

钢铁 II

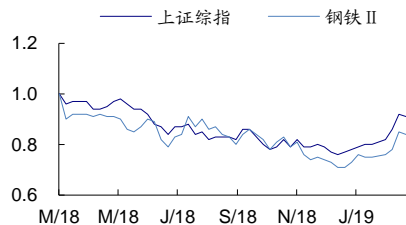
2019 年 3 月投资策略

超配

(维持评级)

2019 年 03 月 11 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《钢铁行业周报 (2月25日-3月3日): 春季需求旺盛, 支撑钢价上涨》——2019-03-04  
 《钢铁行业周报 (2月18日-2月24日): 成交逐步放量, 尚待需求启动》——2019-02-26  
 《钢铁行业周报 (2月11日-2月17日): 库存快速累积, 钢价震荡回调》——2019-02-18  
 《2019年2月投资策略暨年报业绩前瞻: 年报业绩三年向上, 高股息率值得期待》——2019-02-15  
 《钢铁行业周报 (1月21日-1月27日): 库存同期低位, 钢价偏强震荡》——2019-01-28

联系人: 冯思宇

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

证券分析师: 王念春

电话: 0755-82130407

E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120027

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

行业投资策略

以行业供需改善为基, 关注高分红钢企

● 2月板块及个股表现

2月, 钢铁板块大幅走高, 申万钢铁指数上涨 15.02%, 跑赢上证综指 1.23 个百分点。钢铁板个股全面上涨。我们在 2 月策略报告中推荐关注分红稳定, 潜在高股息率上市公司方大特钢、三钢闽光、柳钢股份、宝钢股份, 月度实现平均收益 16.72%, 投资组合跑赢板块指数。

● 行业供给或迎阶段性调整

在环保限产约束较弱以及钢厂盈利较为理想的背景下, 钢铁行业产量在采暖季保持了较高水平。目前, 京津冀地区多数城市的 PM2.5 改善目标尚未完成, 若环保目标整体不达标, 钢铁作为“两高”行业, 钢厂生产仍可能受到政策阶段性影响。3月初, 武安市已发布强化错峰生产执行方案, 要求 3 月 3 日到 3 月 31 日, 武安市钢铁企业在原方案的基础上, 强化管控加严 10% 的限产负荷执行, 预计新方案 3 月将影响生铁产量 198 万吨, 较原方案增加 33 万吨。政策性因素或阶段性影响钢材产量, 减缓供给压力。

● 需求启动, 库存拐点已至

元宵节后, 钢材需求稳步启动, 在房地产和基建需求的共同推动下, 钢材消费启动速度快于去年同期。截至 3 月 7 日, 库存拐点显现, 五大钢材社会库存 1850.20 万吨, 较上周下降 16.80 万吨, 厂库 615.19 万吨, 较上周下降 37.09 万吨。随着需求稳步启动, 高产量带来的库存压力也在逐步释放, 特别是厂内库存下降较快, 行业基本面得到改善。

● 基本面改善支撑钢价上涨

春季钢材需求整体有望保持较高水平, 节后需求快速启动, 逐步消化库存。同时行业供给侧或因环保原因, 受到强化错峰生产影响有所下降。行业供需关系阶段性改善, 支撑钢价上涨, 钢厂盈利保持合理水平。

● 投资策略

截至 3 月 8 日, 已有 4 家上市公司披露年报, 方大特钢、大冶特钢高比例现金分红预案吸引了市场关注。目前, 行业政策对新建/扩建产能管控非常严格, 钢厂新建产能受限, 同时, 持续一年多的高利润也使钢厂的资产负债率普遍得以修复, 因此利润高、负债率低的企业分红比例有望较高。3 月, 行业基本面或有所改善, 在高分红预期下, 板块有望迎来估值修复机会。建议关注低负债、低估值、潜在高股息率的上市公司, 比如三钢闽光、柳钢股份、宝钢股份。

● 风险提示

行业需求端出现超预期下滑。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
002110	三钢闽光	增持	16.00	26,150	3.98	3.06	4.0	5.2
601003	柳钢股份	增持	7.61	19,503	1.77	1.48	4.3	5.1
600019	宝钢股份	增持	7.38	164,398	0.94	0.90	7.9	8.2

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 内容目录

2月板块及个股表现.....	4
行业供给或迎阶段性调整.....	5
持续盈利下的高产量.....	5
3月或迎来强化错峰生产.....	6
需求启动，库存拐点已至.....	7
节后需求稳步启动.....	7
地产基建支撑春季钢材消费.....	9
基本面改善支撑钢价上涨.....	10
螺纹-热卷价差收缩.....	10
铁矿石价格窄幅震荡.....	11
钢厂盈利保持合理水平.....	12
投资策略-关注高分红个股.....	13
风险提示.....	14
国信证券投资评级.....	15
分析师承诺.....	15
风险提示.....	15
证券投资咨询业务的说明.....	15

