



# 需求维持旺季特征 高库存去化速率下钢价有支撑

——钢铁行业数据周报

2019年03月25日

看好/维持

钢铁 周度报告

## 投资观点:

需求方面,跟踪终端采购数据显示建筑用钢日均采购数量连续两周在20万吨以上,符合旺季需求特征。产量方面,本周Mysteel调研的五大品种产量增幅收窄,其中螺纹钢增产而热卷减产,后期钢价走势将取决于需求释放的力度和短流程复产之间的博弈。目前五大品种、螺纹钢及热卷的总库存仍然低于去年同期(农历)92.4万吨、67.7万吨、4.83万吨,尽管五大品种、螺纹钢及热卷的库存去化速率分别低于去年同期(农历)48.3万吨、27.39万吨、2.83万吨,但2018年节后第7周奇高的库存去化速率或是源于当年被两会推迟的需求瞬时释放的表现,不能代表当时实际的需求水平,若以之后两周120~130万吨/周的去化速率看,本周去化速率仍然高于去年,且去化速率周环比看仍在加速。高库存去化速率下,钢价将强势上行。1-2月份社融和投资数据边际改善,3月份的基建投资和地产数据值得关注并预计仍有望超出市场预期,板块大概率延续估值修复行情。

- ◆ **高炉产能利用率微升,钢材产量周环比上升。**Mysteel调研的全国163家钢厂高炉开工率保持稳定,产能利用率周环比上升1.11个百分点;钢厂盈利率76.07%,周环比上涨1.22个百分点。53家独立电炉厂产能利用率周环比持平。本周铁矿石日均疏港量为292.80万吨,较上周提高17.72%。五大品种周产量周环比增7.78万吨,增幅较上周收窄。
- ◆ **社库和总库存继续去化,需求维持旺季特征。**本周全国主流贸易商建筑钢材成交量连续两周日均在20万吨以上。本周钢材总库存周环比下降134.19万吨,其中社会库存下降100.62万吨,螺纹钢社会库存下降55.2万吨,线热卷下降10.04万吨。钢厂库存周环比降33.57万吨,其中螺纹钢降20.06万吨,热卷库存降3.52万吨。
- ◆ **本周主要钢材品种期现价格普涨,原料下跌。**沪螺纹钢、热卷、冷轧、中板价格分别上涨50、80、70、20元/吨。螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为3940、3940、4400、4400元/吨。螺纹钢、热轧板卷和焦炭活跃合约期货价格分别上涨5、39、5元/吨,铁矿石合约期货价格下跌11元/吨。本周铁矿石价格普跌,唐山方坯跌1.14%。
- ◆ **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329、219、93和231元,分别涨31、56、48、5元/吨。电炉螺纹钢的当周吨钢成本为3319元(不含税);本周电炉螺纹钢成本滞后毛利升54元,亏幅收窄。高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢345元。

## 投资建议:关注基建和地产投资超预期下的估值修复行情

- ◆ 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。

郑国钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

S1480510120012

研究助理:张清清

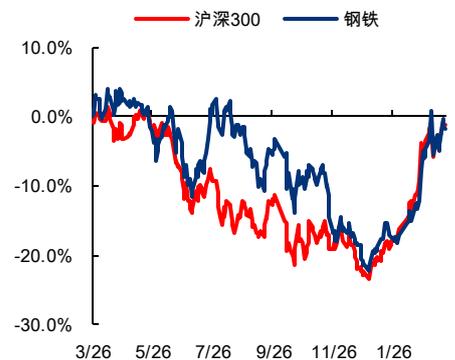
010-66555445

zhangqq@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480118060015

## 行业指数走势图

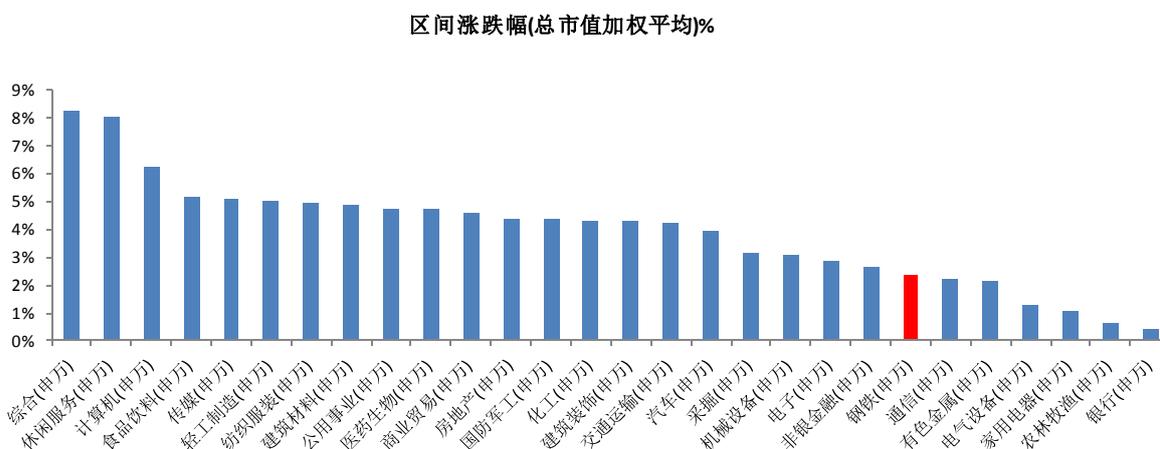


资料来源:东兴证券研究所

## 1. 一周行情回顾

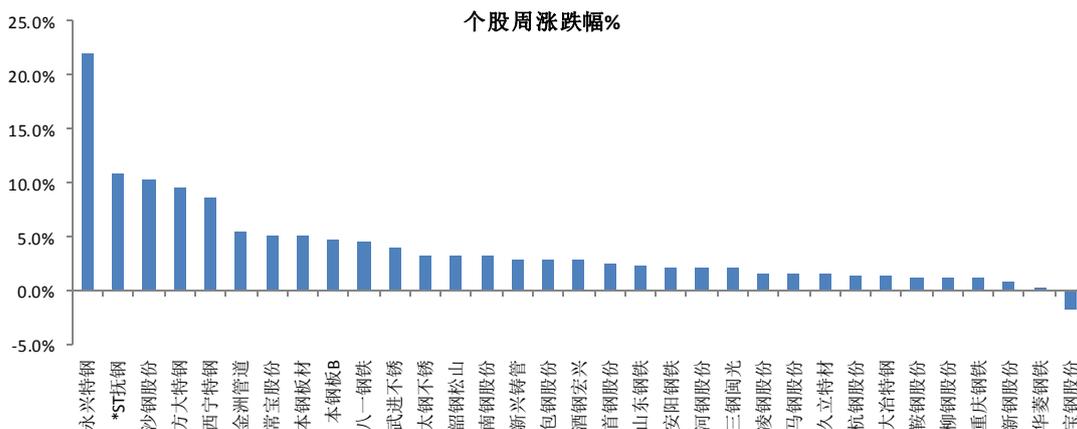
本周内 SW 钢铁板块涨幅为 2.35%，上证综指涨幅为 2.73%，跑输上证综指 0.38 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 22 位。其中个股涨跌幅前五为永兴特钢（22.0%）、\*ST 抚钢（10.9%）、沙钢股份（10.3%）、方大特钢（9.5%）、西宁特钢（8.7%）。

