

钢铁行业周报（20190325-20190330）

限产检修接近尾声产量释放，需求旺季偏平短期价格震荡

推荐（维持）

- **1、成材基本面：需求旺季偏平，价格短期震荡。**高炉开工率 63.64%，环比增 1.24%，电炉产能利用率为 61.05%，较上周增 4.34%，本周电炉产能利用率继续回升。以 Mysteel 的样本钢厂五大材产量统计，本周产量上升 14.36 万吨至 1000.83 万吨，其中热轧产量上升了 1.98 万吨，螺纹钢产量上升了 8.41 万吨。本周产量上涨主要来自高炉集中检修后陆续复产，废钢价格下跌，短流程利润空间增大产能释放。高炉 3 月限产和集中检修即将结束，4 月电价下调利好电炉开工，预计后期产量继续上升。成交来看，本周建筑钢材成交量合计 18.33 万吨，环比下降 1.93 万吨，华北、华东和华南地区钢材成交量均有所下降。成交量指引的需求弱于去年同期 22.15 万吨。从库存来看，本周钢材社会库存下降 79 万吨，钢厂库存下降 14 万吨，合计下降 92 万吨，去年农历同期合计去库 182.4 万吨，本周的库存去化大幅慢于去年同期。本周库存和成交偏弱影响因素较多。第一，本周市场普遍开始开 13% 的税票，下游拿货的积极性减弱。第二，去年同期的时间是两会刚刚结束，前期压制的需求集中释放，因此去库极高，去年基数较大显示本周的去库偏弱。本周在增值税干扰下，成交和去库环比略有回升并不是需求走弱的信号，对需求仍然维持旺季偏平的判断。综合来看，铁矿石价格短期走强对长流程利润有一定压制，对废钢价格也有一定支撑，原料的偏强支撑对产量进一步释放有压制，但复产在所难免，后期预计供给小幅上升，旺季需求平稳释放，短期震荡为主。
- **2、从基本面对于现货价格和股价角度来看：期现双跌，股票下行。**本周内 SW 钢铁跌幅 3.1%，在申万 28 个一级板块中表现倒数第 4 名。
- **3、原材料：焦炭涨跌空间有限，铁矿短期供需趋紧。**焦炭方面，本周焦炭期现稳，基差收窄，焦炭盈利水平持平。独立焦化厂焦炉生产率上升，焦炭港口库存上升，钢厂平均库存可用天数上升。焦炭方面，经过两轮提降，焦炭的吨毛利已经在盈亏平衡线附近，本周价格偏稳。3 月高炉限产结束，预计高炉复产会带来需求提升，但 4 月钢材需求仍未明朗，钢材产量边际增量较大，钢价预计承压，而铁矿短期供给趋紧将压缩钢企利润，焦炭涨价空间有限，预计焦炭继续平稳运行。铁矿方面，本周内铁矿石期现涨，基差收窄。铁矿石入港量下降，日均疏港量微降，运价西澳下降，巴西上升，港口库存下降，铁矿石平均可用天数上升。本周铁矿石价格震荡上行。供给方面，受飓风 Veronica 的影响，本周到港量和港口库存有所下降。力拓沃尔科特港口的装载机在本次飓风中受损，对力拓铁矿石装载和发运造成影响，力拓已于 3 月 29 日下午向亚洲市场铁矿石长协客户宣布不可抗力，虽然力拓当前的发运和到港量仍未受到影响，但铁矿短期供给趋紧的状态预计仍将延续。本周 VALE 事件继续发酵，VALE 官网宣布尾矿坝 B3/B4、Forquilha 1 号及三号尾矿坝预警级别从 2 级提升至 3 级，但这三座上游式尾矿坝已处于非使用状态，本就属于 VALE 公司停止运营尾矿坝名单之中，预计对供给端影响不大。需求方面，4 月钢铁需求虽仍为明朗，但三月限产接近尾声，钢厂三月高炉集中检修已陆续复产，高炉开工率可能短期迅速提升。短期铁矿石供需趋紧，预计铁矿价格上行。
- **4、黑色产业链利润变化：现货利润开始下滑，盘面利润下降。**本周所有品种钢材价格均有 10-20 元的下降。原料成本上，焦炭价格较上周持平，铁矿石价格微涨，废钢价格下跌，当期成本微升，滞后成本下降。由于各品种钢材价格下跌，当前成本微升，导致当前成本钢材利润全部下降，但滞后成本降幅大于钢材价格降幅，所以滞后成本钢材利润继续回升。短流程来看，螺纹钢与废钢价格均跌 40 元/吨，硅铁价格下跌，利润略有回升，但仍然在盈亏线附近。从期货盘面利润来看，本周螺纹期货价格下跌，热轧期货价格上升，但铁矿石期货上涨拉动成本上升，使螺纹热轧利润均有所下降。
- **投资建议：**建议布局业绩韧性较强，分红较高的长材标的柳钢股份、三钢闽光；热轧占比较高的华菱钢铁；受益于油气管道需求增加的常宝股份。
- **风险提示：**3 月环保限产不及预期；基建托底作用持续性不及预期；工地开工时间继续延后。

华创证券研究所

证券分析师：任志强

电话：021-20572571

邮箱：renzhiqiang@hcyjs.com

执业编号：S0360518010002

证券分析师：严鹏

电话：021-20572535

邮箱：yanpeng@hcyjs.com

执业编号：S0360518070001

联系人：罗兴

电话：010-63214656

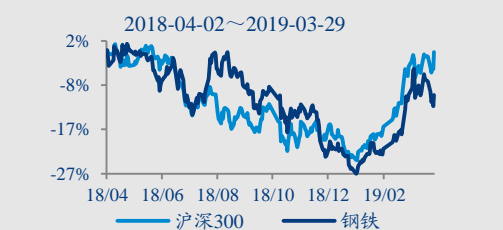
邮箱：luoxing@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	32	0.89
总市值(亿元)	7,479.5	1.2
流通市值(亿元)	6,620.84	1.46

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	1.36	4.51	-5.68
相对表现	-3.91	-8.09	-5.01