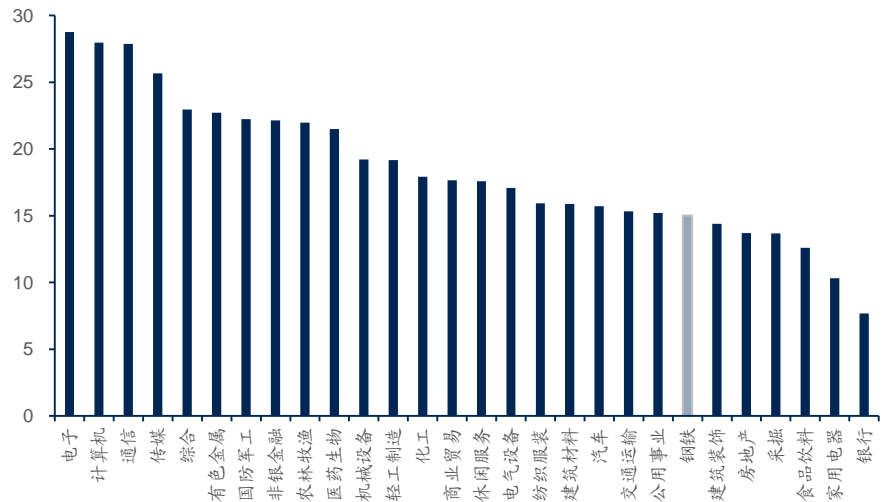
## 图表目录

图 1: 2 月中万一级行业涨跌幅 (%) .....	4
图 2: 钢铁股月涨跌幅 (%) .....	4
图 3: 采暖季中国重点大中型企业粗钢旬度日均产量 (万吨) .....	5
图 4: 采暖季原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨) .....	5
图 5: 全国高炉开工率 (%) .....	7
图 6: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨) .....	8
图 7: 五大钢材社会库存 (万吨) .....	8
图 8: 五大钢材社会库存变动 (万吨) .....	8
图 9: 五大钢材厂内库存 (万吨) .....	9
图 10: 五大钢材厂内库存变动 (万吨) .....	9
图 11: 五大钢材总库存 (万吨) .....	9
图 12: 五大钢材总库存变动 (万吨) .....	9
图 13: 地方政府专项债发行计划 (万亿元) .....	10
图 14: 铁路和公路水运投资计划 (万亿元) .....	10
图 15: 6 大发电集团日均煤耗量 (万吨) .....	10
图 16: 上海螺纹-热卷价差 (元/吨) .....	11
图 17: 普氏 62%铁矿石价格指数 (美元/吨) .....	11
图 18: 国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数 (天) .....	12
图 19: 铁矿石港口库存 (万吨) .....	12
图 20: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨) .....	12
图 21: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨) .....	12
图 22: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨) .....	12
图 23: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨) .....	12
表 1: 京津冀地区采暖季 PM2.5 目标及完成情况 .....	6
表 2: 武安市三月强化错峰生产执行方案对生铁产量影响 (万吨) .....	7
表 3: 钢铁股估值情况 .....	13
表 4: 钢铁股分红情况 .....	14

## 2月板块及个股表现

2月，钢铁板块大幅走高，“春季躁动”如期而至。申万钢铁指数上涨 15.02%，跑赢上证综指 1.23 个百分点。

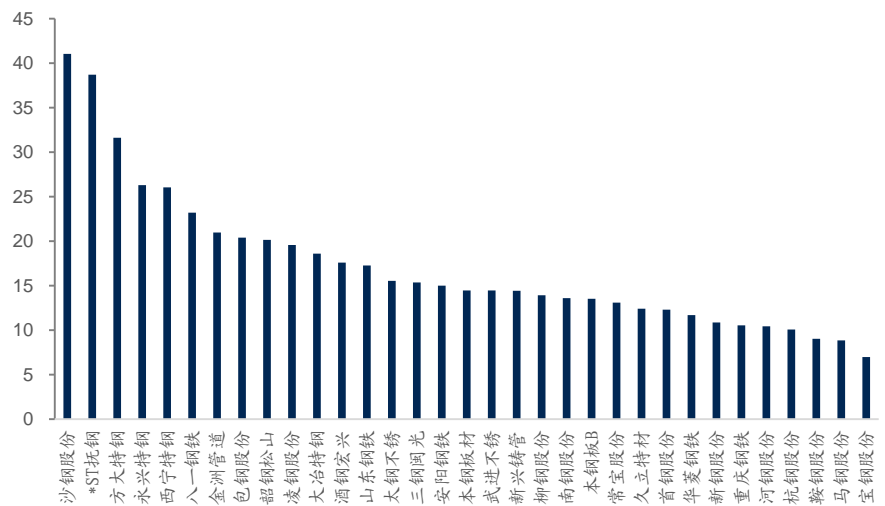
图 1：2月申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2月，钢铁板个股全面上涨，月涨幅居前的是沙钢股份(41.06)、\*ST抚钢(38.70)、方大特钢(31.61)。一条较为清晰的上涨主线是分红超预期，方大特钢、大冶特钢高比例现金分红预案吸引了市场关注，股价有较好表现。

