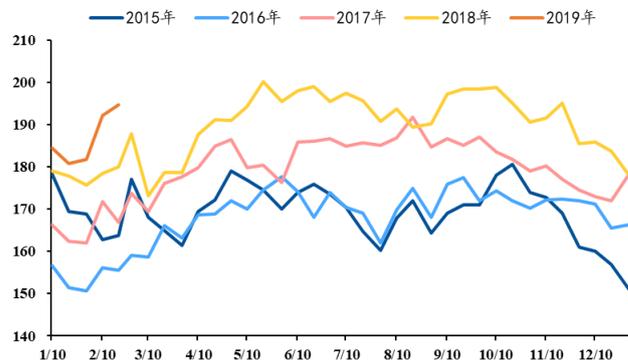
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 19: 螺纹钢短流程产能利用率 (%)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

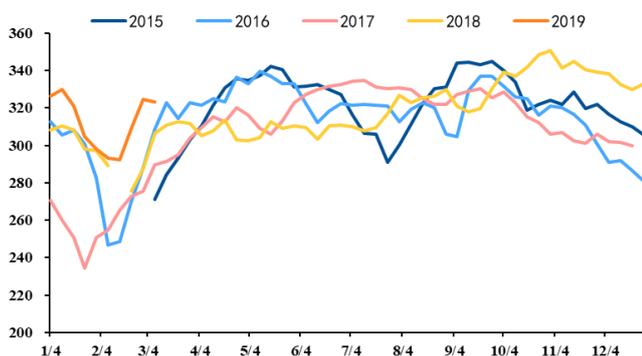
图 20: 全国重点大中型企业粗钢日均产量 (万吨/天) 旬



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

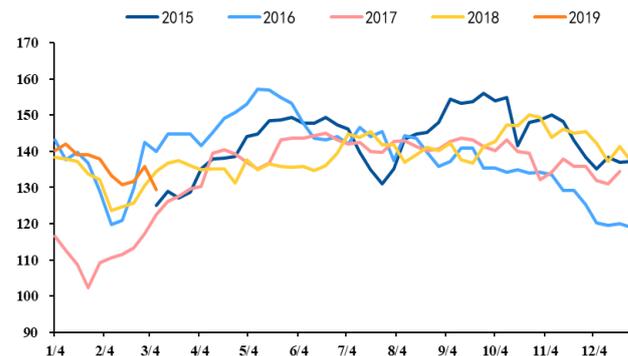
截止到3月8日,全国建筑钢厂螺纹钢、线材产量分别为 323.05 万吨(周环比-0.49%)、129.52 万吨(周环比-4.69%), 热轧板卷、中厚板、冷轧板卷钢厂产量分别为 314.25 万吨(周环比-4.61%)、120.78 万吨(周环比-0.01%)、76.13 万吨(周环比-0.24%)。

图 21: 螺纹钢钢厂实际周产量 (万吨)



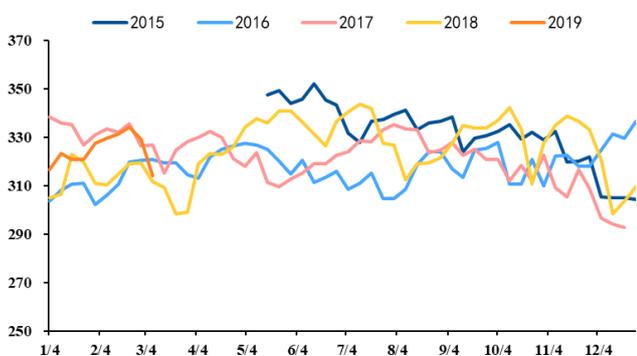
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 22: 线材钢厂实际周产量 (万吨)



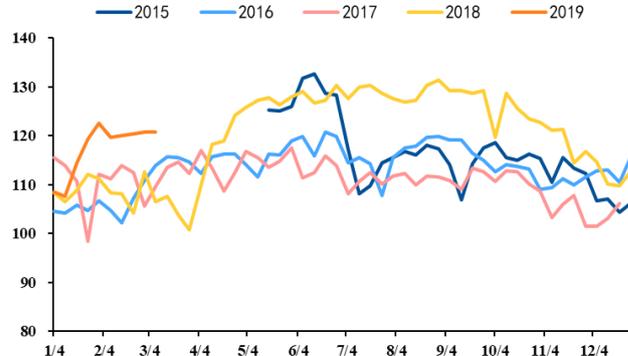
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 23: 热轧板卷钢厂实际周产量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 24: 中厚板钢厂实际周产量 (万吨)



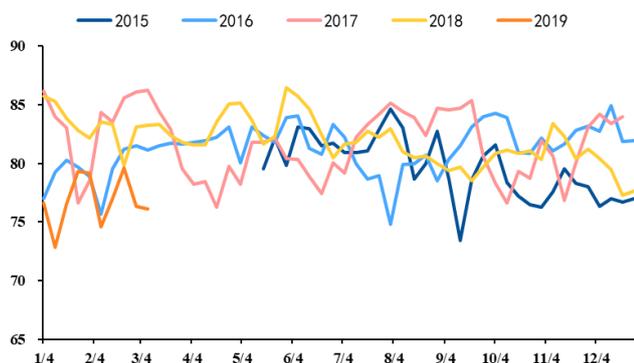
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 25: 冷轧板卷钢厂实际周产量 (万吨)



图 26: 沪终端线螺采购量 (万吨)





资料来源: mysteel, 民生证券研究院

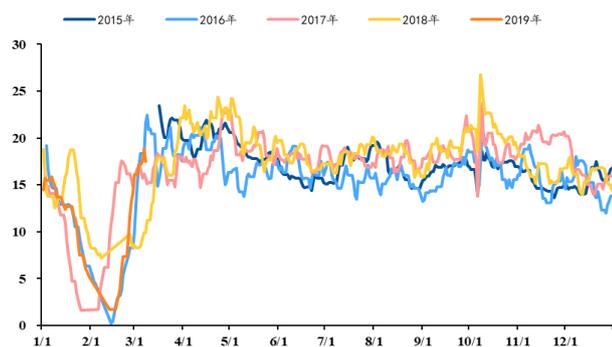


资料来源: wind, 民生证券研究院

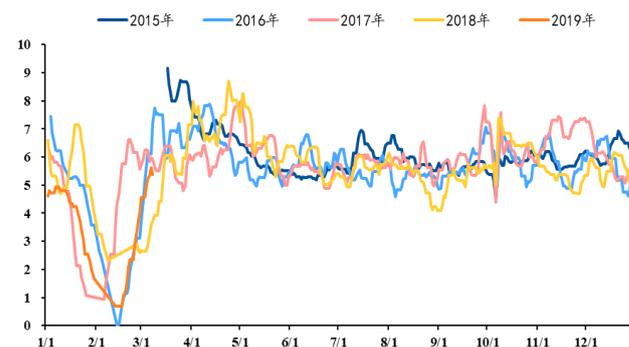
截止到3月8日,建筑钢材的周平均成交量是17.48万吨(周环比+8.68%),其中南方大区周平均成交量5.38万吨(周环比+17.80%)、华东大区周平均成交量9.68万吨(周环比-0.05%)、北方大区周平均成交量2.42万吨(周环比+32.12%)。

图 27: 建筑钢材成交量 (万吨)

图 28: 南方大区建筑钢材成交量 (万吨)



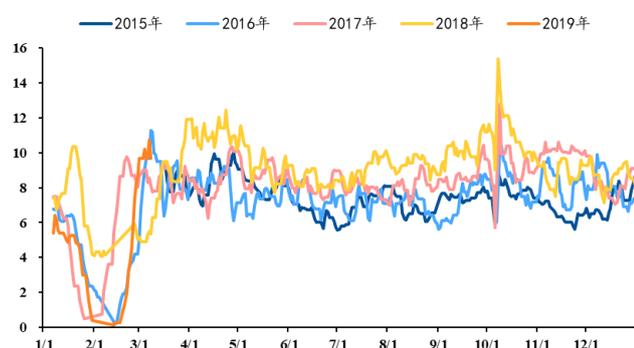
资料来源: mysteel, 民生证券研究院



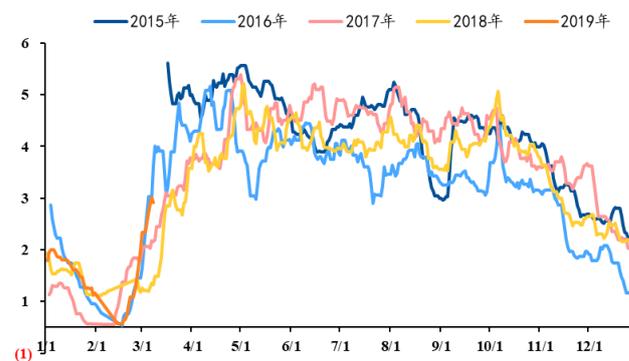
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 29: 华东大区建筑钢材成交量 (万吨)