相关研究报告

《钢铁行业周报（20190311-20190315）：需求如期释放，预计钢价持续上涨》

2019-03-17

《钢材每周产量及库存数据速评（20190324）：旺季需求分歧较大，短期震荡为主》

2019-03-24

《钢铁行业周报（20190318-20190323）：原料走弱释放利润和产量空间，需求短期偏强中期尚待再确认》

2019-03-24

目录

一、核心观点总述.....	5
(一) 钢材基本面：需求存在隐忧，价格短期震荡	5
(二) 从基本面对于现货价格和股价角度来看：期现双跌，股票下行	5
(三) 原材料：焦炭涨跌空间有限，铁矿短期供需趋紧	5
(四) 黑色产业链利润变化：现货利润开始下滑，盘面利润下降	5
(五) 市场高频数据正在反应什么样的逻辑.....	错误!未定义书签。
二、黑色产业链市场情况：股票、期货.....	6
三、黑色产业链基本面情况：钢材、焦炭、铁矿石和产业链利润.....	8
(一) 钢材基本面：需求存在隐忧，价格短期震荡	8
(二) 焦炭基本面变化：焦炭涨跌空间有限，短期维持偏稳运行	13
(三) 铁矿基本面变化：短期供需趋紧，预计价格上行	14
(四) 黑色产业链利润变化：现货利润开始下滑，盘面利润下降	16
四、黑色产业下游需求变化.....	17
(一) 房地产.....	17
(二) 汽车和家电行业.....	18
(三) 下游需求指标汇总：中观指标.....	19
五、一周行业重要新闻.....	21
(一) 受飓风 Veronica 破坏 力拓向亚洲钢铁矿石长协客户宣布不可抗力	21
(二) VALE 官方宣布提升另外三座尾矿坝预警级别	21

图表目录

图表 1	一周板块表现.....	6
图表 2	一周个股表现.....	6
图表 3	个股估值指标排序（黄色为推荐股票）.....	7
图表 4	黑色投资情绪.....	8
图表 5	Mysteel 样本五大材产量.....	9
图表 6	历史同期库存变化.....	9
图表 7	主流贸易商建筑钢材成交量.....	9
图表 8	高炉开工率走势：唐山升，全国升.....	10
图表 9	全国建筑钢材成交量（吨）.....	10
图表 10	钢材社会库存.....	10
图表 11	钢材社会库存变化.....	10
图表 12	钢材钢厂库存.....	11
图表 13	钢材钢厂库存变化.....	11
图表 14	螺纹钢市场数据.....	11
图表 15	螺纹钢基本面数据.....	11
图表 16	螺纹钢期现价差：期跌现跌，基差扩大.....	12
图表 17	螺纹钢南北价差：南跌北跌，价差持平.....	12
图表 18	螺坯比：下降.....	12
图表 19	螺矿比：下降.....	12
图表 20	重点钢厂库存变化：3月上旬上升（月度数据）.....	12
图表 21	粗钢日均产量图：3月上旬下降（月度数据）.....	12
图表 22	焦炭基本面数据.....	13
图表 23	期货期跌现稳，基差收窄.....	14
图表 24	焦炭毛利：盈利持平.....	14
图表 25	焦炭港口库存变化：上升.....	14
图表 26	国内大中型钢厂焦炭平均可用天数：上升.....	14
图表 27	铁矿石基本面数据.....	15
图表 28	铁矿期现价差：期涨现涨，基差收窄.....	15
图表 29	铁矿石运价水平：西澳下降，巴西上升.....	15
图表 30	铁矿石港口库存：下降.....	16
图表 31	铁矿石钢厂库存：上升.....	16
图表 32	黑色产业链利润变化.....	16
图表 33	房地产新开工同比增速（月度更新）.....	17

图表 34	房地产投资同比增速（月度更新）	17
图表 35	房地产销售分城市类别贡献度（周度更新）	17
图表 36	30 个大中城市地产成交面积同比（月度更新）	17
图表 37	房地产施工面积同比（月度更新）	18
图表 38	房地产待售面积同比（月度更新）	18
图表 39	乘用车销量同比增速（月度更新）	18
图表 40	商用车销量同比增速（月度更新）	18
图表 41	汽车经销商库存预警指数（月度更新）	18
图表 42	家电产量同比增速（月度更新）	18
图表 43	家电库存当月值（月度更新）	19
图表 44	家电销量同比增速（月度更新）	19
图表 45	需求端指标——挖机小时数与水泥价格（2019.2）	19
图表 46	需求端指标——房地产	20
图表 47	需求端指标——汽车	20
图表 48	需求端指标——家电	21

一、核心观点综述

（一）钢材基本面：需求忘记偏平，价格短期震荡

本周内高炉开工率 63.64%，环比增 1.24%，电炉产能利用率为 61.05%，较上周增 4.34%，本周电炉产能利用率继续回升。以 Mysteel 的样本钢厂五大材产量统计，本周产量上升 14.36 万吨至 1000.83 万吨，其中热轧产量上升了 1.98 万吨，螺纹钢产量上升了 8.41 万吨。本周产量上涨主要来自高炉集中检修后陆续复产，废钢价格下跌，短流程利润空间增大产能释放。高炉 3 月限产和集中检修即将结束，4 月电价下调利好电炉开工，预计后期产量继续上升。

成交来看，本周建筑钢材成交量合计 18.33 万吨，环比下降 1.93 万吨，华北、华东和华南地区钢材成交量均有所下降。成交量指引的需求弱于去年同期 22.15 万吨。从库存来看，本周钢材社会库存下降 79 万吨，钢厂库存下降 14 万吨，合计下降 92 万吨，去年农历同期合计去库 182.4 万吨，本周的库存去化大幅慢于去年同期。

本周库存和成交偏弱影响因素较多。第一，本周市场普遍开始开 13% 的税票，下游拿货的积极性减弱。第二，去年同期的时间是两会刚刚结束，前期压制的需求集中释放，因此去库极高，去年基数较大显示本周的去库偏弱。本周在增值税干扰下，成交和去库环比略有回升并不是需求走弱的信号，对需求仍然维持旺季偏平的判断。

综合来看，铁矿石价格短期走强对长流程利润有一定压制，对废钢价格也有一定支撑，原料的偏强支撑对产量进一步释放有压制，但复产在所难免，后期预计供给小幅上升，旺季需求平稳释放，短期震荡为主。