图 2：钢铁股月涨跌幅（%）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

我们在 2 月策略报告中推荐关注分红稳定，潜在高股息率上市公司方大特钢、三钢闽光、柳钢股份、宝钢股份，在 2 月分别上涨 31.61%、15.35%、13.94%、6.99%，月度实现平均收益 16.72%，投资组合跑赢板块指数。

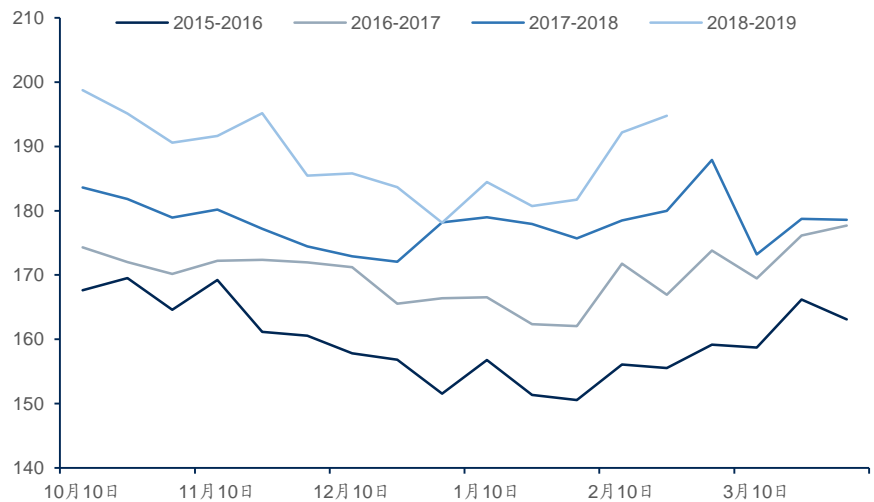
## 行业供给或迎阶段性调整

在环保限产约束较弱以及钢厂盈利较为理想的背景下，钢铁行业产量在采暖季保持了较高水平，使得春节期间库存快速累积。目前，京津冀地区多数城市的环保目标尚未完成，政策性因素或阶段性影响产量，减缓供给压力。

### 持续盈利下的高产量

中钢协数据显示，2月中旬全国重点钢铁企业粗钢日均产量 194.74 万吨，环比 2月上旬增加 1.33%，较去年同期增加 8.21%。在采暖季限产影响较弱以及钢厂的持续盈利下，行业粗钢产量保持较高水平。

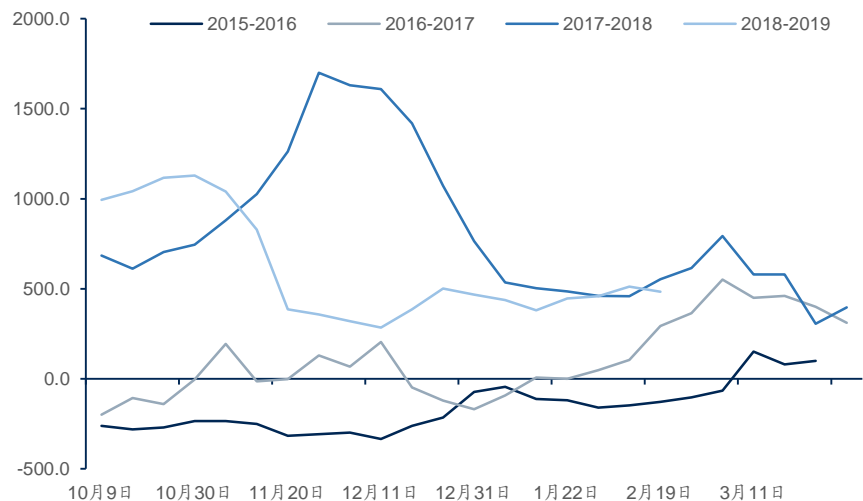
图 3: 采暖季中国重点大中型企业粗钢旬度日均产量 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

可以看到，行业供给和盈利表现出极高的相关性。行业盈利高时，钢厂增产意愿强；行业出现亏损时，钢厂停产检修意愿强；同时，产量过高对钢价形成抑制；反之，产量不及需求也会推升钢价，增厚行业盈利。2018年12月，行业盈利收缩，部分钢厂出现亏损，减产意愿提升，粗钢日均产量明显下降。目前，行业盈利保持，粗钢产量也回升到较高水平。

图 4: 采暖季原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理测算

### 3月或迎来强化错峰生产

今年采暖季，各地环保限产力度较去年有所放松，利润驱动下，高炉开工率保持较高水平，钢厂产量明显高于去年同期。虽然钢厂有序进行超低排放改造，排放情况大幅改善，但若环保目标整体不达标，钢铁作为“两高”行业，钢厂生产仍可能受到政策阶段性影响。

按照《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》目标要求，2018 年 10 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日，京津冀及周边地区细颗粒物（PM2.5）平均浓度同比下降 3% 左右，重度及以上污染天数同比减少 3% 左右。各城市也均确定有具体空气质量改善目标。