图 30: 北方大区建筑钢材成交量 (万吨)



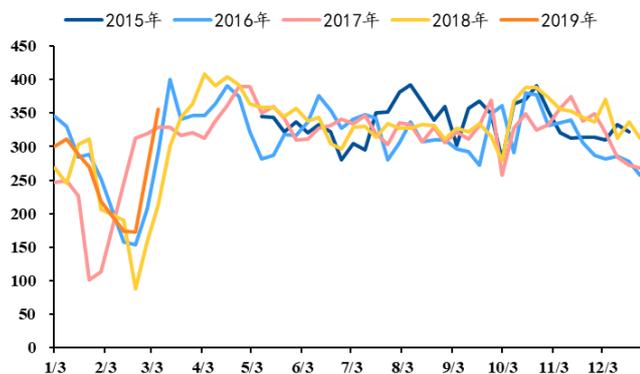
资料来源: mysteel, 民生证券研究院



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

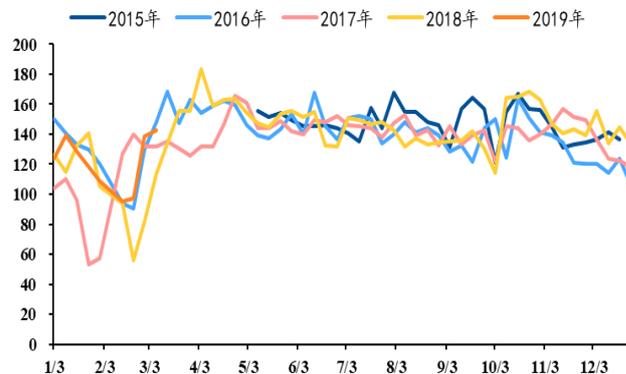
截止到3月8日,五大主要钢材品种全国表观消费量分别为:螺纹钢355.66万吨(周环比+32.32%)、线材142.92万吨(周环比+2.86%)、热轧板卷318.09万吨(周环比-4.71%)、中厚板121.98万吨(周环比-2.37%)、冷轧板卷78.93万吨(周环比+0.18%)。

图 31: 螺纹钢表观消费量 (万吨)



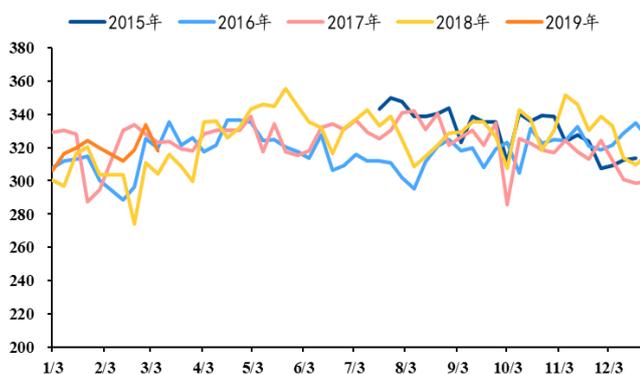
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 32: 线材表观消费量 (万吨)



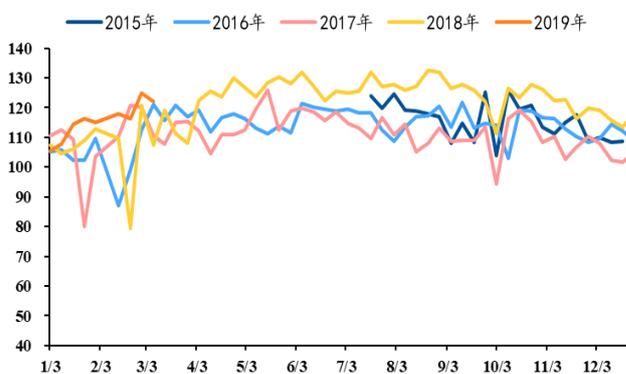
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 33: 热轧板卷表观消费量 (万吨)



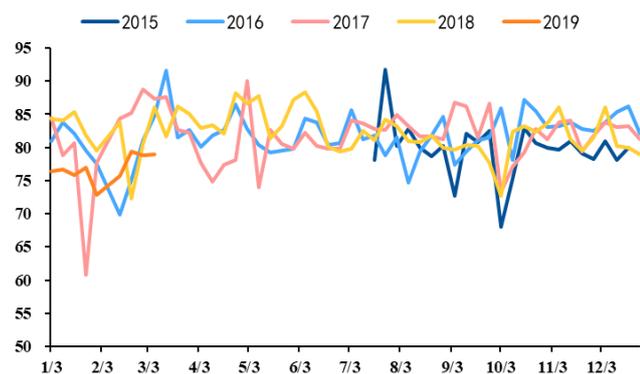
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 34: 中厚板表观消费量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 35: 冷轧板卷表观消费量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

## 2.3 钢材库存

截止到 3 月 8 日, 全国主要钢材品种总库存 2465.4 万吨, 周增量-53.85 万吨; 钢厂库存 615.19 万吨, 周增量-37.09 万吨; 社会库存为 1850.24 万吨, 周增量-16.76 万吨。

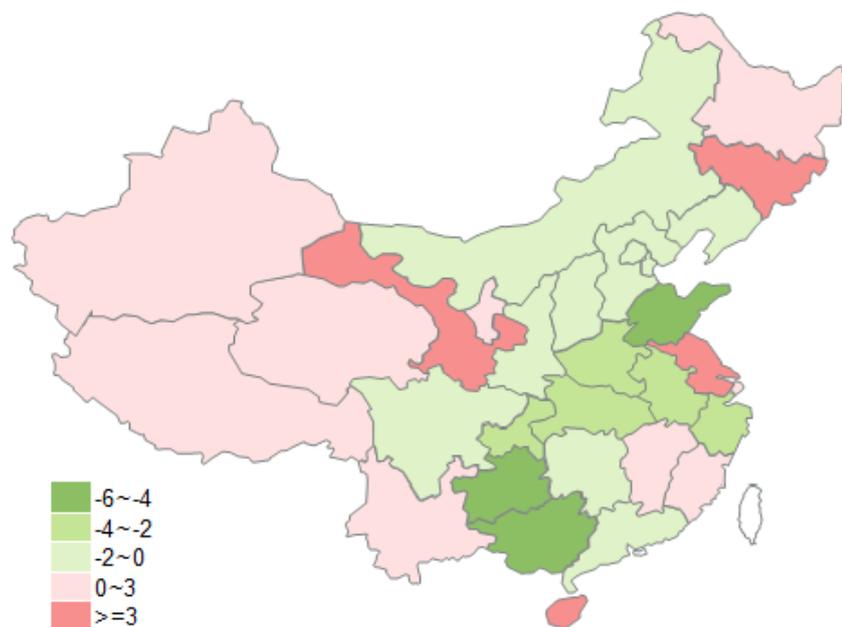
表 3: 五大钢材品种库存 (万吨)

2019/3/8	总库存	较上周	环比	厂库	较上周	环比	社库	较上周	环比
螺纹	1326.6	-32.61	-2.40%	315.43	-25.16	-7.39%	1011.21	-7.45	-0.73%
线材	409.6	-13.40	-3.17%	93.16	-11.40	-10.90%	316.48	-2.00	-0.63%
热轧	366.8	-3.84	-1.04%	95.33	-0.67	-0.70%	271.42	-3.17	-1.15%
冷轧	151.7	-2.80	-1.81%	32.85	-1.20	-3.52%	118.80	-1.60	-1.33%
中厚板	210.8	-1.20	-0.57%	78.42	1.34	1.74%	132.33	-2.54	-1.88%
合计	2465.4	-53.85	-2.14%	615.19	-37.09	-5.69%	1850.24	-16.76	-0.90%