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



资料来源：Wind，东兴证券研究所

**表 1 涨幅和跌幅居前五的个股**

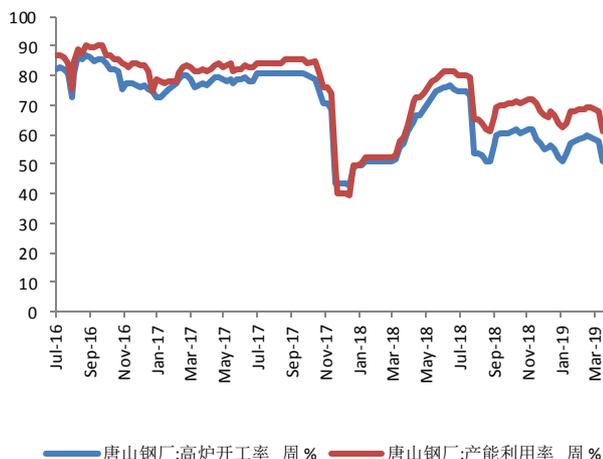
简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
涨跌幅前五		涨跌幅后五	
永兴特钢	22.0%	柳钢股份	1.2%
*ST 抚钢	10.9%	重庆钢铁	1.2%
沙钢股份	10.3%	新钢股份	0.8%
方大特钢	9.5%	华菱钢铁	0.2%
西宁特钢	8.7%	宝钢股份	-1.7%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 2. 一周供给

### 2.1 前工序：全国高炉开工率微升 电炉产能利用率稳定

Mysteel 调研的全国高炉开工率回升，电炉产能利用率基本稳定。Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 53.66%，周环比上升 3.05 个百分点，同比下降 7.32 个百分点；产能利用率为 64.33%，周环比上升 3.46 个百分点，同比上升 0.90 个百分点。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率为 63.40%，周环比上升 1.11 个百分点，低于去年同期水平 1.1 个百分点；产能利用率为 73.97%，比上周增加 0.98 个百分点；剔除淘汰产能的利用率为 71.86%，周环比上升 3.86 个百分点；钢厂盈利率 76.07%，比上周增加 1.22 个百分点。本周铁矿石日均疏港量为 292.80 万吨，较上周上升 17.72%。截止 3 月 14 日，Mysteel 调研全国 53 家独立电弧炉钢厂，平均开工率为 70.59%，较上周增 1.26%；产能利用率 56.71%，较上周降 0.08%。

**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

分项	2019-03-22	2019-03-15	2019-02-22	2018-03-30	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	53.66	50.61	59.15	60.98	3.05	-5.49	-7.32
唐山钢厂:产能利用率 (%)	64.33	60.87	69.22	63.43	3.46	-4.89	0.90
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	63.40	62.29	65.75	64.50	1.11	-2.35	-1.10
高炉开工率:河北 (%)	53.02	53.02	57.78	54.29	0.00	-4.76	-1.27
53 家独立电弧炉 (%)	56.71	56.79	19.26	53.91	-0.08	37.45	2.8

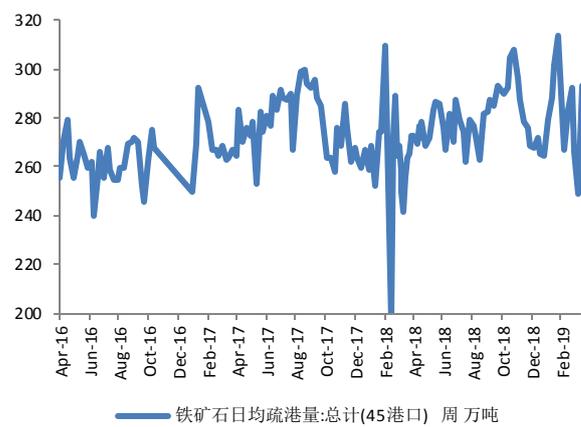
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

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 7.78 万吨，螺纹增 5.57 万吨

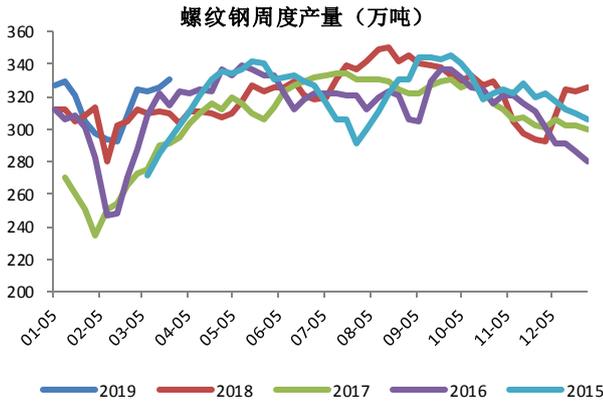
据 Mysteel 统计,本周五大品种周产量环比增加 7.78 万吨,月环比增加 11.57 万吨。建材方面,本周螺纹产量环比增加 5.57 万吨,线材产量增加 3.98 万吨;板材方面,热卷产量周环比减少 3.07 万吨,冷轧产量增加 1.21 万吨,中厚板产量增加 0.09 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 51.99 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2019/3/22	2019/3/15	2019/2/22	2018/3/23	周环比	月环比	年同比
螺纹钢(周)	<b>330.69</b>	325.12	308.99	312.45	<b>5.57</b>	21.7	18.24
线材(周)	<b>138.44</b>	134.46	131.61	137.47	<b>3.98</b>	6.83	0.97
热卷(周)	<b>320.56</b>	323.63	334.32	298.33	<b>-3.07</b>	-13.76	22.23
冷轧(周)	<b>81.77</b>	80.56	79.59	82.37	<b>1.21</b>	2.18	-0.6
中厚板(周)	<b>115.01</b>	114.92	120.39	103.86	<b>0.09</b>	-5.38	11.15
合计	<b>986.47</b>	<b>978.69</b>	<b>974.9</b>	<b>934.48</b>	<b>7.78</b>	11.57	51.99

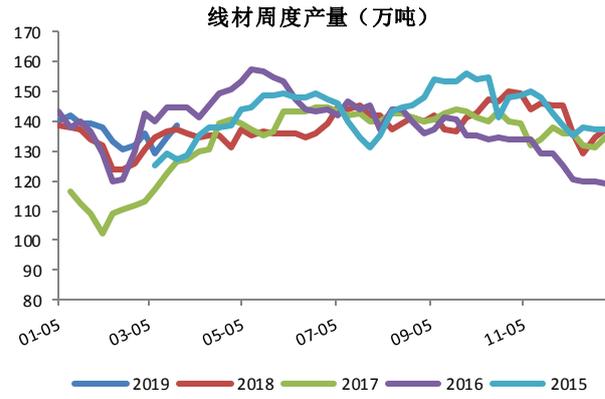
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 7:螺纹钢周产量