截至 3 月 6 日，2+26 城市中，只有济宁、长治暂时完成 PM2.5 改善目标，大部分城市 PM2.5 累计浓度都同比上升，未完成目标。因此，3 月存在行业强化错峰生产执行，以改善空气质量的可能。

**表 1：京津冀地区采暖季 PM2.5 目标及完成情况**

城市	PM2.5 目标浓度	PM2.5 累计浓度	目标下降率	同期变化率	完成情况
安阳	92	118	-3.50%	22.90%	未完成
濮阳	80	108	-3.50%	28.60%	未完成
石家庄	90	108	-4.50%	14.90%	未完成
开封	80	106	-4.50%	24.70%	未完成
邢台	93	106	-4.00%	9.30%	未完成
保定	82	105	-3.00%	25.00%	未完成
邯郸	97	103	-4.50%	0.00%	未完成
焦作	82	98	-3.50%	16.70%	未完成
郑州	79	98	-4.00%	19.50%	未完成
菏泽	78	96	-4.00%	10.30%	未完成
新乡	74	92	-2.50%	22.70%	未完成
聊城	76	89	-3.00%	11.30%	未完成
衡水	81	89	-3.00%	4.70%	未完成
鹤壁	69	88	-3.50%	22.20%	未完成
淄博	72	84	-2.50%	13.50%	未完成
德州	69	83	-1.50%	16.90%	未完成
太原	75	81	-2.50%	5.20%	未完成
滨州	68	79	-2.00%	14.50%	未完成
晋城	74	78	-4.00%	2.60%	未完成
沧州	74	78	-3.00%	2.60%	未完成
阳泉	70	78	-1.50%	11.40%	未完成
济南	67	77	-2.00%	10.00%	未完成
唐山	68	75	-4.00%	11.90%	未完成
廊坊	58	71	持续改善	31.50%	未完成
济宁	67	71	-2.50%	-2.70%	暂时完成
天津	63	69	持续改善	16.90%	未完成
长治	69	69	-3.00%	-4.20%	暂时完成
北京	53	53	持续改善	12.80%	未完成

资料来源:真气网, 国信证券经济研究所整理 (截至 3 月 6 日)

3 月初，武安市发布《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》，要求 3 月 3 日到 3 月 31 日，武安市钢铁企业在原方案的基础上，强化管控加严 10% 的限产负荷执行。武安市合规产能有 4207 万吨，预计新方案 3 月将影响生铁产量 198 万吨，较原方案增加 33 万吨。

表 2: 武安市三月强化错峰生产执行方案对生铁产量影响 (万吨)

企业名称	高炉设计年产能	月设计产能	3月影响产量	原限产比例	新方案影响产量	产量影响增量
河钢集团邯钢公司	1046	89	28	32%	36	8
新兴铸管股份有限公司	192	16	6	37%	8	2
河北普阳钢铁有限公司	544	46	18	39%	22	4
河北新武安钢铁集团鑫汇冶金有限公司	144	12	8	65%	9	1
武安市文安钢铁有限公司	205	17	11	63%	13	2
河北新武安钢铁集团烘熔钢铁有限公司	173	15	8	54%	9	1
金鼎重工有限公司	273	23	11	47%	13	2
武安市明芳钢铁有限公司	235	20	11	55%	13	2
河北新武安钢铁集团鑫山钢铁有限公司	65	6	4	72%	5	1
河北文丰钢铁有限公司	276	23	15	64%	17	2
武安市永诚铸业有限责任公司	53	5	3	67%	3	0
龙凤山铸业	168	14	8	56%	9	1
河北新金钢铁有限公司	286	24	11	45%	13	2
河北兴华钢铁有限公司	120	10	6	59%	7	1
武安市裕华钢铁有限公司	427	36	17	47%	20	3
<b>合计</b>	<b>4207</b>	<b>357</b>	<b>165</b>	<b>46%</b>	<b>198</b>	<b>33</b>

资料来源:邯郸市生态环保局, 国信证券经济研究所整理测算

可以看到, 受强化错峰生产影响, 3 月来高炉检修数量明显增加。截至 3 月 8 日, Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率为 62.98%, 环比降 2.76%, 产能利用率 72.99%, 环比降 2.95%, 剔除淘汰产能的利用率为 79.45%较去年同期增 1.23%。