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

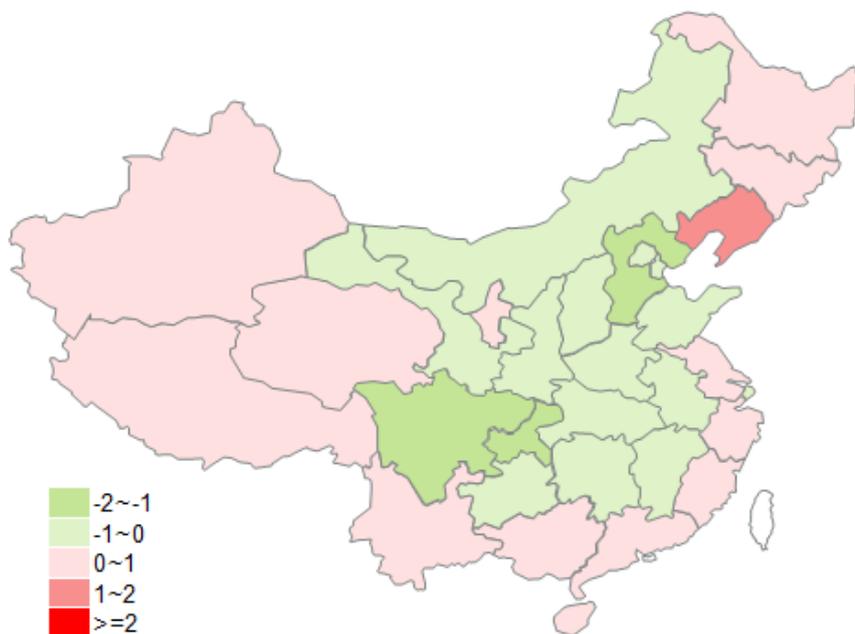
分区域来看, 截止到 3 月 8 日, 东北地区螺纹社会库存 92.12 万吨, 周增加+6.28 万吨; 华北地区螺纹社会库存 178.65 万吨, 周增加-4.99 万吨。广东地区螺纹社会库存 140.13 万吨, 周增加-0.79 万吨, 热卷社会库存 73 万吨, 周增加+0.4 万吨。

图 36: 螺纹钢社会库存周增量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 37: 热轧板卷社会库存周增量 (万吨)

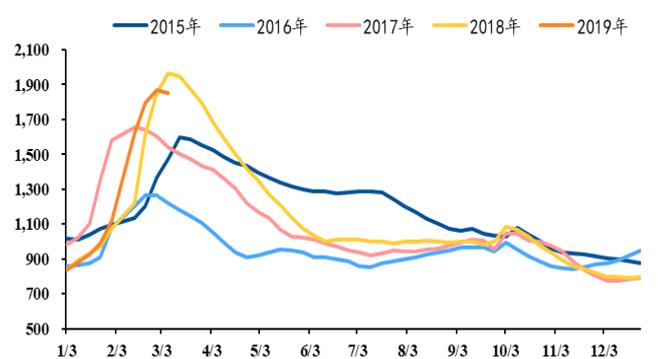


资料来源: mysteel, 民生证券研究院

截止到3月8日, 全国主要钢材品种总库存同比-6.81%, 全国主要钢材品种社会库存同比-5.85%, 钢厂库存同比-9.59%; 螺纹钢总库存同比-6.31%, 社会库存同比-6.58%, 钢厂库存同比-5.43%; 热轧板卷总库存同比-6.11%, 热轧板卷社会库存同比-2.85%, 热轧板卷钢厂库存同比-14.29%。

五大钢材品种社会及钢厂库存变化见下图。

图 38: 钢材社会总库存 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

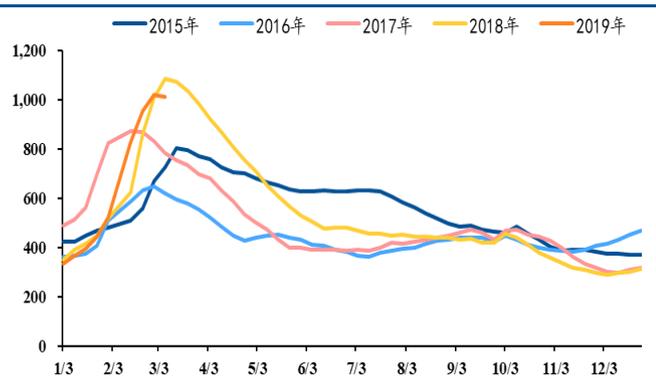
图 39: 钢材钢厂总库存 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

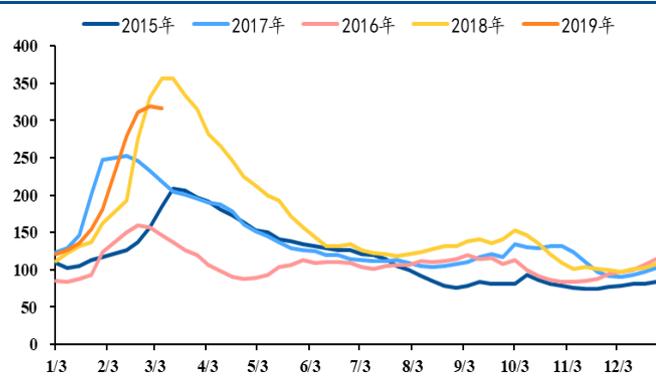
图 40: 螺纹社会库存 (万吨)

图 41: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)



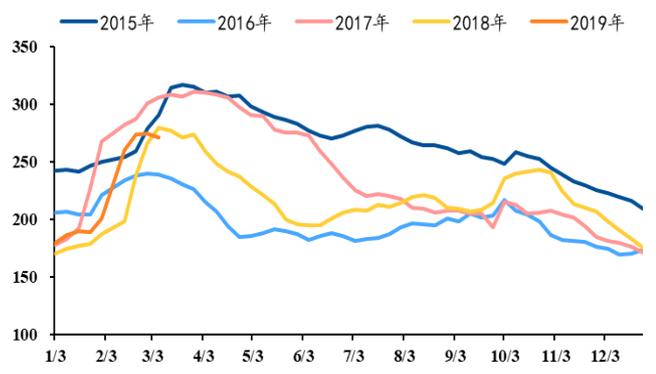
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 42: 线材社会库存 (万吨)



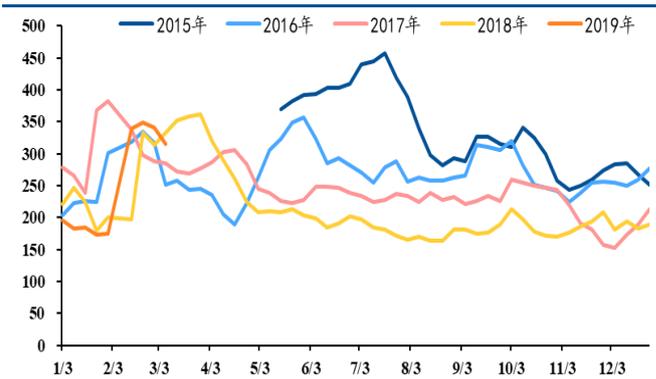
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 44: 热轧板卷社会库存 (万吨)



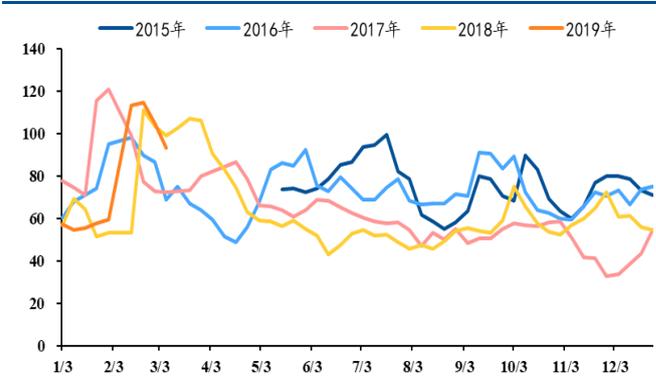
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 46: 中厚板社会库存 (万吨)



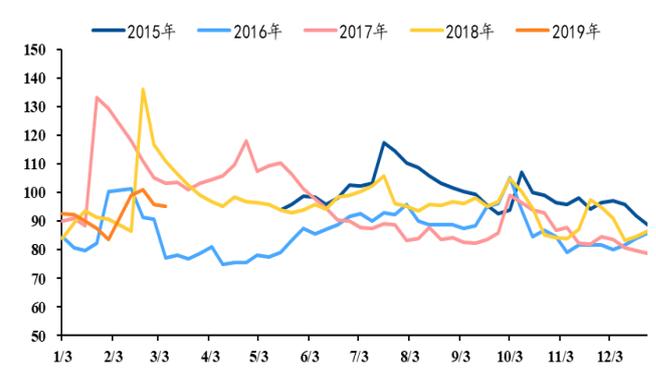
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 43: 线材钢厂库存 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 45: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 47: 中厚板钢厂库存 (万吨)



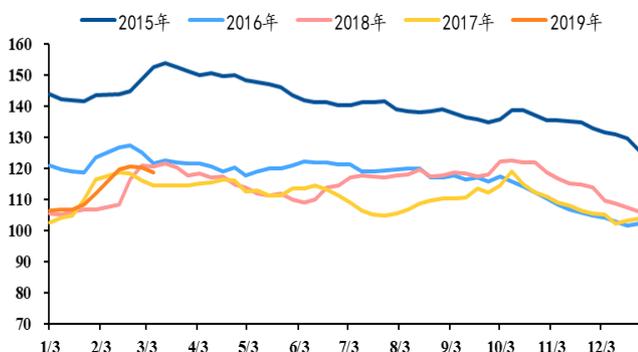
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 48: 冷轧板卷社会库存 (万吨)