（二）从基本面对于现货价格和股价角度来看：期现双跌，股票下行

本周内 SW 钢铁跌幅 3.1%，在申万 28 个一级板块中表现倒数第 4 名。

（三）原材料：焦炭涨跌空间有限，铁矿短期供需趋紧

焦炭方面，本周焦炭期跌现稳，基差收窄，焦炭盈利水平持平。独立焦化厂焦炉生产率上升，焦炭港口库存上升，钢厂平均库存可用天数上升。焦炭方面，经过两轮提降，焦炭的吨毛利已经在盈亏平衡线附近，本周价格偏稳。3 月高炉限产结束，预计高炉复产会带来需求提升，但 4 月钢材需求仍未明朗，钢材产量边际增量较大，钢价预计承压，而铁矿短期供给趋紧将压缩钢企利润，焦炭涨价空间有限，预计焦炭继续平稳运行。

铁矿方面，本周内铁矿石期涨现涨，基差收窄。铁矿石入港量下降，日均疏港量微降，运价西澳下降，巴西上升，港口库存下降，铁矿石平均可用天数上升。本周铁矿石价格震荡上行。供给方面，受飓风 Veronica 的影响，本周到港量和港口库存有所下降。力拓沃尔科特港口的装载机在本次飓风中受损，对力拓铁矿石装载和发运造成影响，力拓已于 3 月 29 日下午向亚洲市场铁矿石长协客户宣布不可抗力，虽然力拓当前的发运和到港量仍未受到影响，但铁矿短期供给趋紧的状态预计仍将延续。本周 VALE 事件继续发酵，VALE 官网宣布尾矿坝 B3/B4、Forquilha 1 号及三号尾矿坝预警级别从 2 级提升至 3 级，但这三座上游式尾矿坝已处于非使用状态，本就属于 VALE 公司停止运营尾矿坝名单之中，预计对供给端影响不大。需求方面，4 月钢铁需求虽仍为明朗，但三月限产接近尾声，钢厂三月高炉集中检修已陆续复产，高炉开工率可能短期迅速提升。短期铁矿石供需趋紧，预计铁矿价格上行。

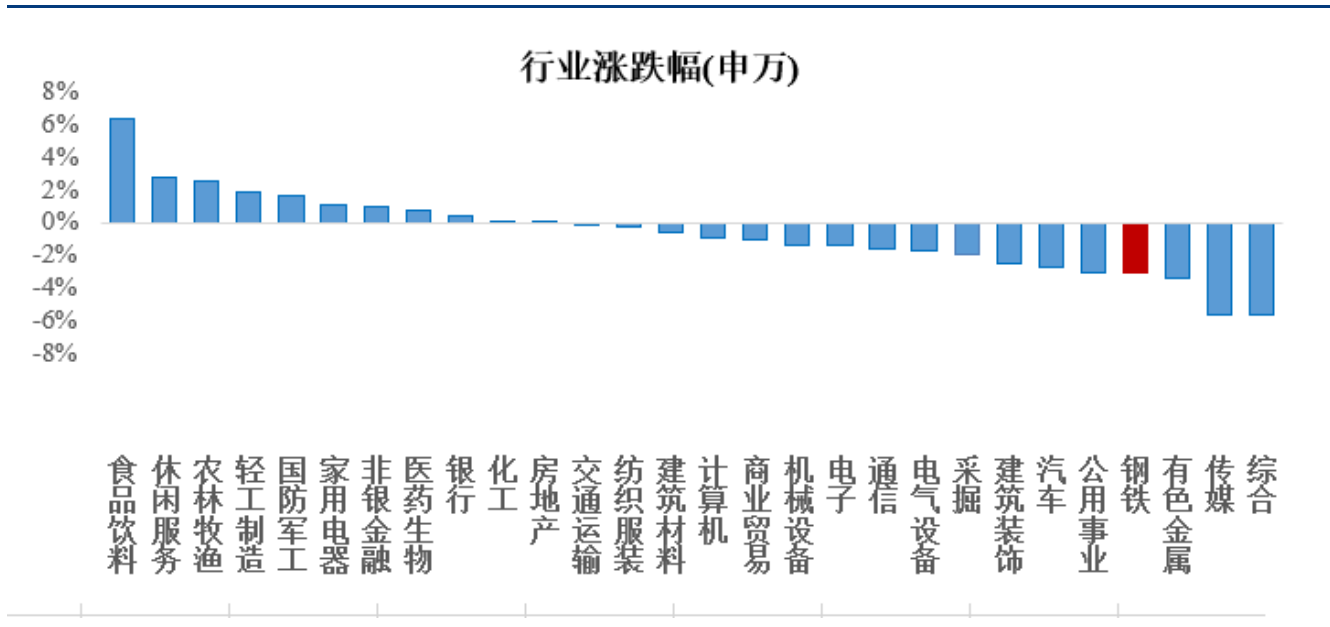
（四）黑色产业链利润变化：现货利润开始下滑，盘面利润下降

本周所有品种钢材价格均有 10-20 元的下降。原料成本上，焦炭价格较上周持平，铁矿石价格微涨，废钢价格下跌，当期成本微升，滞后成本下降。由于各品种钢材价格下跌，当前成本微升，导致当前成本钢材利润全部下降，但滞后成本降幅大于钢材价格降幅，所以滞后成本钢材利润继续回升。短流程来看，螺纹钢与废钢价格均跌 40 元/吨，硅铁价格下跌，利润略有回升，但仍然在盈亏线附近。从期货盘面利润来看，本周螺纹期货价格下跌，热轧期货价格上升，但铁矿石期货上涨拉动成本上升，使螺纹热轧利润均有所下降。

二、黑色产业链市场情况：股票、期货

本周内 SW 钢铁跌幅 3.1%，在申万 28 个一级板块中表现倒数第 4 名。

图表 1 一周板块表现



资料来源: wind, 华创证券

图表 2 一周个股表现

代码	简称	收盘价	周涨跌幅	代码	简称	收盘价	周涨跌幅
涨幅前五				跌幅前五			
002478.SZ	常宝股份	6.30	1.45%	600399.SH	抚顺特钢	4.20	-6.46%
600231.SH	凌钢股份	3.50	0.57%	002443.SZ	金洲管道	7.73	-5.27%
002318.SZ	久立特材	8.26	-0.12%	600282.SH	南钢股份	4.13	-5.06%
000708.SZ	大冶特钢	12.47	-0.32%	002756.SZ	永兴特钢	15.90	-5.02%
200761.SZ	本钢板B	2.40	-0.41%	600808.SH	马钢股份	3.89	-4.42%