图 5: 全国高炉开工率 (%)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

## 需求启动, 库存拐点已至

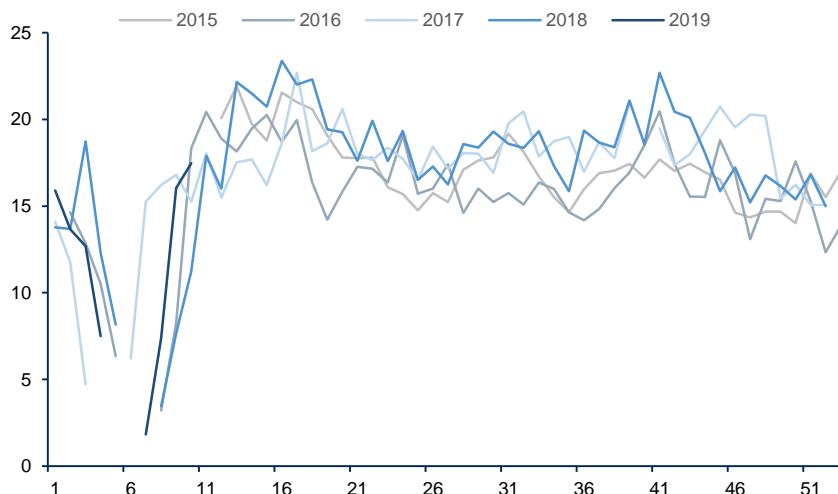
元宵节后, 钢材需求稳步启动, 在房地产和基建需求的共同推动下, 钢材消费启动时点早于去年同期, 高产量带来的库存压力也在逐步释放, 行业基本面得到持续改善。

### 节后需求稳步启动

元宵节后, 市场钢材成交开始明显放量。据 Mysteel, 全国 237 家流通商元宵节后 10 个交易日平均建材成交量达 14.41 万吨, 特别是 3 月以来, 建材日成交

量多日 超过 20 万吨，达到旺季水平。

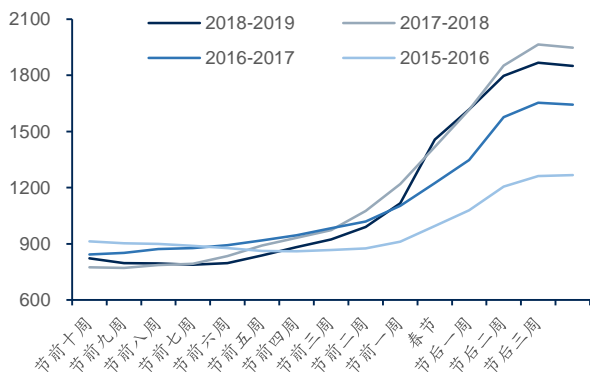
图 6: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

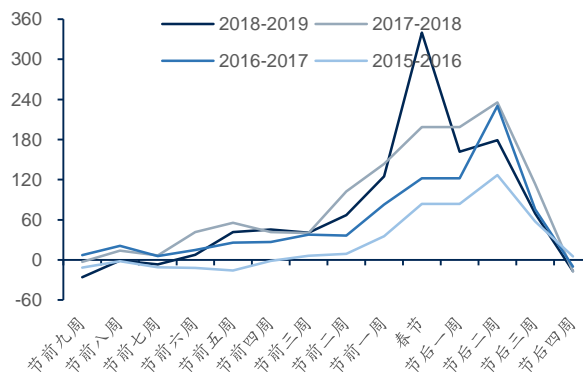
截至 3 月 7 日，库存拐点显现，五大钢材社会库存 1850.20 万吨，较上周下降 16.80 万吨，厂库 615.19 万吨，较上周下降 37.09 万吨。去年同期，五大钢材社库下降 17.17 万吨，厂库上升 18.53 万吨。可以看到，今年下游开工情况好于去年，螺纹钢周消费量达到 355.7 万吨，较上周增长 86.9 万吨。需求稳步启动，库存压力逐步消化，特别是厂内库存下降较快，行业基本面得到改善，对钢价有较强支撑。

图 7: 五大钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

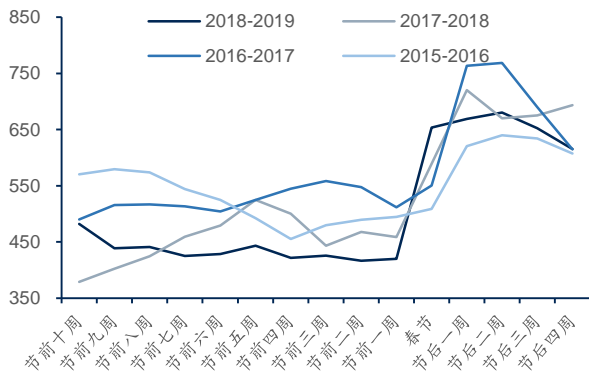
图 8: 五大钢材社会库存变动 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

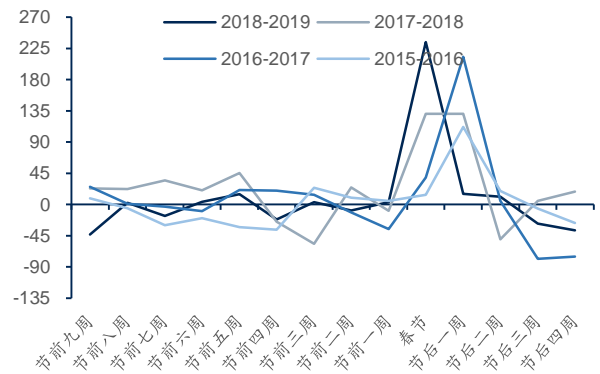


图 9: 五大钢材厂内库存 (万吨)