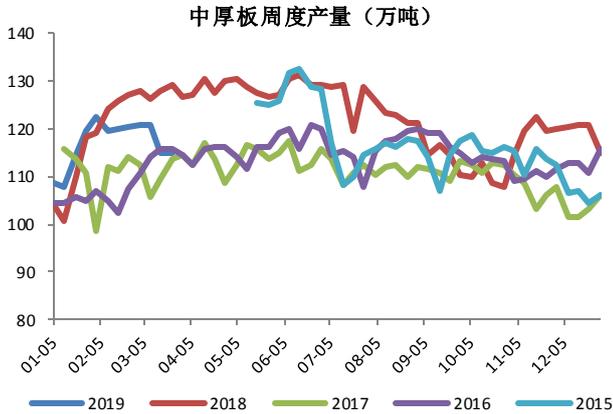
资料来源：Mysteel, 东兴证券研究所

图 8:线材周产量



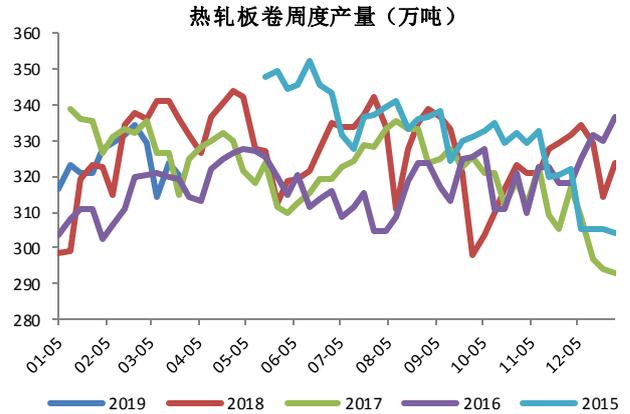
资料来源：Mysteel, 东兴证券研究所

图 9:中厚板周产量



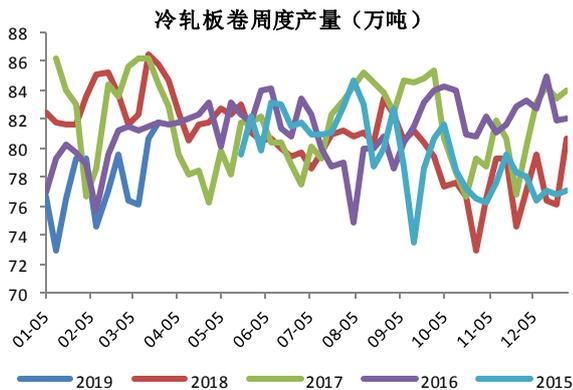
资料来源：Mysteel, 东兴证券研究所

图 10:热卷周产量



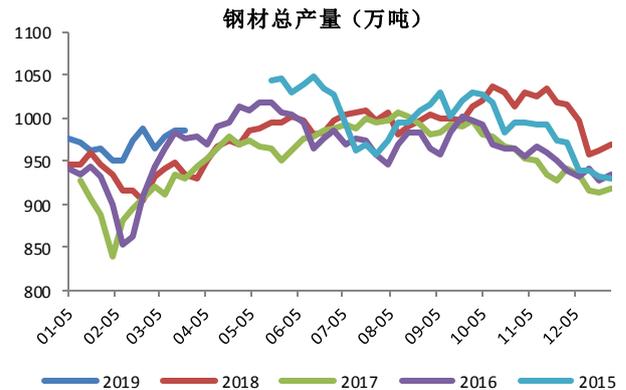
资料来源：Mysteel, 东兴证券研究所

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量连续两周日均 20 万吨以上

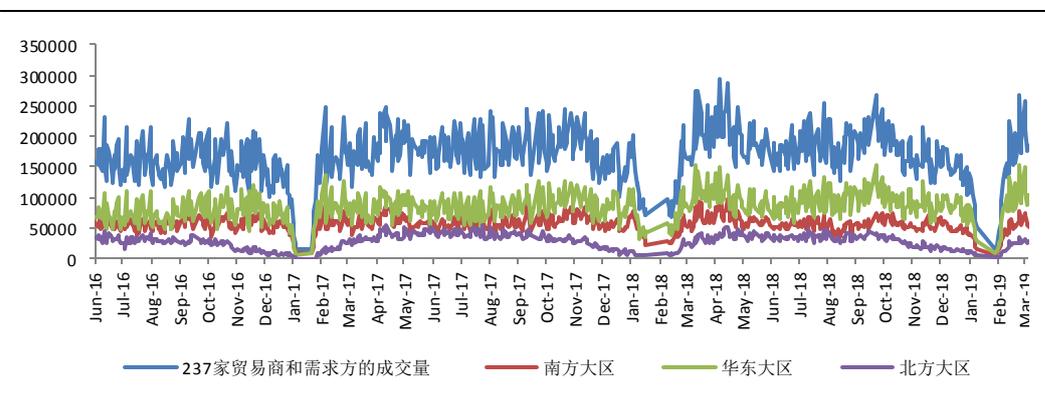
本周主流贸易商建材日均成交量稳定在 20 万吨以上。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 101.91 万吨，较上周提高 14.5329 万吨，分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 31.59、55.94 和 14.39 万吨。

表 4 全国主流贸易商建材成交量

	2019/3/22	2019/3/15	2019/3/5	2018/3/30	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	<b>1,013,382</b>	1,019,143	853,653	800,884	<b>-5,761</b>	159,729	212,498
南方大区（周）	<b>315,000</b>	315,860	260,300	270,265	<b>-860</b>	54,700	44,735
华东大区（周）	<b>552,737</b>	559,379	482,052	416,727	<b>-6,642</b>	70,685	136,010
北方大区（周）	<b>145,645</b>	143,904	111,301	113,892	<b>1,741</b>	34,344	31,753

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 社融和固定资产投资超预期

官方公布了 2019 年 2 月份社融和信贷数据显示，尽管 2 月份社融增速较 1 月份显著回落，但非标融资持续改善明信用环境继续修复，对基建和地产依然是直接利好，后期基建仍将持续向好，地产销售数据或超预期。截止 3 月 22 日，本周 10 年期国债收益率为 3.1213%，周环比降 0.12 个百分点，7 天回购利率（DR007）一周加权平均值为 2.91%，周环比升 0.03 个百分点。目前官方仅公布 2019 年 2 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，1-2 月份累计同比增加 6.1%，增速环比维持不变，较去年同期下降 1.8 个百分点，其中基建（不含电力）投资累计同比增速仅为 4.3%，增速环比持平，较去年同期下降 11.8 个百分点；房地产开发投资展现较强韧性，累计同

比增长 11.6%，增速较去年同期上升 1.7 个百分点，托底钢材需求；制造业固定资产投资累计同比增加 5.9%，增速环比维持不变，较去年同期上升 1.6 个百分点。