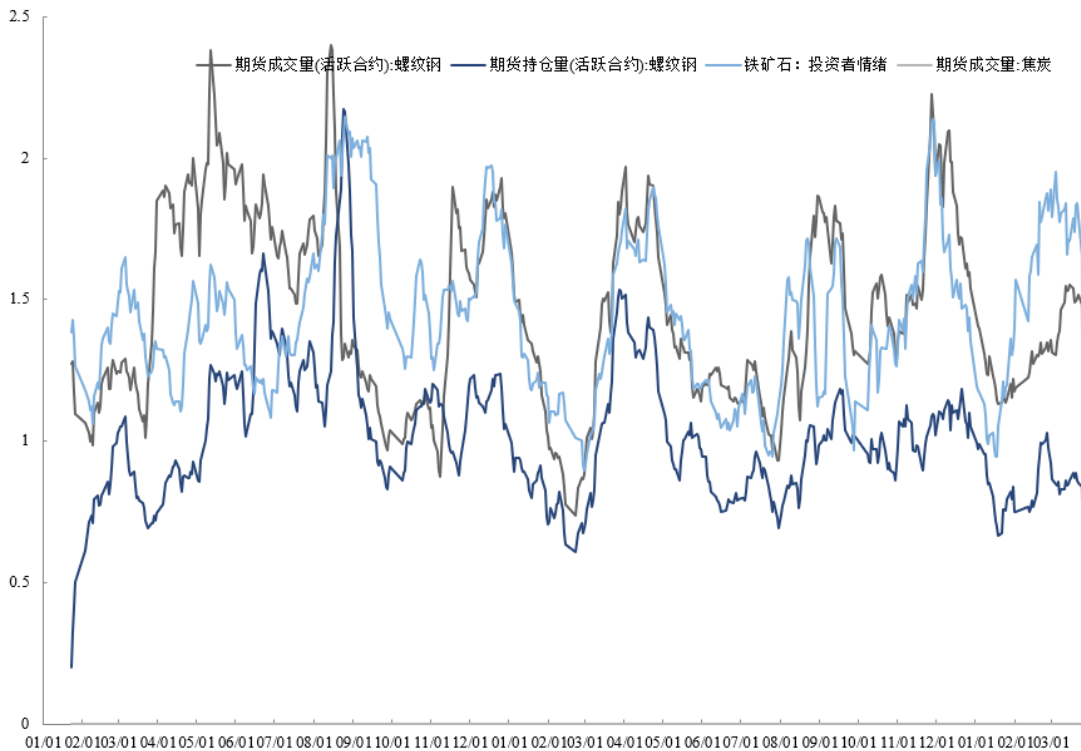
资料来源: wind, 华创证券

图表 3 个股估值指标排序 (黄色为推荐股票)

证券代码	企业名称	2017全年利润	2018归母净利润 (前三季度年化)	2017粗钢产量 (万吨)	市值(百万元)	吨钢市值 (万元)	PE(2017)	PE(2018E)
600126.SI	杭钢股份	1796	2141	447	17359	3883	9.67	8.11
000898.SI	鞍钢股份	5605	7885	2260	41238	1825	7.36	5.23
000825.SI	太钢不锈	4622	5414	1050	29165	2778	6.31	5.39
000761.SI	本钢板材	1600	1100	983	16393	1668	10.24	14.90
600569.SI	安阳钢铁	1601	2097	743	8737	1176	5.46	4.17
000959.SI	首钢股份	2211	2854	1583	23220	1467	10.50	8.13
600782.SI	新钢股份	3111	5264	855	19387	2267	6.23	3.68
601003.SI	柳钢股份	2646	4339	1230	20144	1638	7.61	4.64
600010.SI	包钢股份	2061	3072	1420	83421	5875	40.47	27.16
000709.SI	河钢股份	1817	4495	2787	36316	1303	19.99	8.08
600282.SI	南钢股份	3200	4583	985	18264	1854	5.71	3.99
600307.SI	酒钢宏兴	421	1432	422	14782	3503	35.10	10.33
600581.SI	八一钢铁	1168	770	516	7542	1462	6.46	9.79
600808.SI	马钢股份	4129	7445	1538	29956	1948	7.26	4.02
600022.SI	山东钢铁	1924	3225	720	21017	2919	10.92	6.52
000717.SI	韶钢松山	2517	3676	599	13815	2306	5.49	3.76
600231.SI	凌钢股份	1207	1703	505	9699	1920	8.04	5.70
002110.SI	三钢闽光	3990	6958	652	26951	4135	6.76	3.87
600507.SI	方大特钢	2540	3086	365	20864	5723	8.22	6.76
600019.SI	宝钢股份	19170	20997	4620	161056	3486	8.40	7.67
002075.SI	沙钢股份	705	1325	321	22046	6867	31.28	16.64
000932.SI	华菱钢铁	4121	7296	1732	22859	1320	5.55	3.13

资料来源: wind, 华创证券

图表 4 黑色投资情绪



资料来源: wind, 华创证券

三、黑色产业链基本面情况：钢材、焦炭、铁矿石和产业链利润

(一) 钢材基本面：需求旺季偏平，价格短期震荡

本周内高炉开工率 63.64%，环比增 1.24%，电炉产能利用率为 61.05%，较上周增 4.34%，本周电炉产能利用率继续回升。以 Mysteel 的样本钢厂五大材产量统计，本周产量上升 14.36 万吨至 1000.83 万吨，其中热轧产量上升了 1.98 万吨，螺纹钢产量上升了 8.41 万吨。本周产量上涨主要来自高炉集中检修后陆续复产，废钢价格下跌，短流程利润空间增大产能释放。高炉 3 月限产和集中检修即将结束，4 月电价下调利好电炉开工，预计后期产量继续上升。

成交来看，本周建筑钢材成交量合计 18.33 万吨，环比下降 1.93 万吨，华北、华东和华南地区钢材成交量均有所下降。成交量指引的需求弱于去年同期 22.15 万吨。从库存来看，本周钢材社会库存下降 79 万吨，钢厂库存下降 14 万吨，合计下降 92 万吨，去年农历同期合计去库 182.4 万吨，本周的库存去化大幅慢于去年同期。