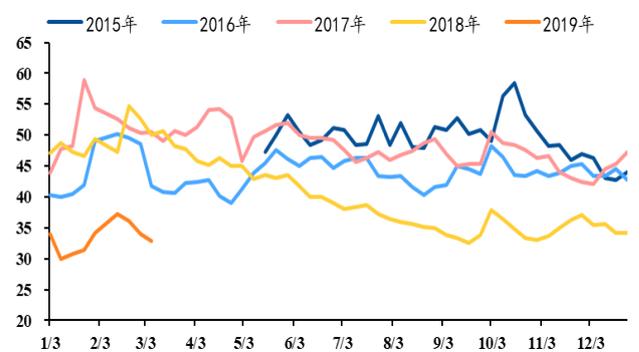


资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 49: 冷轧板卷钢厂库存 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

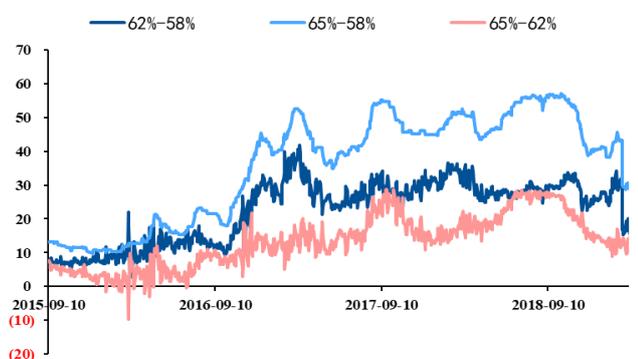


资料来源: mysteel, 民生证券研究院

## 2.4 原料成本

3月7日,铁矿石 62%-58%、65%-58%、65%-62%价差分别为+15.6、+30.3、+14.7。  
3月8日,青岛港 61.5%PB 粉矿车板价 630 元,周环比+1.61%,唐山 66%铁精粉干基含税出厂价 785 元,与上周持平。

图 50: 高低品位价差 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 51: 铁矿石价格 (元/吨)

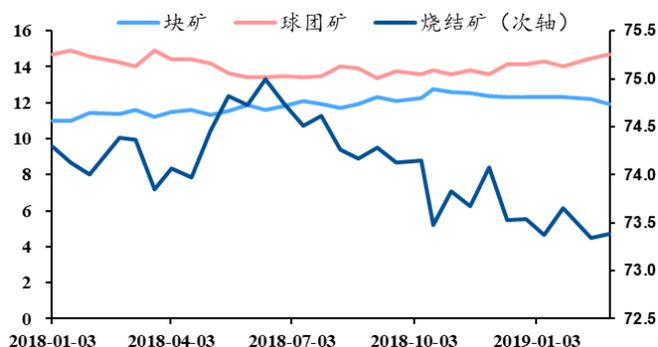


资料来源: wind, 民生证券研究院

2月27日,烧结矿、块矿、球团矿入炉配比分别为 73.38%、11.92%、14.70%,分

别较 2 月 13 日数据+0.05%、-2.30%、+1.66%。3 月 8 日，65%球团溢价 38.5 美元/吨，62.5%的块矿溢价 0.36 美元/千吨度。

图 52：入炉配比 (%)



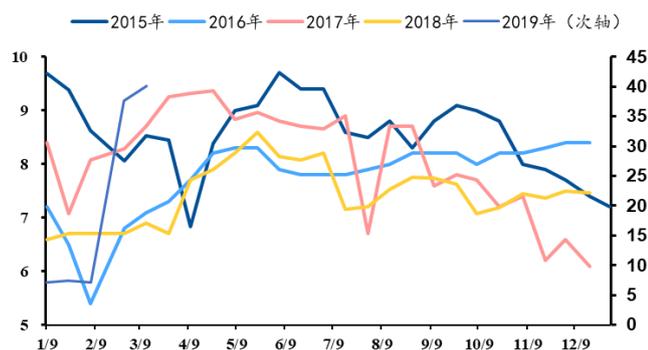
资料来源：wind，民生证券研究院

图 53：球团及块矿溢价 (美元)



资料来源：wind，民生证券研究院

图 54：全国矿山铁精粉产量 (万吨)



资料来源：wind，民生证券研究院

图 55：澳大利亚及巴西总发货量 (万吨)



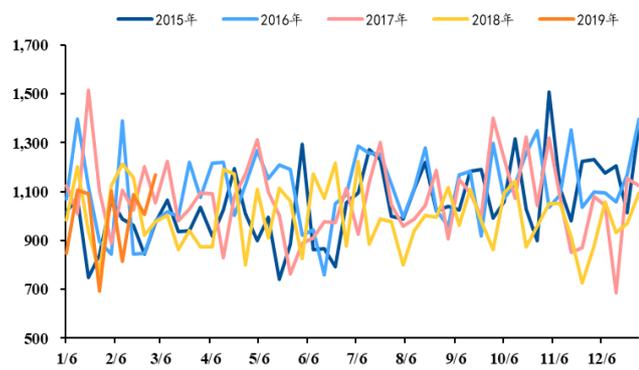
资料来源：wind，民生证券研究院

3 月 1 日，全国矿山铁精粉产量 40.13 万吨，较 2 月 15 日增加 2.53 万吨。

3 月 3 日，澳大利亚及巴西总发货量分别为 1729.1 万吨（周环比+5.74%）、695.7 万吨（周环比+13.68%）；北方港口铁矿石到货量 1170.2 万吨（周环比+16.10%）。3 月 7 日，巴西图巴朗至青岛及西澳至青岛铁矿石运价分别为 11.67 美元/吨（周环比-6.24%）、4.70 美元/吨（周环比-2.91%）。

图 56：北方港口铁矿石到货量 (万吨)

图 57：铁矿石运价 (美元/吨)



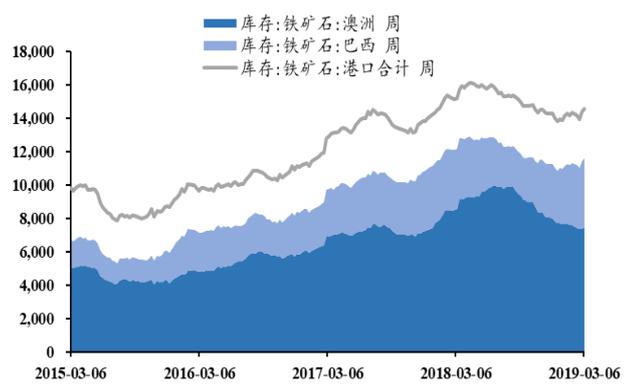
资料来源: wind, 民生证券研究院



资料来源: wind, 民生证券研究院

3月8日, 铁矿石港口库存合计 14745.65 万吨 (周环比+0.39%), 澳洲铁矿石库存 7446.98 万吨 (周环比-0.87%), 巴西铁矿石库存 4288.15 万吨 (周环比+2.62%); 国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数 30 天, 与上周持平。

图 58: 铁矿石库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 59: 进口铁矿石平均可用天数



资料来源: wind, 民生证券研究院

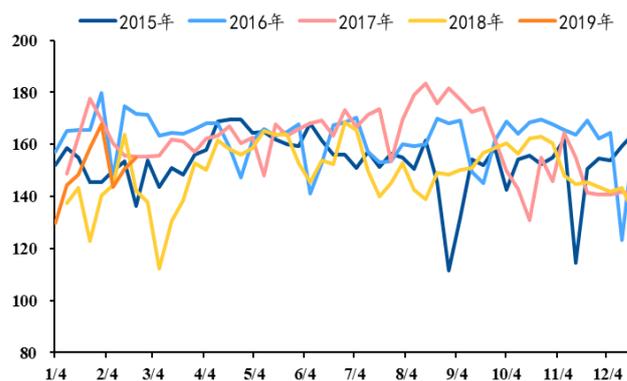
3月8日, 45 港口铁矿石日均疏港量 266.11 万吨 (周环比-8.96%)。3月1日, 北方 6 港加连云港日均疏港量合计 155.10 万吨 (周环比+2.92%)。

图 60: 全国主要港口铁矿石日均疏港量 (万吨)

图 61: 7 港 (北方 6 港+连云港) 日均疏港量合计 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