- ◆ 设备工器具投资方面，1-2 月份月累计同比提高 0.3%，增速环比持平，较去年同期降低 2.0 个百分点；工程机械中挖掘机销量当月同比增速为 68.68%，增速环比增加 58.68 个百分点，较去年同期增加 92.20 个百分点。工程机械用内燃机销量累计同比下降 5.61%，增速较去年同期下降 33.70 个百分点。
- ◆ 终端消费需求方面，1-2 月民用钢制船舶产量累计同比下降 21.40%，增速环比持平，增速较去年同期降低 11.20 个百分点；空调产量累计同比增长 6.20%，增速环比持平，较去年同期回落 10.8 个百分点；冰箱产量累计同比增长 6.4%，增速环比上升 1.9 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 0.1%，增速环比持平，较去年同期上升 1.0 个百分点。1-2 月汽车产量累计同比下降 15.10%，增速环比持平，较去年同期下降 10.1 个百分点。

**表 5 钢材主要下游需求运行情况**

	Feb-19	Jan-19	Feb-18	较上月变化	较上年度变化
固定资产投资完成额:累计同比 (%)	6.10	6.10	7.90	0.00	-1.80
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	11.60	11.60	9.90	0.00	1.70
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 (%)	4.30	4.30	16.10	0.00	-11.80
固定资产投资完成额:制造业:累计同比 (%)	5.90	5.90	4.30	0.00	1.60
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 (%)	0.30	0.30	2.30	0.00	-2.00
销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比 (%)	68.68	10.00	-23.52	58.68	92.20
销量:工程机械用内燃机:累计同比 (%)	-5.61	-5.61	28.09	0.00	-33.70
产量:民用钢质船舶:累计同比 (%)	-21.40	-21.40	-10.20	0.00	-11.20
产量:空调:累计同比 (%)	6.20	6.20	17.00	0.00	-10.80
产量:家用电冰箱:累计同比 (%)	6.40	6.40	4.50	0.00	1.90
产量:家用洗衣机:累计同比 (%)	-0.10	-0.10	-1.10	0.00	1.00
产量:汽车:累计同比 (%)	-15.10	-15.10	-5.00	0.00	-10.10
产量:乘用车:运动型多用途乘用车(SUV):累计同比	-21.30	-21.30	-1.60	0.00	-19.70
产量:新能源汽车:累计同比 (%)	53.30	53.30	178.10	0.00	-124.80

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：总库存降 134.19 万吨，社会库存降 100.62 万吨

本周社会库存周环比减 100.62 万吨，同比去年少减 16.5 万吨，钢厂库存周环比减 33.57 万吨，同比去年少减 31.8 万吨，总库存周环比减 134.19 万吨，同比去年少减 48.3 万吨。本周螺纹钢社会库存周环比减 55.2 万吨，同比去年少减 6.5 万吨，钢厂库存周环比减 20.06 万吨，同比去年少减 21.9 万吨，总库存周环比减 76.26 万吨，同比去年少减 27.4 万吨。本周热卷社会库存周环比减 10.04 万吨，同比去年少减 4.36 万吨，钢厂库存周环比减 3.52 万吨，同比去年多减 1.53 万吨，总库存周环比减 13.56 万吨，同比去年少减 2.81 万吨。目前五大品种、螺纹钢及热卷的总库存仍然低于去年同期（农历）92.4 万吨、67.7 万吨、4.83 万吨，尽管五大品种、螺纹钢及热卷的库存去化速率分别低于去年同期（农历）48.3 万吨、27.39 万吨、2.83 万吨，但 2018 年节后第 7 周奇高的库存去化速率或是源于当年被两会推迟的需求瞬时释放的表现，不能代表当时实际的需求水平，若以之后两周 120~130 万吨/周的去化速率看，本周去化速率仍然高于去年，且去化速率周环比看仍在加速。

表 6 钢材社会库存情况

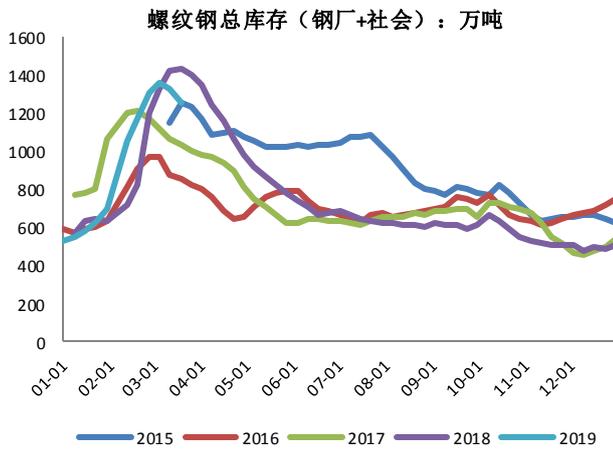
社会库存	2019-03-22	2019-03-15	2019-02-22	2018-03-23	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	917	973	954	1037	-56	-37	-120
线材	276	298	312	333	-22	-36	-57
热卷	255	265	274	271	-10	-18	-16
中板	116	126	137	115	-10	-21	1
冷轧	115	117	121	121	-2	-6	-6
合计	1680	1780	1797	1877	-101	-118	-197

资料来源：Wind，东兴证券研究所

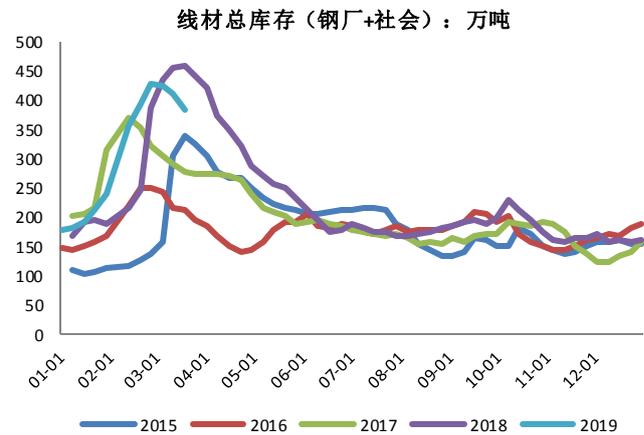
**表 7 主要生产企业的钢材库存**

钢厂库存	2019-03-22	2019-03-15	2019-02-22	2018-03-23	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	<b>255.34</b>	275.4	339.52	361.94	<b>-20.06</b>	-84.18	-106.6
线材	<b>80.11</b>	85.24	113.26	106	<b>-5.13</b>	-33.15	-25.89
热卷	<b>96.22</b>	99.74	99.09	99.01	<b>-3.52</b>	-2.87	-2.79
中板	<b>71.47</b>	75.9	79.93	76.95	<b>-4.43</b>	-8.46	-5.48
冷轧	<b>31.33</b>	31.76	37.17	47.75	<b>-0.43</b>	-5.84	-16.42
合计	<b>534.47</b>	<b>568.04</b>	<b>668.97</b>	<b>691.65</b>	<b>-33.57</b>	-134.5	-157.18