本周库存和成交偏弱影响因素较多。第一，本周市场普遍开始开 13% 的税票，下游拿货的积极性减弱。第二，去年同期的时间是两会刚刚结束，前期压制的需求集中释放，因此去库极高，去年基数较大显示本周的去库偏弱。本周在增值税干扰下，成交和去库环比略有回升并不是需求走弱的信号，对需求仍然维持旺季偏平的判断。

综合来看，铁矿石价格短期走强对长流程利润有一定压制，对废钢价格也有一定支撑，原料的偏强支撑对产量进一步释放有压制，但复产在所难免，后期预计供给小幅上升，旺季需求平稳释放，短期震荡为主。

Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 63.64%，环比增 1.24%，产能利用率 74.74%，环比增 0.77%，剔除淘汰产能的利用率为 81.37%，较去年同期增 1.96%，钢厂盈利率 77.3%，环比增 1.23%。

根据 Mysteel 调查全国 53 家独立电弧炉钢厂（总计 4300 万吨产能）的数据显示，截止 3 月 29 日，平均开工率为 74.23%，较上周增 3.44 个百分点；产能利用率为 61.05%，较上周增 4.34 个百分点。

图表 5 Mysteel 样本五大材产量

	螺纹钢实际周产量 (万吨)	线材实际周产量 (万吨)	热轧板卷实际周产量 (万吨)	冷轧板卷实际周产量 (万吨)	中厚板实际周产量 (万吨)	合计 (万吨)
本周	339.1	140.97	322.54	81.68	116.54	1000.83
一周前	330.69	138.44	320.56	81.77	115.01	986.47
两周前	325.12	134.46	323.63	80.56	114.92	978.69
三周前	323.05	129.52	314.25	76.13	120.78	963.73

资料来源: Mysteel, 华创证券

从社会库存变化来看, 本周钢材社会库存下降 79 万吨, 2018、2017、2016 年同期分别是下降 79.94 万吨、下降 28.42 万吨和下降 35.85 万吨, 从钢厂库存变化来看, 本周钢厂库存下降 14 万吨, 2018、2017、2016 年同期分别是下降 2.58 万吨、上升 20.05 万吨和下降 1.35 万吨。

图表 6 历史同期库存变化

	社库 (万吨)	厂库 (万吨)	全部 (万吨)	社库变化 (万吨)	厂库变化 (万吨)	合计变动 (万吨)
2019-03-22	1601	520.9	2121.9	-79	-14	-92
2018-03-23	1797.17	691.65	2488.82	-79.94	-2.58	-82.52
2017-03-24	1472.53	583.51	2056.04	-28.42	20.05	-8.37
2016-03-25	1146.41	492.58	1638.99	-35.85	-1.35	-37.2

资料来源: wind, 华创证券

从成交来看, 本周建筑钢材成交量平均 18.33 万吨, 环比下降 1.93 万吨, 华北、华东和华南地区钢材成交量均有所下降。

图表 7 主流贸易商建筑钢材成交量

		全国	南方	华东	华北
本周	2019/3/29	183378	103536	56640	23201
一周前	2019/3/22	202676	110547	63000	29129
两周前	2019/3/15	203829	111876	63172	28781
三周前	2019/3/8	174763	96752	53836	24175
四周前	2019/3/1	160801	96800	45703	18298
五周前	2019/2/22	73798	44327	23613	5858
六周前	2019/2/15	33353	18424	11817	3112
七周前	2019/1/23	106888	62745	34477	9666
八周前	2019/1/16	123780	67768	43662	12350

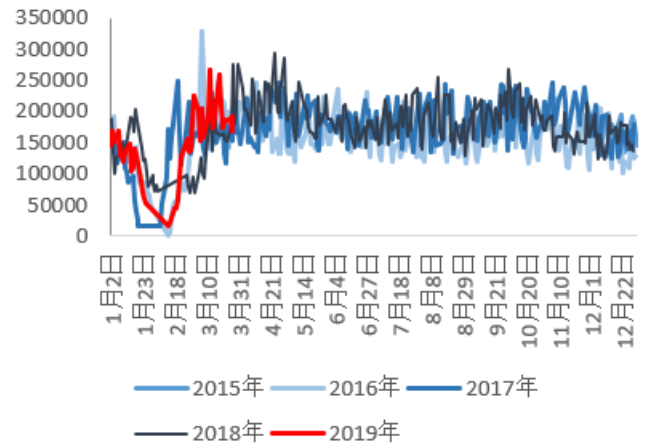
资料来源: Mysteel, 华创证券

图表 8 高炉开工率走势: 唐山升, 全国升



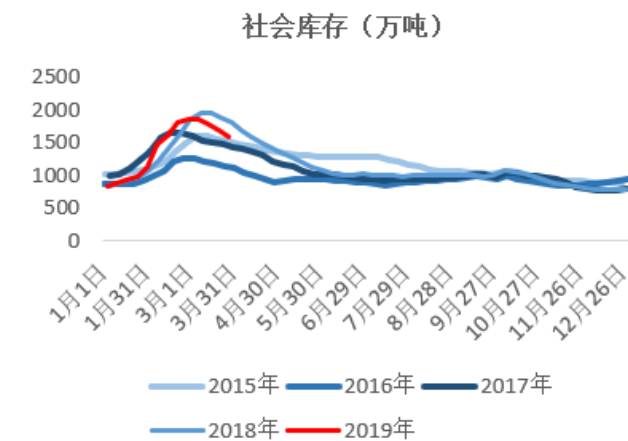
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 全国建筑钢材成交量 (吨)



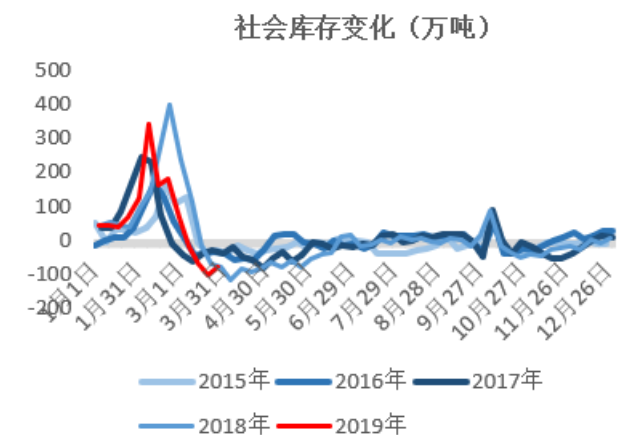
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 钢材社会库存