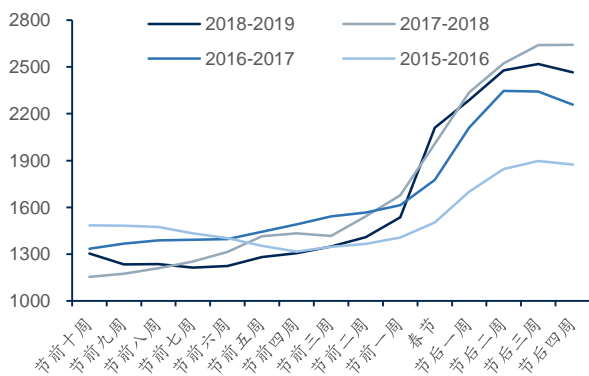
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 10: 五大钢材厂内库存变动 (万吨)



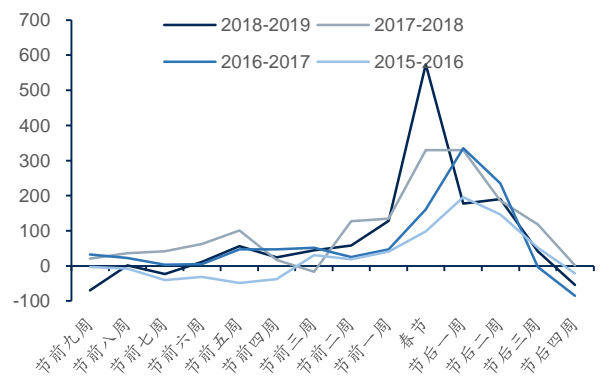
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 11: 五大钢材总库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 12: 五大钢材总库存变动 (万吨)

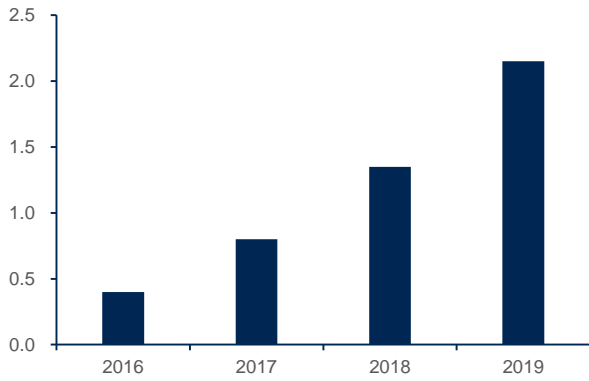


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

### 地产基建支撑春季钢材消费

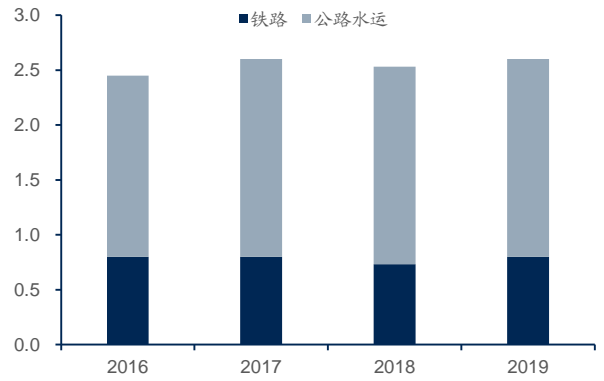
地产新开工支撑春季钢材消费。2018 年末, 地产新开工同比增速保持较高水平, 12 月当月, 房屋新开工面积同比增长 20.5%, 可对春季钢材消费形成有效支撑。基建支持力度提升。今年《政府工作报告》提出要紧扣国家发展战略, 加快实施一批重点项目, 完成铁路投资 8000 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元。提出有效发挥地方政府债券作用, 今年拟安排地方政府专项债券 2.15 万亿元, 比去年增加 8000 亿元, 为重点项目建设提供资金支持。基建设施投资的逆周期作用有望逐步发挥, 带动钢材消费。此外, 西部开发、雄安新区建设、粤港澳大湾区建设也将带动区域钢材消费。节后, 多地召开了基建项目投资会议, 春季大批基建项目有望集中开工, 拉动钢材消费。

图 13: 地方政府专项债发行计划 (万亿元)