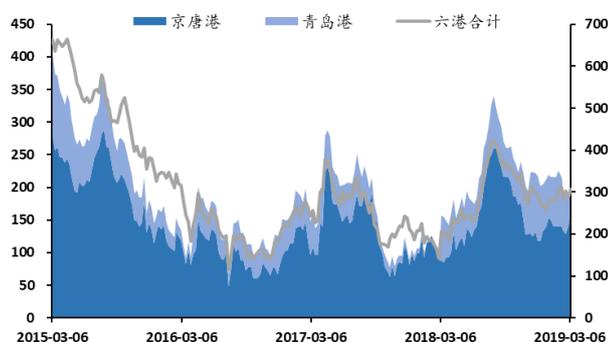


资料来源: wind, 民生证券研究院

3月8日,北方6港炼焦煤库存合计307万吨,周环比+6.97%,其中京唐港库存165万吨,周环比+17.86%;国内100家独立焦化厂炼焦煤库存813.60万吨,周环比-0.32%,炼焦煤平均可用天数15.83天,较上周+0.15天;国内110家样本钢厂炼焦煤库存840.5万吨,周环比-2.48%,炼焦煤平均可用天数16.74,较上周-0.43天。

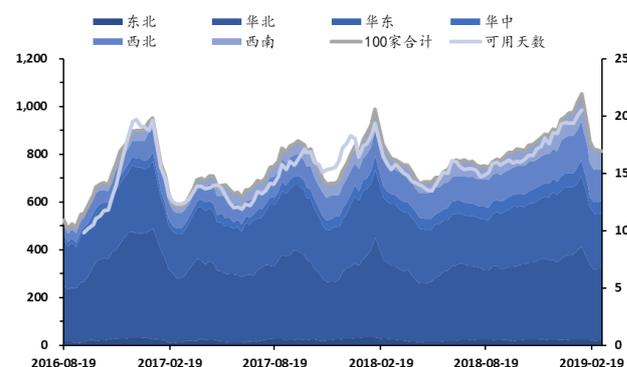
3月8日,100家焦化企业平均开工率77.19%,较上周-0.67%。

图 62: 炼焦煤港口库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

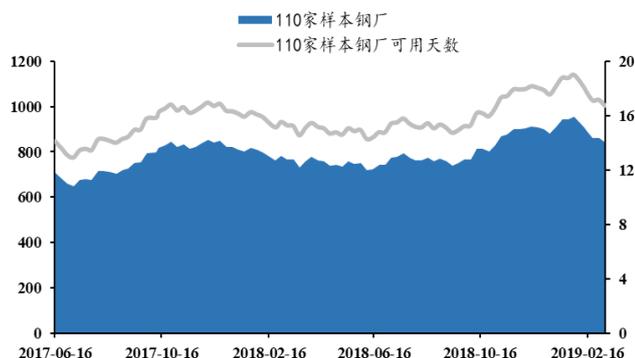
图 63: 国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

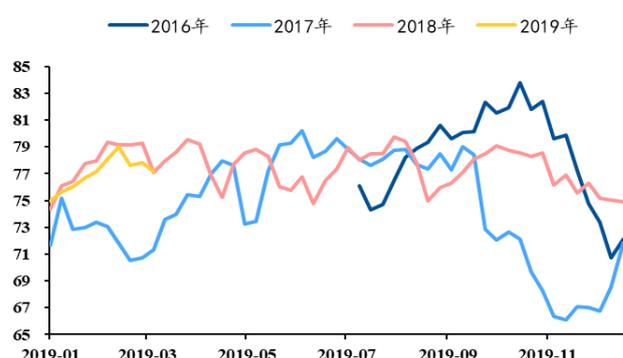
图 64: 国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)

图 65: 100 家焦化企业开工率 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

3月8日, 唐山二级冶金焦到场含税价 2100 元/吨, 较上周+1.69%, 天津港准一级冶金焦平仓价 2200 元/吨, 较上周+1.15%。主焦煤内外价差 200 元/吨, 与上周持平。



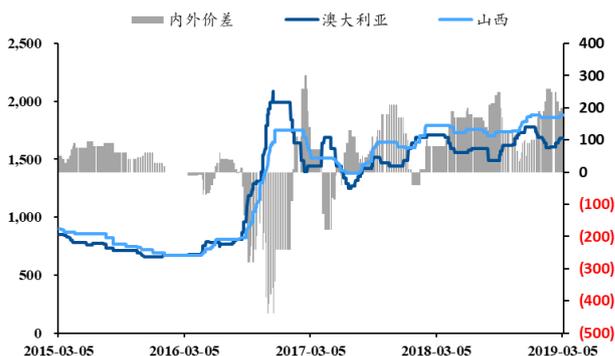
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 66: 冶金焦含税价 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 67: 主焦煤内外价差 (元/吨)

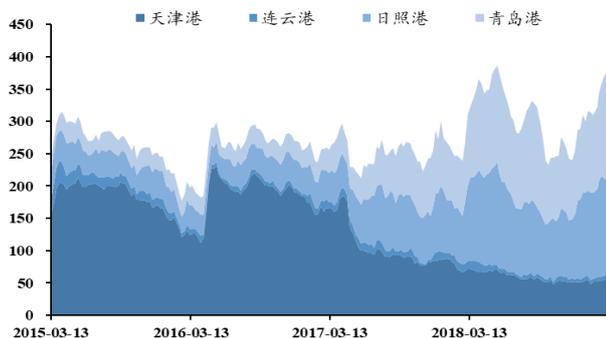


资料来源: wind, 民生证券研究院

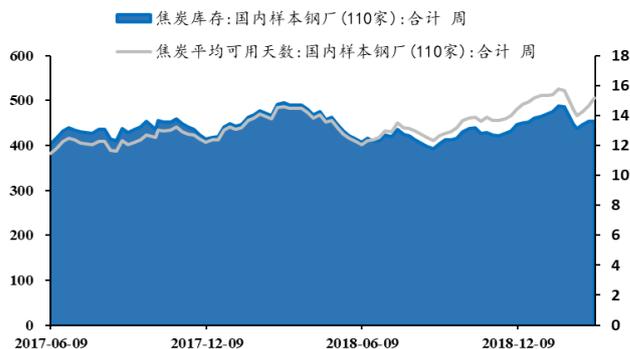
3月8日, 日照港焦炭库存 146 万吨, 较上周-5 万吨; 青岛港焦炭库存 165 万吨, 较上周+5 万吨。国内 110 家样本钢厂焦炭库存 453.6 万吨, 周环比-0.14%, 焦炭平均可用天数 15.16, 较上周+0.53 天。

图 68: 港口焦炭库存 (万吨)

图 69: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

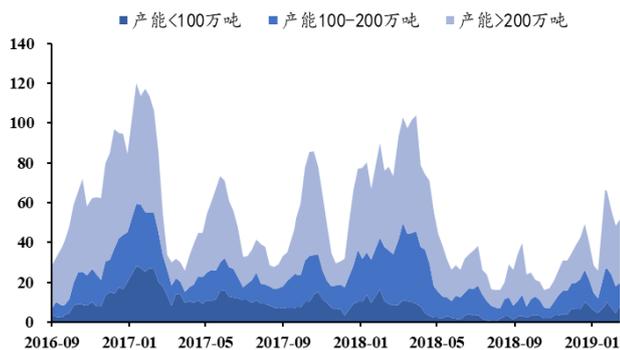


资料来源: wind, 民生证券研究院

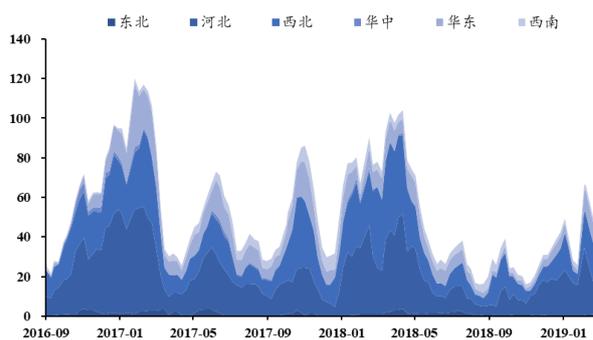
3 月 8 日, 100 家焦化企业产能 <100 万吨、产能 100-200 万吨、产能 >200 万吨焦炭总库存分别为 8.05 万吨(周环比+71.09%)、11.75 万吨(周环比-10.31%)、31.80 万吨(周环比+4.19%); 国内独立焦化厂总库存 51.60 万吨, 周环比+6.78%。

图 70: 100 家焦化企业焦炭总库存(万吨)

图 71: 国内独立焦化厂库存(万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院



资料来源: wind, 民生证券研究院

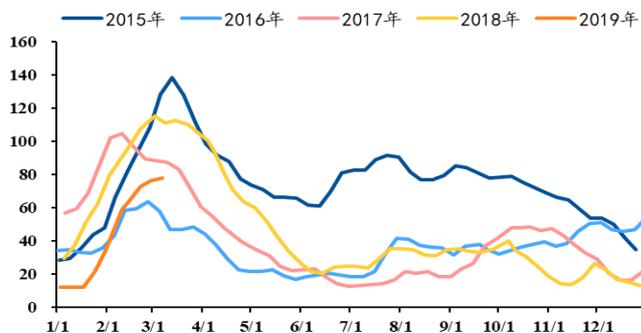
3 月 8 日, 唐山方坯汇总价格为 3460 元/吨, 周变化-30 元; 3 月 7 日, 唐山钢坯库存 77.97 万吨, 周变化+1.41 万吨。