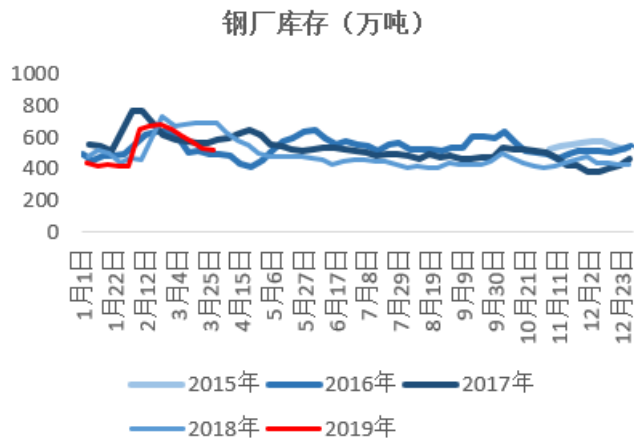
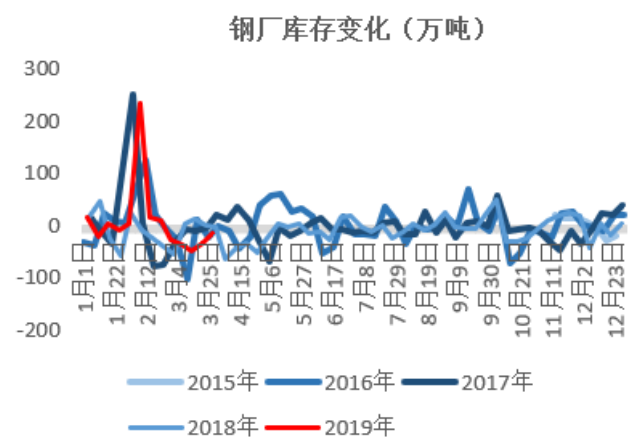


资料来源: wind, 华创证券

图表 11 钢材社会库存变化



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 钢材钢厂库存

图表 13 钢材钢厂库存变化

图表 14 螺纹钢市场数据

钢材: 市场	2019/3/29	2019/3/28	2019/3/22	2019/3/7	当日涨跌	一周涨跌	一月涨跌
螺纹期货主力 (元/吨)	3721	3690	3768	3821	31	(47)	(100)
螺纹现货HRB400 20mm (元/吨)	4041	4046	4090	4027	(5)	(49)	14
螺纹基差(现货过磅, 元/吨)	299	330	293	148	(31)	6	152
螺纹南北价差	340	340	340	330	0	0	10
螺矿比价	5.71	5.83	5.84	5.64	(0.11)	(0.13)	0.08
螺坯比价	1.13	1.13	1.14	1.11	(0.00)	(0.01)	0.02

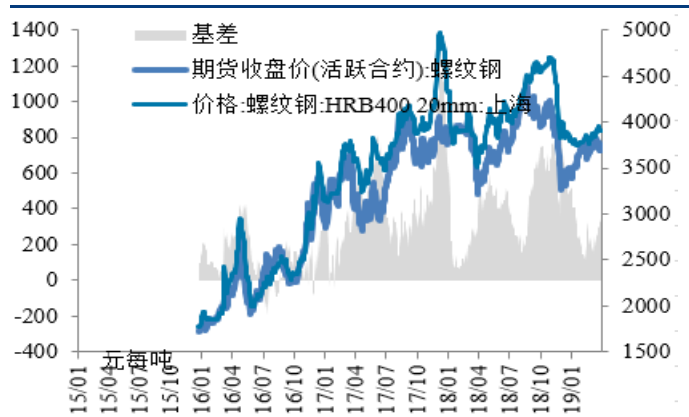
资料来源: wind, 华创证券

图表 15 螺纹钢基本面数据

钢材: 基本面	2019/3/29	2019/3/22	2019/3/8	2018/4/9	一周涨跌	一月涨跌	同比涨跌
全国高炉开工率 (%)	63.64	63.4	62.98	65.06	0.24	0.66	(1.42)
钢材社会库存 (万吨)	1603	1681	1680	#N/A	(79)	(77)	#N/A
螺纹钢社会库存 (万吨)	872	917	920	#N/A	(45)	(48)	#N/A
	2019/3/10	2019/2/28	2019/2/10	2018/3/10	一周涨跌	一月涨跌	同比涨跌
重点企业钢材库存(万吨)	1454	1428	1420	1468	26	34	(14)
粗钢日均产量 (万吨)	242	251	247	218	(9)	(5)	24
平均库存天数 (天)	7.72	7.28	7.39	8.48	0.44	0.44	(0.76)