资料来源:《政府工作报告》, 国信证券经济研究所整理

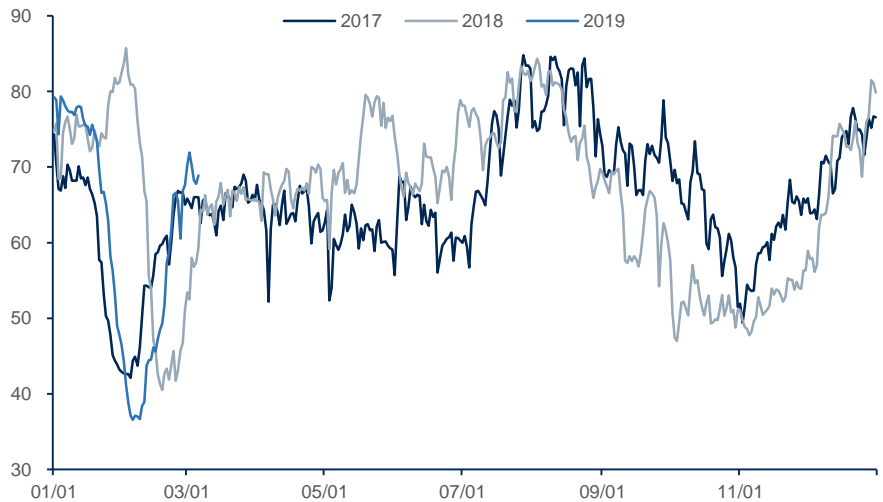
图 14: 铁路和公路水运投资计划 (万亿元)



资料来源:《政府工作报告》, 国信证券经济研究所整理

从微观指标上可以看到, 6 大发电集团日均耗煤量从 2018 年 8 月起一直处于负增长状态, 但春节后, 日均耗煤量有大幅提升。今年元宵节后 15 个自然日的平均值为 65.89 万吨, 2017、2018 年则分别为 60.12、63.11 万吨。6 大发电集团日均煤耗量的提升在一定程度上能反映工业生产的企稳。

图 15: 6 大发电集团日均煤耗量 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 基本面改善支撑钢价上涨

春季钢材需求整体有望保持较高水平, 节后需求快速启动, 逐步消化库存。同时行业供给侧或因环保原因, 受到强化错峰生产影响有所下降。行业基本面有望得到阶段性改善, 支撑钢价上涨。

### 螺纹-热卷价差收缩

节后, 板材需求启动早于长材。库存压力较小使螺纹-热卷的价差大幅缩小。2 月 27 日, 上海螺纹-热卷价差收缩至 -10 元/吨。随着工地开工, 长材需求稳步增长, 螺纹钢价格企稳, 螺纹-热卷价差再度转正, 截至 3 月 7 日, 上海螺纹-热卷价差为 20 元/吨。

图 16: 上海螺纹-热卷价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 铁矿石价格窄幅震荡

巴西淡水河谷溃坝事故发生后, 铁矿石价格大幅抬升。2月中旬以来, 普氏 62% 铁矿石价格指数在 80-90 美元/吨区间内震荡。

图 17: 普氏 62% 铁矿石价格指数 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

截至 3 月 1 日, 国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数为 30 天, 处于较高水平。铁矿石港口库存为 14687.73 万吨, 较 2 月初上涨 713.78 万吨。3 月, 受到强化错峰生产影响, 武安等地高炉开工受限, 阶段性影响铁矿石需求, 对矿价有一定的压制作用。

图 18: 国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数(天)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 19: 铁矿石港口库存(万吨)

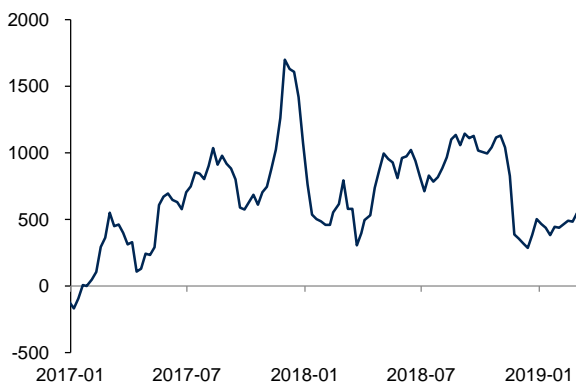


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 钢厂盈利保持合理水平

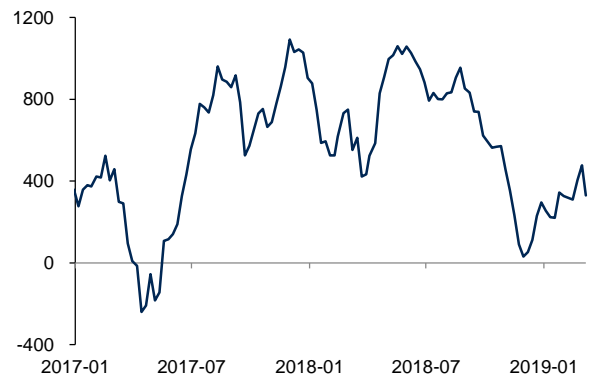
钢铁行业供需关系保持平衡,使钢厂可以把铁矿石价格上涨的成本增加转嫁给下游,钢厂盈利保持合理水平。截至 3 月 7 日,原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 427.0 元/吨、330.2 元/吨、249.2 元/吨、338.0 元/吨,较 2 月 1 日分别下降 11.1 元/吨、上涨 3.2 元/吨、上涨 19.6 元/吨、上涨 17.3 元/吨。

图 20: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润(元/吨)