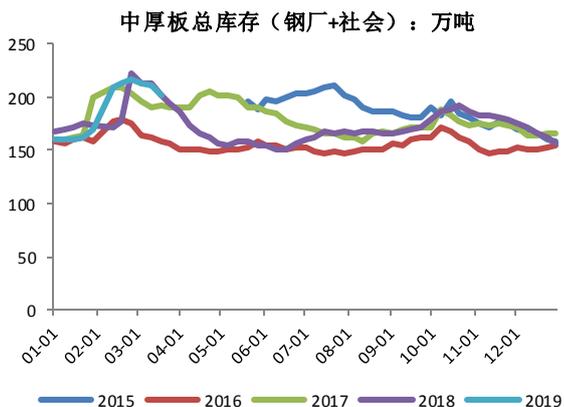
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

**图 15:螺纹钢总库存**


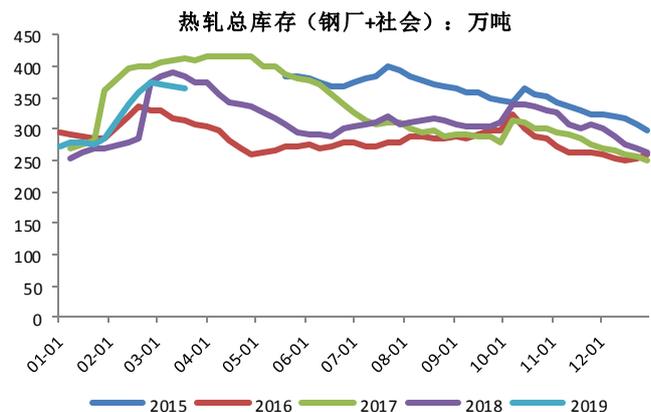
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

**图 16:线材总库存**


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

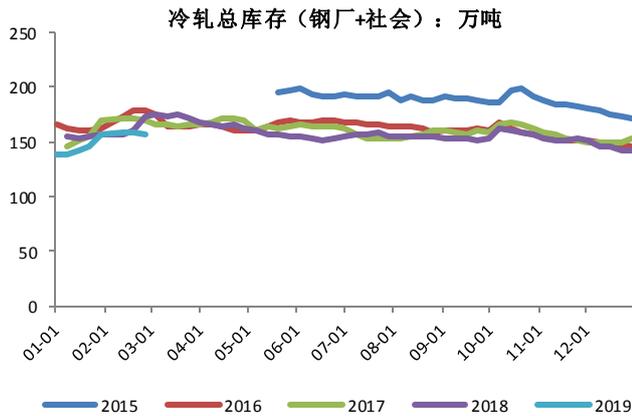
**图 17:中厚板总库存**


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

**图 18:热轧总库存**


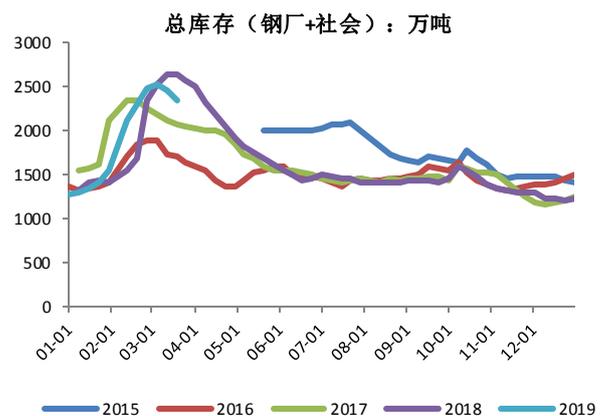
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

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：铁矿石港口库存和焦化厂库存均上升

本周主要港口铁矿石库存周环比升 18.56 万吨，低于去年同期 1137.30 万吨；独立焦化厂焦炭库存上升 13.41 万吨，低于去年同期水平 0.30 万吨。国内大中型钢厂的焦炭、炼焦煤库存小幅回升，而铁矿石和废钢库存持续下降。

表 8 原料社会库存

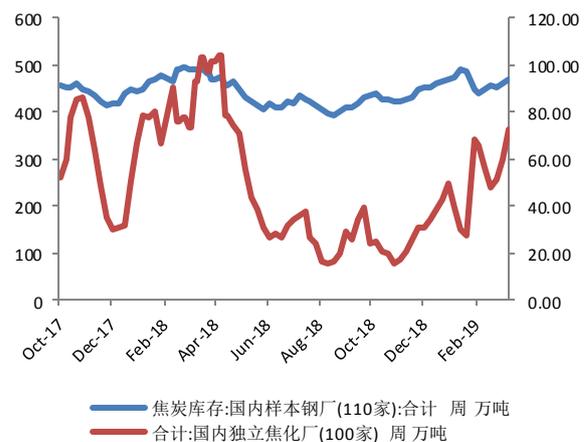
	2019-03-22	2019-03-15	2019-02-22	2018-03-13	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	14,788.56	14,770.00	14,576.50	15,925.86	18.56	212.06	-1,137.30
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	72.84	59.43	56.12	73.14	13.41	16.72	-0.30

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**

	2019-03-22	2019-03-15	2019-03-01	2018-03-16	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	12.70	12.50	11.00	10.00	0.20	1.70	2.7
进口铁矿石库存天数:大中型钢厂	30.50	31.00	30.00	23.00	-0.50	0.50	7.5
废钢平均库存可用天数:大中型钢厂	11.30	11.60	16.30	8.00	-0.30	-5.00	3.3
炼焦煤平均库存天数:大中型钢厂	16.70	16.60	16.30	13.50	0.10	0.40	3.2

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：铁矿和焦炭价格下跌，唐山方坯价格下跌

本周铁矿石价格继续下跌，其中 62%粉矿和 58%粉矿价分别下跌 0.65%、0.44%，66%铁精粉、印度粉矿、PB 粉矿价格分别下跌 1.27%、2.87%、2.22%，唐山方坯下跌 1.14%，巴西粉矿价格下跌 1.26%，废钢和冶金焦价格分别上涨 30 元/吨、下跌 100 元/吨，其他原料价格保持稳定。

表 10 本周原料价格走势

原料指标	2019/3/22	2019/3/21	2019/3/15	2019/2/20	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)	86	84	87	88	1.74%	-0.65%	-2.32%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	70	70	70	69	0.63%	-0.44%	2.13%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	775	775	785	795	0.00%	-1.27%	-2.52%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	610	610	628	640	0.00%	-2.87%	-4.69%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	616	610	630	650	0.98%	-2.22%	-5.23%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	706	700	715	754	0.86%	-1.26%	-6.37%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2390	2390	2360	2440	0	30	-50
价格:方坯:Q235:唐山	3460	3460	3500	3390	0.00%	-1.14%	2.06%
车板价:主焦煤:山西	1290	1290	1290	1290	0	0	0
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	1900	1900	2000	2065	0	-100	-165
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	38000	38000	38000	42000	0	0	-4000
到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	65000	65000	65000	70000	0	0	-5000
即期汇率:美元兑人民币	6.71	6.69	6.71	6.72	0.27%	-0.36%	-0.18%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