图 72: 唐山方坯汇总价(元/吨)

图 73: 唐山钢坯周库存(万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院



资料来源: wind, 民生证券研究院

截至 3 月 8 日, 张家港废钢价格 2370 元/吨, 较上周-2.1%; 61 家钢厂废钢库存 284.3

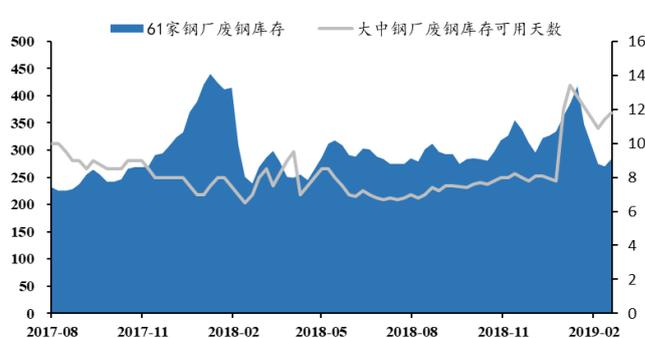
万吨,周环比+5.11%,国内大中型钢厂废钢平均库存可用天数为 11.8 天,周环比+3.51%。  
截至 3 月 8 日,铁水废钢价差为-197.82 元/吨,较上周+32.87 元。

图 74: 废钢日价格 (元/吨)



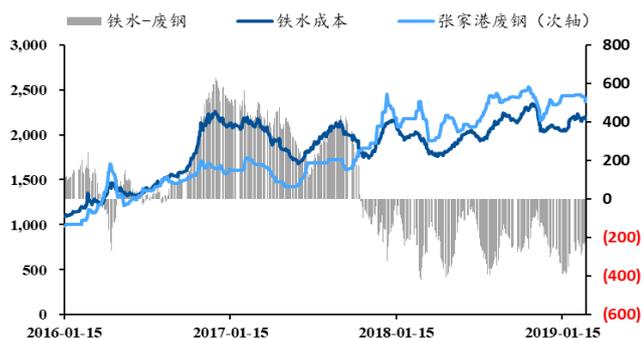
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 75: 钢厂废钢库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 76: 铁水废钢价差 (元/吨)



资料来源: wind, mysteel, 民生证券研究院

## 2.5 主要钢材品种毛利

据模型测算, 3 月 8 日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的钢厂即期毛利分别 389 元/吨、524 元/吨、270 元/吨、360 元/吨, 分别较上周增长-20.82、+22.28、+56.76、+30.90 元; 3 月 8 日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的滞后 30 天毛利分别 324 元/吨、459 元/吨、205 元/吨、295 元/吨, 分别较上周增长-130.93、-87.83、-53.34、-79.20 元。

图 77: 钢厂即期利润 (元)

图 78: 滞后 30 天利润 (元)



资料来源：民生证券研究院



资料来源：民生证券研究院

### 3、供需变化

表 4：供需变化

供需	行业	关注指标	1-12月累计同比	同比变化	环比变化	12月同比增速	12月环比增速
需求	地产	房地产开发投资	9.5%	2.5%	-0.2%	8.2%	-5.4%
		商品房销售面积	1.3%	-6.4%	-0.1%	0.9%	48.8%
		房屋施工面积	5.2%	2.2%	0.5%	33.5%	-14.9%
		房屋新开工面积	17.2%	10.2%	0.4%	20.5%	1.5%
		购置土地面积	14.2%	-1.6%	-0.1%	13.9%	13.5%
		商品房待售面积	-11.0%	4.3%	0.7%	-68.8%	31.5%
		房地产开发资金	6.4%	-1.8%	-1.2%	-4.1%	10.0%
需求	基建	基建投资(不含电力)	3.8%	-15.2%	10.0%	4.8%	-1.4%
		水泥产量	3.0%	3.2%	0.7%	4.3%	-10.4%
	工业	工业增加值	6.2%	-0.4%	-0.1%	5.7%	0.5%
		发电量	6.8%	10.0%	-0.1%	6.2%	11.9%
		制造业投资	9.5%	4.7%	0.0%	9.5%	-3.9%
		挖掘机产量	47.9%	-29.3%	-2.5%	29.1%	14.2%
		汽车产量	-3.8%	-7.0%	-1.5%	-14.9%	-2.2%
家电产量	3.8%	-0.2%	6.0%	-72.0%	-6.2%		
船舶手持订单	2.4%	14.8%	-4.6%	-64.9%	2.6%		
供给		粗钢产量	6.6%	0.9%	-0.1%	8.2%	-1.9%

资料来源：wind，民生证券研究院

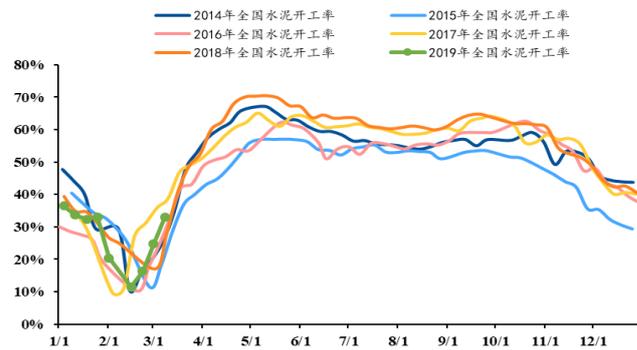
3月8日，上海42.5级袋装普通水泥价格502元，与上周持平；3月8日，全国水泥开工率32.9%，较上周+8.1%。

图 79：水泥-螺纹钢上海价格（元）

图 80：全国水泥开工率（%）



资料来源: wind, 民生证券研究院



资料来源: 卓创数据, 民生证券研究院

## 4、行业动态

### 4.1 行业要闻

1. 武安市共有 14 家钢铁钢厂自 3 月 3 日至 31 日开始执行《武安市 2019 年重点行业三月份强化错峰生产执行方案的通知》，经估算，通知执行期间，预计影响铁水产量 198.6 万吨。(来源: Mysteel)
2. 黑龙江建龙钢厂 3 月 5 日开始分别对两座 530m<sup>3</sup>高炉和一条棒材轧线进行停产检修，检修时间至 4 月下旬左右。预计影响铁水总量约 10 万吨和螺纹钢总量约 14 万吨。(来源: Mysteel)
3. 广州 35 个重大项目集中动工，总投资达 1023 亿元。(来源: Mysteel)
4. 哈尔滨市自 3 月 4 日 11 时起降低预警等级至重污染天气四级（蓝色）预警。(来源: Mysteel)
5. 西安市自 3 月 3 日 16 时发布黄色预警并启动 III 级应急响应。其中，重点涉气工业企业执行橙色预警并启动 II 级应急响应。(来源: Mysteel)
6. 今年 2 月份，全国共发行地方债 82 只，合计额度为 3641.72 亿元，相较于 1 月份的 4426.68 亿元小幅下降。(来源: Mysteel)
7. 鞍山市自 3 月 3 日 1 时起，启动重污染天气 III 级（黄色）预警响应。(来源: Mysteel)
8. 2019 年武汉市计划完成综合交通体系投资 800 亿元，再创历史新高。(来源: Mysteel)
9. 重庆市一季度重点新开工项目有望达到 124 个，计划总投资 709 亿元，预计产出超过 1300 亿元。(来源: Mysteel)
10. 3 月 4 日，邯郸当地管厂生产线全停，停限产政策执行一个月，预计单天影响产量 1.4 万吨左右。(来源: Mysteel)
11. 今年 1-2 月份，各地区累计发行新增专项债 2986.16 亿元，意味着今年提前下发的新

增专项债 8100 亿元额度中尚有 5113.84 亿元待发。(来源: mysteel)

12.福建省闽西南协同发展区 88 个项目近日出炉, 总投资约 1870.5 亿元, 其中基础设施类项目 49 个, 总投资约为 1312.7 亿元。(来源: mysteel)

13.政府工作报告:2019 年 GDP 预期增长目标 6%-6.5%; 继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策, 广义 M2 和社会融资规模增速要与 GDP 名义增速相匹配。(来源:mysteel)

14.政府工作报告:今年制造业等行业现行 16%的税率将降至 13%, 交通运输业、建筑业等行业现行 10%的税率将降至 9%; 6%一档的税率保持不变。(来源: mysteel)

15.政府工作报告指出, 今年拟安排地方政府专项债券 2.15 万亿元, 比去年增加 8000 亿元。(来源: mysteel)