资料来源: wind, 华创证券

图表 16 螺纹钢期现价差：期跌现跌，基差扩大



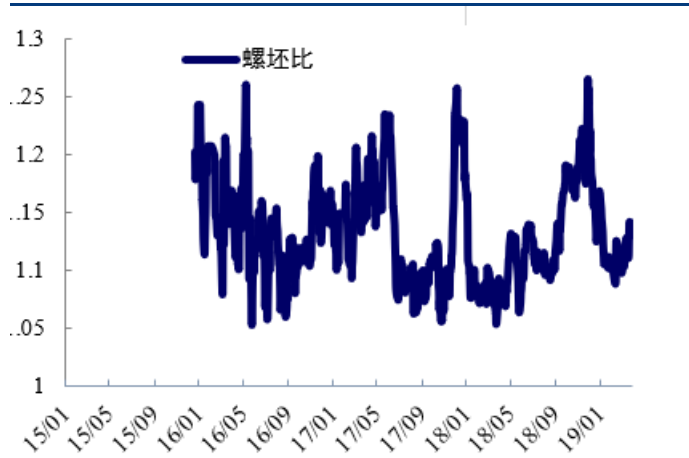
资料来源: wind, 华创证券

图表 17 螺纹钢南北价差：南跌北跌，价差持平



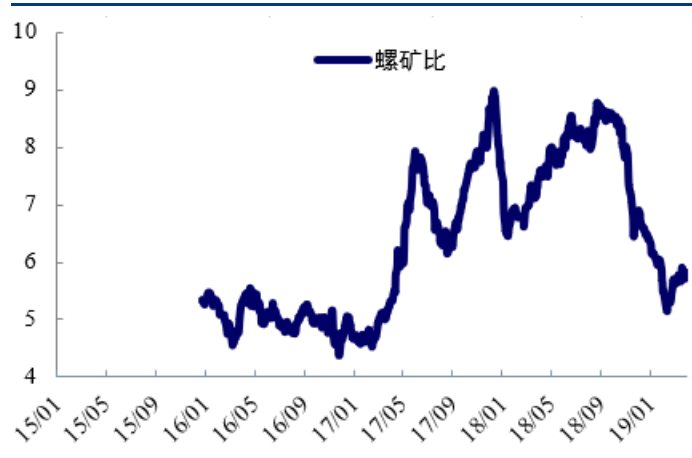
资料来源: wind, 华创证券

图表 18 螺坯比：下降



资料来源: wind, 华创证券

图表 19 螺矿比：下降



资料来源: wind, 华创证券

图表 20 重点钢厂库存变化：3月上旬上升（月度数据）



资料来源: wind, 华创证券

图表 21 粗钢日均产量图：3月上旬下降（月度数据）



资料来源: wind, 华创证券

(二) 焦炭基本面变化: 焦炭涨跌空间有限, 短期维持偏稳运行

焦炭方面, 本周焦炭期跌现稳, 基差收窄, 焦炭盈利水平持平。独立焦化厂焦炉生产率上升, 焦炭港口库存上升, 钢厂平均库存可用天数上升。

焦炭方面, 经过两轮提降, 焦炭的吨毛利已经在盈亏平衡线附近, 本周价格偏稳。3月高炉限产结束, 预计高炉复产会带来需求提升, 但4月钢材需求仍未明朗, 钢材产量边际增量较大, 钢价预计承压, 而铁矿短期供给趋紧将压缩钢企利润, 焦炭涨价空间不大, 预计焦炭继续平稳运行。

图表 22 焦炭基本面数据

焦炭: 市场	2019/3/29	2019/3/28	2019/3/22	2019/3/4	当日涨跌	一周涨跌	一月涨跌
唐山二级冶金焦到厂含税价(元)	1900	1900	1900	2065	0	0	(165)
期货收盘价(活跃合约):焦炭	1985	1965	1999	2108	20	(15)	(123)
焦炭基差(元)	(16)	3	(31)	32	(20)	15	(48)
焦炭吨毛利(元)	27	27	27	227	0	0	(200)

焦炭: 基本面	2019/3/29	2019/3/22	2019/3/8	2018/4/6	一周涨跌	一月涨跌	同比涨跌
独立焦化厂焦炉生产率(%)	80.05	79.71	79.66	79.72	0.34	0.39	0.33
焦炭港口库存(万吨)	375	372	374	366	3	1	9
焦炭平均库存可用天数	12.8	12.7	12.0	10.0	0.1	0.8	2.8

资料来源: wind, 华创证券

本周 Mysteel 统计全国 230 家独立焦企样本: 产能利用率 75.85%, 上升 0.01%; 日均产量 67.84 增 0.01; 焦炭库存 151.81, 增 7.61; 炼焦煤总库存 1458.72, 增 0.24, 平均可用天数 16.17 天, 持平。(单位: 万吨)

本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本: 产能利用率 80.05%, 上升 0.34%; 日均产量 38.82 增 0.16; 焦炭库存 78.70, 增 5.86; 炼焦煤总库存 801.30, 减 3.60, 平均可用天数 15.52 天, 减 0.14 天。本周开工率基本持平, 其中华北地区开工回升, 山西、河北环保检查放松后, 焦企陆续恢复生产, 另外西北地区个别焦企由于利润较低小幅限产, 华东地区个别焦企由于环保、安全检查小幅减产; 本周焦炭库存继续上升, 需求端多持观望态度, 据焦企反馈, 近期贸易商询价略有增多。(单位: 万吨)

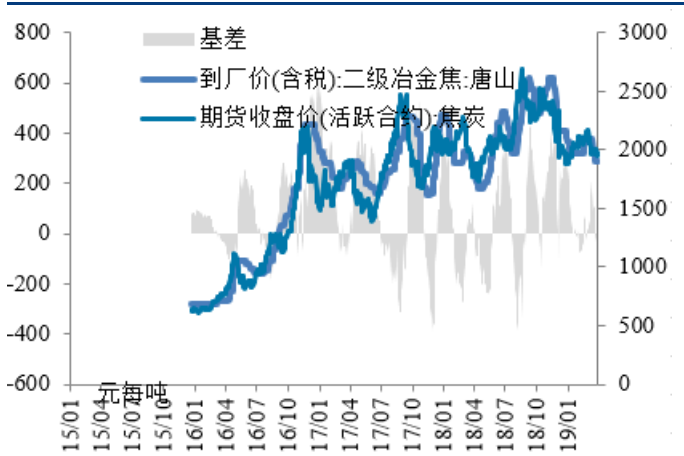
本周 Mysteel 煤焦事业部调研全国 30 家独立焦化厂吨焦盈利情况, 全国平均吨焦盈利 49.13 元, 较上周下降 23.72 元; 山西准一级焦平均盈利 6.18 元, 较上周下降 40.45 元; 山东二级焦平均盈利 57.23 元, 较上周上涨 2.48 元; 内蒙二级焦平均盈利 16.27 元, 较上周下降 33.83 元; 河北准一级焦平均盈利 46.02 元, 较下降 62.75 元。(单位: 万吨)

本周 Mysteel 统计全国 110 家钢厂样本: 焦炭库存 476.42, 增 8.31, 平均可用天数 15.80 天, 增 0.12 天; 炼焦煤库存 834.39, 减 19.20, 平均可用天数 16.62 天, 减 0.38 天; 喷吹煤库存 376.92, 增 3.22, 平均可用天数 16.29 天, 减 0.03 天。(单位: 万吨)