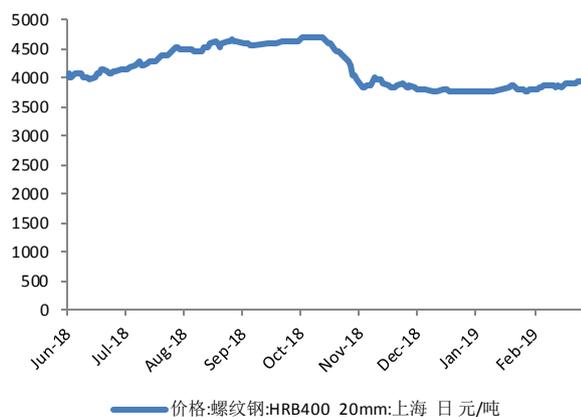
### 5.2 现货：螺纹涨 50 元/吨，热卷涨 80 元/吨

本周主要钢材品种价格较稳定。沪螺纹钢、热卷、冷轧、中板价格分别上涨 50 元/吨、80 元/吨、70 元/吨、20 元/吨。截止 3 月 22 日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 3940、3940、4400、4000 元/吨。

表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2019/3/22	2019/3/15	2019/2/22	2018/1/4	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,940	3,890	3,790	3,730	-0.25%	1.29%	3.96%
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,940	3,860	3,860	3,980	0.00%	2.07%	2.07%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,400	4,330	4,260	4,510	0.00%	1.62%	3.29%
价格:中板:普 20mm:上海	4,000	3,980	3,930	4,160	0.00%	0.50%	1.78%

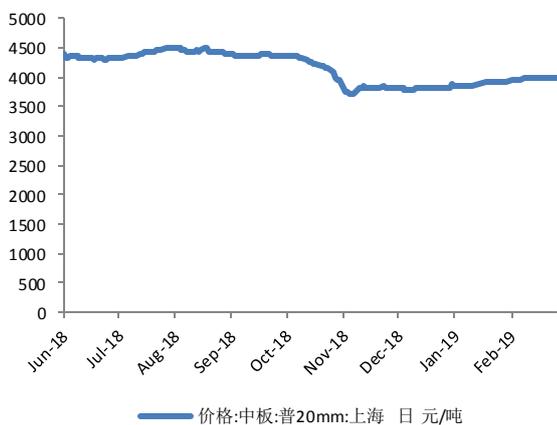
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

**图 27 螺纹钢现货价格**


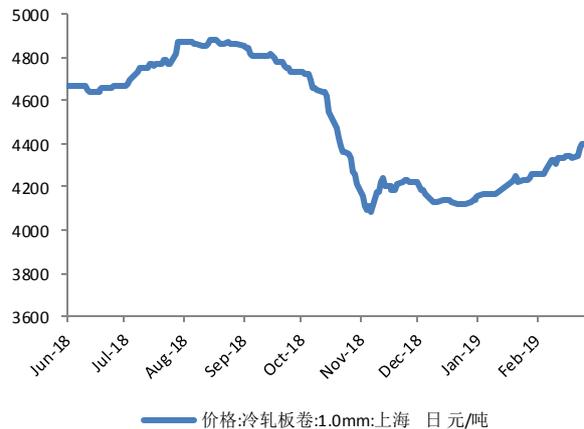
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

**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：热卷涨 39 元/吨，铁矿回调

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、焦炭活跃合约期货价格分别上涨 5、39、5 元/吨，铁矿石价格下跌 11 元/吨。从基差上看，本周螺纹钢和热卷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，铁矿石和焦炭期货品种合约的基差呈贴水，螺纹钢和热卷的基差升水分别扩大至 172、228 元/吨，铁矿石和焦炭的基差贴水分别缩减至 39、99 元/吨。

表 12 期货价格和基差

主力合约价格	2019/3/22	2019/3/15	2019/2/22	2018/1/4	日涨跌幅	周涨跌幅	月涨跌幅
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3768	3772	3763	3731	-0.1%	0.1%	1.0%
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3712	3692	3673	3706	0.5%	1.1%	0.2%
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	616	612	627	619	0.6%	-1.8%	-0.5%
期货收盘价(活跃合约):焦炭	1999	1972	1994	2163	1.4%	0.3%	-7.6%
基差：铁矿石	-616	-20	-35	-37	3044.7%	1680.3%	1569.4%
基差：焦炭	-1999	29	6	-98	-7114.0%	-33416.7%	1939.8%
基差：螺纹钢	172	178	127	59	-3.4%	35.4%	191.5%
基差：热卷	228	248	187	154	-8.1%	21.9%	48.1%

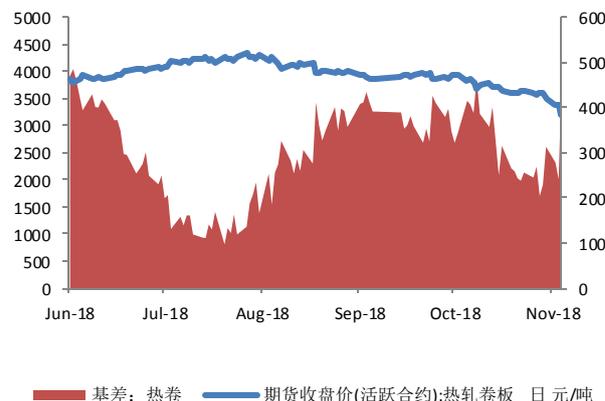
资料来源：Wind，东兴证券研究所（活跃合约均为 1905）

图 31 螺纹钢期货价格



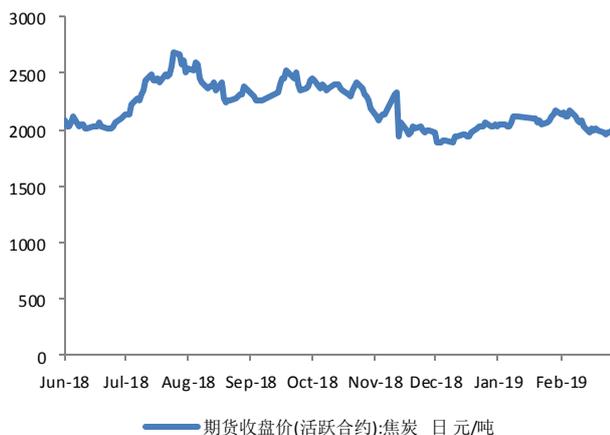
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 32 热轧板卷期货价格



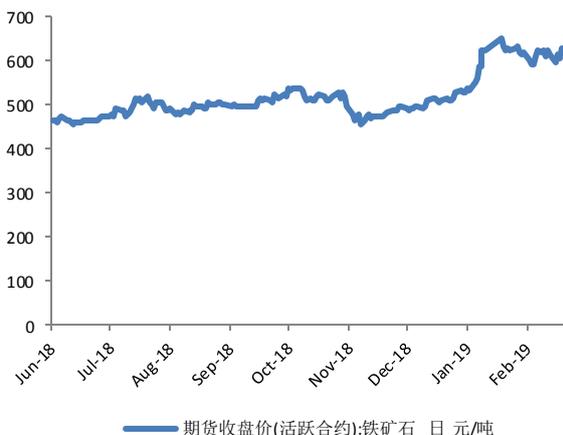
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