16.今年中央预算内投资安排 5776 亿元, 比去年增加 400 亿元, 其中铁路投资 8000 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元。(来源: mysteel)

17.太原市自 3 月 5 日 0 时-3 月 7 日 24 时预警级别由橙色调整为黄色, 同时启动重污染天气应急预案黄色(三级)响应。(来源: mysteel)

18.2019 年河北省煤炭行业化解过剩产能计划关闭(产能退出)煤矿 28 处, 退出产能 1003 万吨。其中: 关闭煤矿 26 处、产能 793 万吨, 缩减产能煤矿 2 处、产能 210 万吨。(来源: mysteel)

19.自 3 月 4 日 17 时起, 沈阳市将重污染天气 III 级黄色预警升级为 II 级橙色预警。(来源: mysteel)

20.九江市今年确定实施 1021 个项目, 总投资 5904.37 亿元, 重点支持基础设施等重点领域补短板项目。(来源: mysteel)

21.全国 23 主要城市 2 月份成交土地共 241 宗, 成交总额约 1102 亿元, 同比下降 21.7%。北上广深等一线城市成交额 503.88 亿元, 同比上涨 17.6%, 环比下降 9%。(来源:mysteel)

22. 3 月 6 日, 唐山市政府发布延长重污染天气 I 级应急响应的通知, 钢厂继续暂停部分烧结机装备。(来源: Mysteel)

23. 自 3 月 5 日 18 时起, 南京、无锡、常州、苏州、南通、扬州、镇江、泰州 8 市启动重污染天气黄色预警。(来源: Mysteel)

24. 2018 年全国规模以上煤炭企业主营收入为 2.27 万亿元, 同比增长 5.5%; 实现利润 2888.2 亿元, 同比增长 5.2%; 90 家大型煤企实现利润 1563 亿元, 同比增长 26.7%。(来源: Mysteel)

25. 2 月份全国各地房地产调控政策共发布 21 次, 调控方向有松有紧, 总体基调以“稳”为主。(来源: Mysteel)

## 4.2 公司要闻及公告

1. **【沙钢股份】**: 年报显示 2018 年度实现营业收入 147.12 亿元, 同比增长 18.71%; 归属于上市公司股东的净利润 11.77 亿元, 同比增长 67.00%。
2. **【包钢股份】**: 公司通过债权投资计划方式进行融资, 作为偿债主体参与太平资产管理有限公司设立的“太平-包钢股份白云鄂博矿产基础设施债权投资计划”, 计划融资不超过 27 亿元。
3. **【宝钢股份】**: 2018 年度第十三期超短期融资券到期兑付日为 2019 年 3 月 12 日, 发行总额 30 亿元, 本计息期债券利率为 3.15%。
4. **【重庆钢铁】**: 公司参与竞拍重庆新港长龙物流有限责任公司 28% 股权, 挂牌价格 0.28 亿元, 本次交易不构成关联交易及重大资产重组。
5. **【宝钢股份】**: 2018 年 8 月 7 日至 2019 年 3 月 5 日, 公司累计开展委托理财 164.15 亿元, 单日最高余额 198.99 亿元, 平均委托期限为 14 天, 目前无存续余额。
6. **【马钢股份】**: 公司于 2018 年 6 月 28 日向中国银行间市场交易商协会申请注册发行总额不超过人民币 78 亿元的短期融资券, 近日获得交易商协会批准。
7. **【金洲管道】**: 3 月 5 日, 公司董事顾苏民先生减持公司股票 156,175 股, 减持比例 0.03%; 高管沈永泉先生减持 46,147 股, 减持比例 0.0089%; 高管沈百万先生减持 15,000 股, 减持比例 0.0029%。
8. **【凌钢股份】**: 截至 3 月 7 日, 公司及控股子公司对控股股东凌源钢铁热电有限责任公司及其控股公司提供的担保总额为 40 亿元, 累计担保余额为 28.42 亿元, 分别占公司 2018 年 12 月 31 日经审计归属于上市公司股东净资产的 53.72% 和 38.17%。
9. **【武进不锈】** 公司自有资金 8000 万元参与“华澳-恒信共赢 5 号集合资金信托计划”, 进行现金管理, 为期 6 个月, 截至本公告日, 公司使用闲置自有资金进行现金管理的金额为 2.9 亿元。

## 5、本周观点及风险提示

### 5.1 行业观点:

本周钢价上行, 螺纹全国均价 4032 元/吨, 周涨幅 0.6%、热轧 3880 元/吨, 周涨幅 0.3%, 产品利润也有所增加, 当前螺纹毛利为 524 元/吨, 热卷毛利为 389 元/吨; 产量方面, 受各地环保限产影响五大品种周环比减少 23.3 万吨, 其中螺纹减少 1.6 万吨, 热卷减少 15.2 万吨; 库存方面, 截止 3 月 8 日, 五品类总库存 2465.4 万吨, 周环比降 53.8 万吨, 绝对量较去年同期 (农历) 少约 176 万吨, 其中螺纹的库存在南方多雨, 需求未完全启动的情况下降库 32.6 万吨, 消费量周增幅达到了 87 万吨, 还是较为超预期的; 短

流程生产方面，钢联 53 家独立电炉口径产能利用率为 52.3%，周环比增 11.1%，年同比高约 1.3%，随着钢价的抬升，废钢的供应改善，短流程盈利持续好转，复产速度较快；此外本周钢联监测的建筑建材成交量周均值约 17.5 万吨，周环比增 8.7%，成交近两周持续回升。

3 月 10 日，央行公布 2 月信贷数据，新增人民币贷款 8858 亿，社融增加 7030 亿，均低于预期，似乎又陷入了混沌，但考虑到季节性和春节因素，1-2 月份社融合计仍高于 2018 年，信贷结构也有所好转，中长期贷款占比 57.9%，创 11 月新高，宽信用有所改善，另外地产政策边际放松，基建确定性好转，1-2 月全国基建中标金额同比去年大幅增长，结合微观调研我们认为基建被低估，基建可以对冲地产新开工可能的边际下滑，上半年需求无忧。

总体看来，供应受限于环保，对冲了电炉复产带来的增量，较为平稳，而需求在下周南方天气全面转好的情况下，有望显著释放，降库幅度可期；钢材需求拐点已经出现，未来钢价有望稳步上行，建议积极布局基建产业链和黑色产业链的股票，另外，虽然我国粗钢产量高，但高端特钢占比低，未来特钢的发展较为确定，建议关注可能成为特钢领先企业的大冶特钢，同时关注基本面较好、历史分红较高标的：三钢闽光、方大特钢、柳钢股份、新钢股份、南钢股份、韶钢松山、华菱钢铁、宝钢股份、以及受益于螺纹提标的攀钢钒钛。

## 5.2 重点个股：

**大冶特钢：**公司拟并购标的兴澄特钢是中国特钢技术引领企业，拥有高端特钢产品生产能力，若并购成功后公司特钢产品将更加丰富，具备 1300 多万吨特钢产能，占全国特钢产能约 17%，处于行业领先地位；特钢行业下游汽车和高铁需求有增量，且与发达国家相比我国特钢行业有较大发展空间，高端制造政策之下会促进特钢需求增加；公司估值有较大上修空间。

**南钢股份：**国内最大单体中厚板企业，中厚板供需关系仍然较好，价格坚挺，随着造船及工程机械复苏、管网及风电核电发展，华东需求有保证；复星系具备资本运作的经验，公司正加大力度向能源环保、新材料、智能制造方向转型升级，目标是实现“钢铁+新材料”双主业发展。

**华菱钢铁：**受益湖南供需格局，区域钢价较稳。自 2013 起据下游调整产品结构，2017 年主营板材及长材盈利提升带动公司走出经营困境，行业竞争位势大幅提升。公司拥有近 440 万吨中厚板产能，中厚板供需两旺，毛利率同比大幅提升；钢管需求改善，继 2017 年扭亏实现微利后，上半年无缝管毛利率同比大幅提升。综上，公司 2018 上半年产量、Q2 吨钢盈利双新高。VAMA 承接米塔尔世界顶级技术，近两年处于达产达效期，管理层预测未来营收超 500 亿，利润总额超 20 亿。

**宝钢股份：**高端产能占 2/3，硅钢销售规模全球第一（取向硅市占率 70%）、汽车板

全球前三（冷轧市占率超 60%），全年销售超 1200 万吨（冷轧汽车板近 900 万吨），再创新高，且未来需求有保证；2017 年，销售商品坯材 4617 万吨（同比+21.5%），经营业绩行业最优，吨钢利润全球前三，劳动效率提升 8.8%，资产负债率降至 50.2%（同比-5.2%），经营活动现金流 330.8 亿元（同比+48%），定比 2015 降本 186 亿、新三年目标 100-130 亿，拟每股派 0.45 元。公司整体 ROE12.24%，其中梅山 19.2%、宝山相近，而湛江 11.4%、武钢仅 2%，盈利将持续改善，宝武聚合效应不断显现。