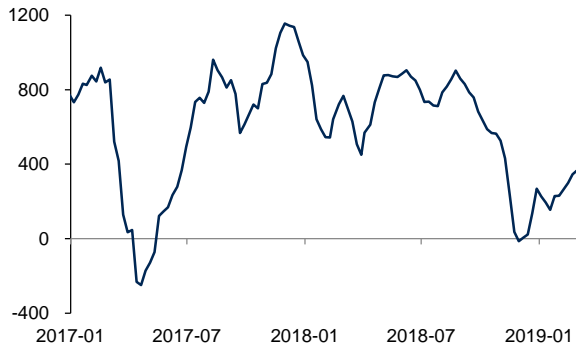
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 21: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润(元/吨)



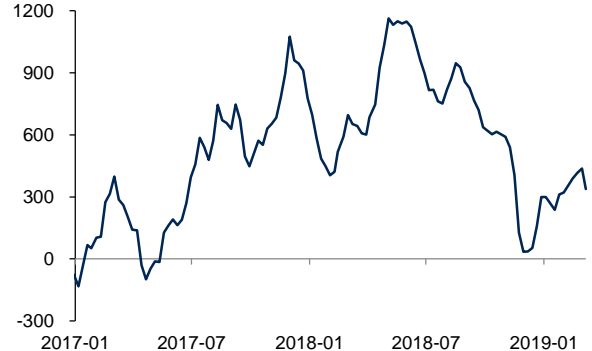
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 22: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润(元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 23: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润(元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

## 投资策略-关注高分红个股

从中长期看，我们认为钢铁板块存在估值修复机会。一方面，钢铁板块受益于行业供给侧结构性改革，行业盈利波动性趋向于收缩，目前行业供需稳定，钢厂盈利保持合理水平，而前期市场对于钢铁行业利润下滑预期过度悲观，导致钢铁板块估值极低。目前，钢铁板块市盈率处于历史低位，包括宝钢股份在内的 8 只股票处于破净状态，行业估值已充分反映出市场对于企业业绩下滑的悲观预期。随着市场对于行业盈利预期的改善，板块估值存在修复空间。另一当方面，钢铁企业投资受限，现金分红比例趋势向上，钢铁股有望延续高股息率状态，带动板块估值中枢的提升。

**表 3: 钢铁股估值情况**

股票简称	PE	PB
华菱钢铁	3.19	1.44
新钢股份	3.30	1.10
安阳钢铁	3.85	1.05
南钢股份	3.85	1.19
韶钢松山	3.88	2.41
三钢闽光	4.02	1.43
柳钢股份	4.20	2.13
马钢股份	4.31	1.08
太钢不锈	4.44	0.98
鞍钢股份	4.46	0.80
山东钢铁	6.56	1.05
方大特钢	6.77	3.08
宝钢股份	7.07	0.96
重庆钢铁	7.42	1.09
杭钢股份	7.51	0.91
凌钢股份	7.61	1.22
八一钢铁	7.72	1.73
首钢股份	8.68	0.86
新兴铸管	9.26	0.95
大冶特钢	9.74	1.13
河钢股份	11.85	0.74
本钢板材	13.46	0.78
酒钢宏兴	17.73	1.37
沙钢股份	19.91	5.25
包钢股份	29.43	1.68

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从现阶段看，推荐钢铁板块的核心逻辑在于行业基本面的改善。3 月，钢材需求整体有望保持较高水平，节后需求快速启动，逐步消化库存。同时行业供给侧或因环保原因，受到强化错峰生产影响有所下降。行业基本面有望得到阶段性改善，钢铁或偏强震荡，行业盈利保持合理水平。

从选股角度，我们推荐关注高分红预期个股。截至 3 月 8 日，已有 4 家上市公司披露年报，方大特钢、大冶特钢高比例现金分红预案吸引了市场关注。目前，行业政策对新建/扩建产能管控非常严格，钢厂新建产能受限，同时，持续一年多的高利润也使钢厂的资产负债率普遍得以修复，因此利润高、负债率低的企业分红比例有望较高。

**表 4: 钢铁股分红情况**

股票简称	归母净利润, 亿元	现金分红数额 (含税), 亿元	现金分红比例, %
方大特钢	29.27	24.69	84.21
大冶特钢	5.10	3.60	70.47
沙钢股份	11.77	1.32	11.25
凌钢股份	11.97	1.22	10.18

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3 月, 行业基本面有望迎来改善, 在高分红预期下, 板块有望迎来估值修复机会。建议关注低负债、低估值、潜在高股息率的上市公司, 比如三钢闽光、柳钢股份、宝钢股份。

## 风险提示

行业需求端出现超预期下滑。

**附表: 重点公司盈利预测及估值**

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	最新
002110	三钢闽光	增持	16.00	2.90	3.98	3.06	5.51	4.02	5.23	1.43
601003	柳钢股份	增持	7.61	1.03	1.77	1.48	7.37	4.30	5.14	2.13
600019	宝钢股份	增持	7.38	0.86	0.94	0.90	8.57	7.85	8.20	0.96
600507	方大特钢	增持	13.67	1.92	2.02	1.35	7.14	6.77	10.13	3.08

数据来源: wind, 国信证券经济研究所整理

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032