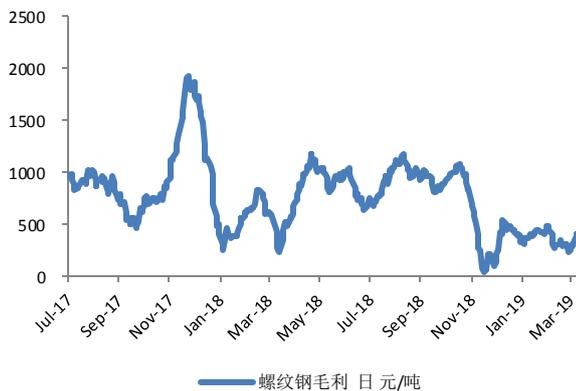
根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢成本滞后一周，毛利均上涨。截止收盘，本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 329、219、93 和 231 元，分别涨 31、56、48、5 元/吨，盈利水平有所降低。

表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后一周）

	2019/3/22	2019/3/15	2019/2/22	2018/3/22	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	329	299	283	431	-49	31	47
热卷吨钢毛利	219	163	233	546	-40	56	-13
冷轧吨钢毛利	93	45	55	506	-40	48	38
中厚板吨钢毛利	231	226	252	678	-40	5	-22

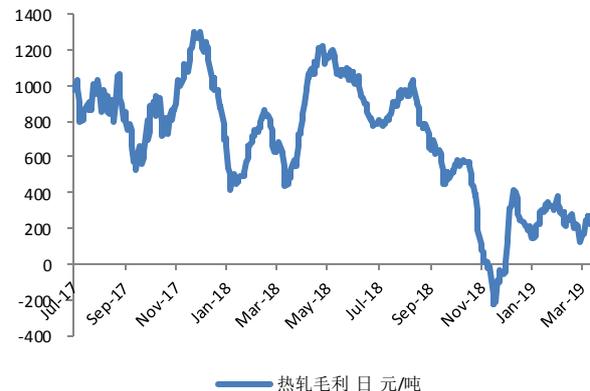
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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



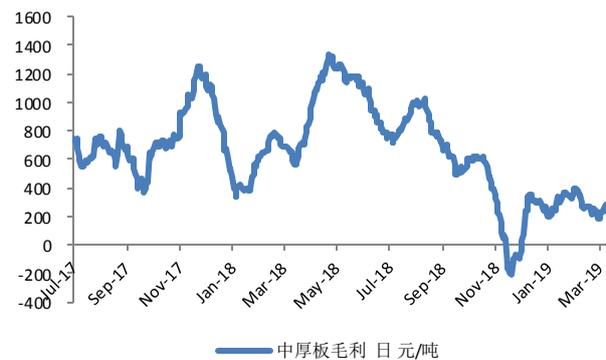
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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：电炉亏幅收窄 仍在盈亏线附近

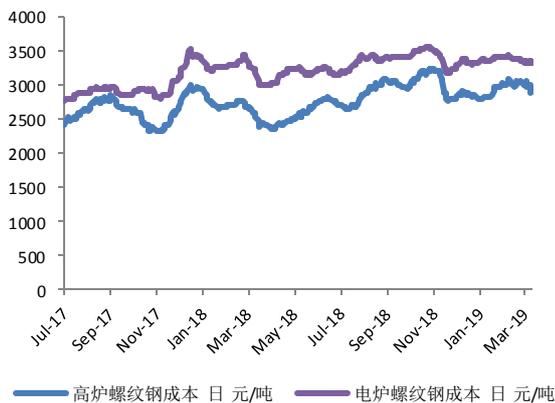
根据模型测算，电炉螺纹钢的当周吨钢成本下降 1 元，吨钢成本为 3319 元(不含税)；本周电炉螺纹钢成本滞后毛利回升 54 元，维持亏损 16 元/吨。与高炉螺纹钢相比，毛利差距保持稳定，目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 345 元/吨。

表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/3/22	2019/3/21	2019/3/15	2019/2/22	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	<b>3,319</b>	3,318	3,320	3,394	1	-1	-75
电炉毛利	<b>-16</b>	5	-70	-153	-20	<b>54</b>	138
高炉螺纹钢吨毛利	<b>329</b>	378	299	283	-49	<b>31</b>	47
高炉-电炉毛利差	<b>345</b>	374	368	436	-29	<b>-23</b>	-91

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



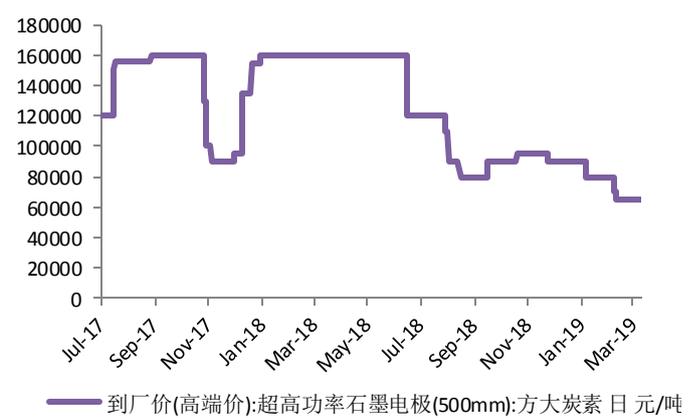
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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. 汾渭地区钢铁企业环保影响调查。陕西区域：自 2 月 13 日省内 1\*1280 高炉检修延续，计划为期 51 天，预计 4 月 5 日前后复产，日均影响产量 0.4 万吨；轧机方面，盘线轧机于 3 月 10 日复产，目前螺纹轧机延续检修，日均影响产量 0.3 万吨，除此外其他设备维持正常生产。周内实际高炉产量 16.25 万吨，较上周微增 0.1 万吨。本周材实际产量 15.93 万吨，较上周增加 1.6 万吨。山西区域：运城 1\*1380 高炉检修，自 3 月 2 日开始检修预计检修 13 天，另外 1\*1080m<sup>3</sup> 高炉自 3 月 12 日点火，预计 3 月 18 日复产。临汾对一座 1380m<sup>3</sup> 高炉检修，日影响产量约在 0.4 万吨左右。对一座 450m<sup>3</sup> 高炉检修，日影响产量约在 0.15 万吨左右。2 月 23 日对一座 1280m<sup>3</sup> 高炉检修，为期 1 个月左右，日影响产量 0.3 万吨；区内一条盘线轧机于 3 月 4 日起检修，延长至 3 月 22 日左右复产，日均影响产量 0.3 万吨。一条螺纹钢生产线中的 B 线停产，复产时间未定，影响产量约在 0.05 万吨左右。周内实际高炉产量 42.51 万吨，较上周微降 0.03 万吨，本周材实际产量 30.06 万吨，较上周增 2.02 万吨。（我的钢铁网）
2. 3 月 22 日上午 9 时许，江苏省生态环境厅微博通报称，3 月 21 日 14 时 48 分，位于盐城市响水县陈家港化工园区的江苏天嘉宜化工有限公司突发爆炸事故，省生态环境厅立即启动环境应急响应，第一时间向生态环境部和省政府上报了突发环境事件信息；第一时间组织省市县三级生态环境部门约 130 人赶赴现场开展核查；第一时间开展现场环境应急监测，准确掌握污染物扩散和环境质量变化情况；第一时间通过江苏生态环境微博微信向公众告知现场环境监测数据；省生态环境厅主要负责同志第一时间带队赶赴现场，在部省领导的指挥下，全力协助地方政府开展环境应急处置工作，采取有效处置措施，减小污染损失和生态破坏程度。环境应急人员到达现场后，协助现场指挥部开展应急救援处置工作，要求园区内所有企业陆续停产、疏散相关工作人员，关闭园区与外环境相连的全部闸坝，严防消防废水进入外环境。同时，省厅迅速组织 5 名专家赶赴现场指导污染物防控工作。（我的钢铁网）