**新钢股份：**在长江中下游及华南地区销售地位稳固，具备“规模+产品+区位”三重优势板材企业。中厚板、船板、锅炉容器板、核电板、舰艇板、高层建筑用板、耐磨板、桥梁板等产品，在全国的市场份额位于前列。2017 年盈利季季攀升，四季度归母净利润环比三季度+102%~164%、吨钢盈利达 677-886 元/吨。未来还将持续挖潜增效，加码筑牢成本防线，盈利能力稳步增强。

**柳钢股份：**华南和西南地区大型钢企，持续受益区域供需，对价格有一定主导权；紧跟市场形势灵活调整生产结构，保持高盈利品种高产量占比；及时调整产品区域流向，新开辟海南市场，新增云南市场客户，始终占领广西和海南等高价区域的制高点，目前以两广市场为主，辐射西南、华东市场。2017 年，归母净利润增长高达 1247.08%，行业内仅次于八一钢铁和韶钢松山，期间费用率 1.37%，全行业最低。未来随着沿海转移，还将优化出口区域布局，拉动一带一路外需。

**方大特钢：**工业材为主，调整产品结构，实施普转优、优转特，提高产品附加值。拥有同达铁选矿业公司、汽车悬架公司，拥有汽车零部件用钢-汽车零部件的产业链比较优势，拥有完整的“冶炼-制弹扁-簧”产业链。2017 年，汽车板簧产量 18.22 万吨（同比+28.72%），毛利率高达 40.45%的弹簧扁钢产量 76.96 万吨（同比+10.26%），未来受益工程机械复苏，重卡销量有望继续快速增长；优线和螺纹产量稳定，毛利率上涨也较快。与可比公司相比，在行业内，公司毛利率处较高水平、负债率处较低水平、ROE 保持较高水平。

**韶钢松山：**广东最大钢企，大力调整产品结构，聚焦中高端棒线，普转优、优转特；收购宝特韶关 100%股权后，将增厚上市公司业绩，依托宝武特钢优势，将在华南先进装备制造园建设中发挥重要作用，利于公司长远生计发展；持续受益区域供需格局，在粤港澳大湾区加速建设的背景下，钢材需求旺盛。

**鞍钢股份：**大型优势板材企业，业绩随行业稳步改善，开发直供客户，不断拓展销售渠道，优化品种结构，将营销重点向高附加值产线、重点品种倾斜提高行业价差。距离丹东港口仅 200 多公里，或受益朝鲜停核开展社会主义建设，增加对其出口。

**表 5：重点个股周涨跌幅**

公司名称	吨钢市值 (亿元)	周涨跌幅%	近一个月涨跌幅%	近一年涨跌幅%
大冶特钢	2428.17	-2.81	15.81	1.09
韶钢松山	2282.19	-5.20	13.91	-22.81
鞍钢股份	1786.01	-1.57	7.62	-13.54
宝钢股份	3622.69	-3.02	4.38	-17.62
华菱钢铁	1295.41	-5.58	5.68	-25.45
方大特钢	5436.62	-4.61	22.49	-12.80
新钢股份	2192.28	-3.76	6.91	-15.02
南钢股份	1796.08	-2.20	11.73	-22.10
柳钢股份	1585.60	-6.40	6.58	13.14

资料来源：wind，民生证券研究院

### 5.3 风险提示

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动。

## 插图目录

图 1: 申万钢铁行业指数上周下降 0.76%	3
图 2: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股	3
图 3: 上周申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 20	3
图 4: 年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 17	4
图 5: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股	4
图 6: 申万钢铁行业市盈率 (TTM)	4
图 7: 申万钢铁行业市净率 (LF)	4
图 8: 期货活跃合约结算价 (元)	5
图 9: 卷螺差 (元)	5
图 10: 螺纹基差 (元)	5
图 11: 热卷基差 (元)	5
图 12: 螺纹钢广州天津价差 (元/吨)	6
图 13: 热卷广州天津价差 (元/吨)	6
图 14: 中厚板广州天津价差 (元/吨)	6
图 15: 螺纹钢内外贸价差 (元/吨)	7
图 16: 热轧板卷内外贸价差 (元/吨)	7
图 17: 全国高炉周开工率 (%)	7
图 18: 全国高炉产能利用率 (不含淘汰产能) (%)	7
图 19: 螺纹钢短流程产能利用率 (%)	8
图 20: 全国重点大中型企业粗钢日均产量 (万吨/天) 旬	8
图 21: 螺纹钢钢厂实际周产量 (万吨)	8
图 22: 线材钢厂实际周产量 (万吨)	8
图 23: 热轧板卷钢厂实际周产量 (万吨)	8
图 24: 中厚板钢厂实际周产量 (万吨)	8
图 25: 冷轧板卷钢厂实际周产量 (万吨)	8
图 26: 沪终端线螺采购量 (万吨)	8
图 27: 建筑钢材成交量 (万吨)	9
图 28: 南方大区建筑钢材成交量 (万吨)	9
图 29: 华东大区建筑钢材成交量 (万吨)	9
图 30: 北方大区建筑钢材成交量 (万吨)	9
图 31: 螺纹钢表观消费量 (万吨)	10
图 32: 线材表观消费量 (万吨)	10
图 33: 热轧板卷表观消费量 (万吨)	10
图 34: 中厚板表观消费量 (万吨)	10
图 35: 冷轧板卷表观消费量 (万吨)	10
图 36: 螺纹钢社会库存周增量 (万吨)	11
图 37: 热轧板卷社会库存周增量 (万吨)	11
图 38: 钢材社会总库存 (万吨)	12
图 39: 钢材钢厂总库存 (万吨)	12
图 40: 螺纹社会库存 (万吨)	12
图 41: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)	12
图 42: 线材社会库存 (万吨)	13
图 43: 线材钢厂库存 (万吨)	13
图 44: 热轧板卷社会库存 (万吨)	13
图 45: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)	13
图 46: 中厚板社会库存 (万吨)	13

图 47: 中厚板钢厂库存 (万吨)	13
图 48: 冷轧板卷社会库存 (万吨)	14
图 49: 冷轧板卷钢厂库存 (万吨)	14
图 50: 高低品位价差 (元/吨)	14
图 51: 铁矿石价格 (元/吨)	14
图 52: 入炉配比 (%)	15
图 53: 球团及块矿溢价 (美元)	15
图 54: 全国矿山铁精粉产量 (万吨)	15
图 55: 澳大利亚及巴西总发货量 (万吨)	15
图 56: 北方港口铁矿石到货量 (万吨)	15
图 57: 铁矿石运价 (美元/吨)	15
图 58: 铁矿石库存 (万吨)	16
图 59: 进口铁矿石平均可用天数	16
图 60: 全国主要港口铁矿石日均疏港量 (万吨)	16
图 61: 7 港 (北方 6 港+连云港) 日均疏港量合计 (万吨)	16
图 62: 炼焦煤港口库存 (万吨)	17
图 63: 国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)	17
图 64: 国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)	17
图 65: 100 家焦化企业开工率 (%)	17
图 66: 冶金焦含税价 (元/吨)	18
图 67: 主焦煤内外价差 (元/吨)	18
图 68: 港口焦炭库存 (万吨)	18
图 69: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)	18
图 70: 100 家焦化企业焦炭总库存 (万吨)	19
图 71: 国内独立焦化厂库存 (万吨)	19
图 72: 唐山方坯汇总价 (元/吨)	19
图 73: 唐山钢坯周库存 (万吨)	19
图 74: 废钢日价格 (元/吨)	20
图 75: 钢厂废钢库存 (万吨)	20
图 76: 铁水废钢价差 (元/吨)	20
图 77: 钢厂即期利润 (元)	20
图 78: 滞后 30 天利润 (元)	20
图 79: 水泥-螺纹钢上海价格 (元)	21
图 80: 全国水泥开工率 (%)	21

## 表格目录

表 1: 全国钢材主要市场价格 (元/吨)	5
表 2: 代表性城市钢材价格及价差 (元/吨)	6
表 3: 五大钢材品种库存 (万吨)	11
表 4: 供需变化	21
表 5: 重点个股周涨跌幅	27

## 分析师与研究助理简介

陶贻功，毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。

王介超，咨询师（投资），高级工程师，一级建造师。冶金及建筑行业工作近8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任技术负责人，主任，项目经理，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券从事钢铁、建筑、煤炭方向的研究工作。

赵梦秋，中央财经大学会计硕士，1年德勤会计师事务所能源地产建筑行业审计从业经历，2017年加入民生证券从事钢铁行业研究。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。