### 7.2 宏观形势

1. 根据今年的政府工作报告，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。扩大地方政府债券发行规模是积极财政政策加力提效的重要支撑点，为重大项目、民生保障等工程提供资金支持，为稳投资、补短板、调结构发挥重要作用。据 Mysteel 统计，截至 3 月 22 日，成功在上海/深圳证券交易所发行的地方政府债券总额突破万亿元，其中，政府专项债券达 5094 亿元。全国 37 个地方债发行主体中只有吉林和西藏尚未发布。（我的钢铁网）
2. 据 Mysteel 统计，31 个省市 2019 年的交通运输建设工作会议已全部召开，并公布交通投资计划，总投资超 2.48 万亿元。浙江、云南、山东、四川、江苏、贵州、广东、广西等 8 个地区投资超千亿元；此外，湖北计划投资 900 亿元，

力争 1000 亿元以上。其中，青海省和上海市未明确投资金额，但两地区的 2019 年一般公共预算显示交通运输支出分别为 153.0493 亿元和 432.3 亿元。另外，天津市 2019 年交通运输建设计划安排投资 104.3 亿元，是 2018 年计划投资的 131%。（我的钢铁网）

3. 香港万得通讯社报道，周五美债收益率集体重挫，3 个月和 10 年期收益率曲线倒挂。欧美数据不佳，投资者避险情绪浓厚。2 年期美债收益率跌 9.6 个基点，报 2.325%；3 年期美债收益率跌 9.8 个基点，报 2.252%；5 年期美债收益率跌 9.9 个基点，报 2.247%；10 年期美债收益率跌 9.8 个基点，报 2.443%；30 年期美债收益率跌 9.4 个基点，报 2.875%。3 个月美债收益率跌 1.6 个基点，报 2.453%。（Wind）
4. 国家统计局的最新数据显示，2 月，北京二手房价连续下跌 5 个月后止跌回升，环比上涨 0.2%。与此同时，春节之后，北京二手住宅网签量连续 4 周上涨，3 月 18 日当天网签量更是突破 1000 套。北京二手房市场真的“回暖”了吗？对此，券商中国记者日前从北京朝阳、东城、西城、大兴等多个区域的多个小区了解到，春节后，北京二手房成交量较春节前明显增加，但是价格总体平稳，部分热门区域价格微涨。接受券商中国记者采访的业内人士认为，最近一周北京二手住宅网签量激增与国管公积金传言导致恐慌性签约有很大关系，尽管与春节前相比市场有所回温，但是与 2017 年“3.17”调控之前的高点比，北京房价已经累计下跌超过 10%，当前市场仍处于调控后的中温阶段，而且目前成交量已开始回落。对于未来的市场走势，业内人士认为，主要看国家政策，特别是信贷政策的宽松程度。不过，也有人认为，“认房又认贷”政策未来可能仍将继续保持，再加上大量的新房供应，2019 年北京房地产市场出现大幅升温的可能性较低。（Wind）
5. 香港万得通讯社报道，欧元区以及美国制造业 PMI 均表现惨淡，引爆全球避险情绪，纽市早盘，美国 10 年期国债收益率快速走低，大跌逾 9 个基点，创 2017 年 12 月底以来新低至 2.448%，美国 3 个月和 10 年期国债收益率曲线出现倒挂，为 2007 年 9 月以来首次，将近 3009 个交易日，凸显了人们对可能出现的经济衰退的担忧。避险资产受到追捧，现货黄金短线拉升 3 美元，美元兑日元跌 0.65%，逼近 110 关口，创 2 月 11 日以来新低。3 个月/10 年期国债收益率差是美联储首选的国债收益率曲线指标，因从过往的历史来看，这部分曲线倒置与即将出现的衰退之间的关联性最强。Bianco Research LLC 总裁 James Bianco 指出，10 年期和 3 个月期美债收益率之间的息差是一个重要指标。过去 50 年里，当 3 个月收益率超过 10 年期收益率时，经济衰退总是紧随其后，平均从最初信号发出后 311 天开始。（Wind）
6. 北京时间 2019 年 3 月 20 日夜间，美联储议息会议宣布维持 2.25%-2.5% 基准利率不变，同时表示 9 月之后停止缩表，鸽派信号超出市场预期。受此消息影响，美国三大指数由跌转涨，并以道琼斯指数和标普 500 下跌 0.5%、纳斯达克指数微涨 0.06% 收盘；美债到期收益率大幅走低，10 年期美国国债下行 7bp 至 2.54%，创 2018 年 1 月以来新低。3 月 21 日上午，国内债市亦闻风而动，早盘 10 年期

国债期货主力合约上涨 0.25%，5 年期主力合约上涨 0.17%，10 年期国债到期收益率下行 2bp 至 3.13%，10 年国开债到期收益率亦下行 2bp，报收 3.62%。这也意味着，中美 10 年期国债利差进一步扩大至约 60bp，为 2018 年 9 月以来的新高。去年 11 月，该期限国债利差曾一度被压缩至 24bp 的低点。“美联储超预期鸽派确实给国内货币政策打开了一定空间，但降息概率几乎为零。”3 月 21 日，中国银行国际金融研究所研究员李赫对 21 世纪经济报道记者表示，由于经济下行压力依然较大，中国货币政策依旧保持宽松，预计还将有 1-2 次降准，“国债利率预计还会有所下行。”（Wind）

### 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	7.79	7.64	7.19
三钢闽光	4.33	4.00	4.02	3.95	4.28	4.27
韶钢松山	1.52	1.05	0.86	3.91	5.67	6.92
方大特钢	2.35	2.20	2.14	6.25	6.66	6.86
新兴铸管	0.57	0.57	0.69	9.23	9.19	7.59
常宝股份	0.51	0.47	0.53	12.24	13.21	11.72

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。