本周 Mysteel 统计沿海港口进口焦煤库存: 京唐港 250 增 50, 青岛港 24 增 1, 日照港 27 减 1, 连云港 40 减 7, 湛江港 18 减 2, 总库存 359 增 41。(单位: 万吨)

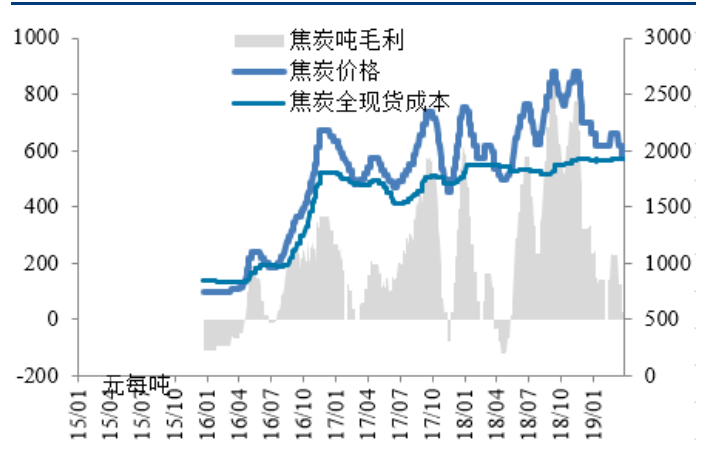
本周 Mysteel 港口焦炭库存: 天津港 50 增 2, 连云港 7 增 1, 日照港 135 减 3, 青岛董家口港 183 增 3, 总库存 375 增 3。(单位: 万吨)

图表 23 期货期跌现稳，基差收窄



资料来源: wind, 华创证券

图表 24 焦炭毛利: 盈利持平



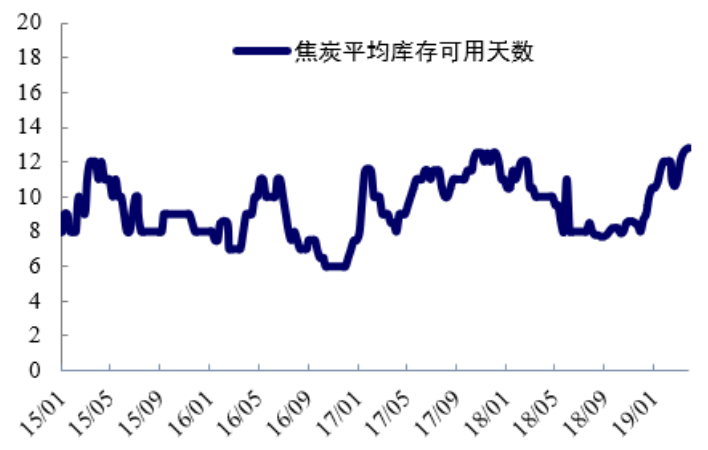
资料来源: wind, 华创证券

图表 25 焦炭港口库存变化: 上升



资料来源: wind, 华创证券

图表 26 国内大中型钢厂焦炭平均可用天数: 上升



资料来源: wind, 华创证券

(三) 铁矿基本面变化: 短期供需趋紧, 预计价格上行

铁矿方面, 本周内铁矿石期涨现涨, 基差收窄。铁矿石入港量下降, 日均疏港量微降, 运价西澳下降, 巴西上升, 港口库存下降, 铁矿石平均可用天数上升。

本周铁矿石价格震荡上行。供给方面, 受飓风 Veronica 的影响, 本周到港量和港口库存有所下降。力拓沃尔科特港口的装载机在本次飓风中受损, 对力拓铁矿石装载和发运造成影响, 力拓已于 3 月 29 日下午向亚洲市场铁矿石长协客户宣布不可抗力, 虽然力拓当前的发运和到港量仍未受到影响, 但铁矿短期供给趋紧的状态预计仍将延续。本周 VALE 事件继续发酵, VALE 官网宣布尾矿坝 B3/B4、Forquilha 1 号及三号尾矿坝预警级别从 2 级提升至 3 级, 但这三座上游式尾矿坝已处于非使用状态, 本就属于 VALE 公司停止运营尾矿坝名单之中, 预计对供给端影响不大。需求方面, 4 月钢铁需求虽仍为明朗, 但三月限产接近尾声, 钢厂三月高炉集中检修已陆续复产, 高炉开工率可能短期迅速提升。短期铁矿石供需趋紧, 预计铁矿价格上行。

图表 27 铁矿石基本面数据

铁矿石：市场	2019/3/29	2019/3/28	2019/3/22	2019/2/26	当日涨跌	一周涨跌	一月涨跌
大连铁矿石主力期货(元/吨)	632	607	616	594	25	16	38
普氏铁矿石价格指数(美元/吨)	87.1	83.9	86.8	83.55	3.20	0.25	3.50
运价:西澳-青岛(美元/吨)	4.71	4.71	4.91	5.06	0.00	(0.20)	(0.36)
运价:巴西图巴朗-青岛(美元/吨)	11.95	11.95	11.64	12.79	0.00	0.31	(0.84)
铁矿石基差(元/吨)	51	62	59	84	(11)	(8)	(33)

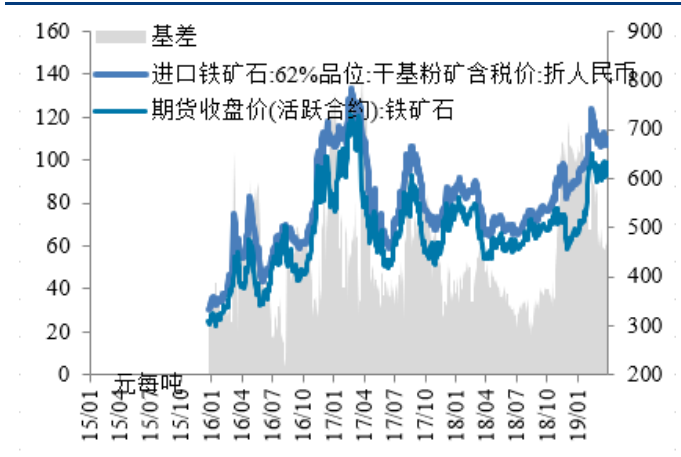
铁矿：基本面	2019/3/29	2019/3/22	2019/2/22	2018/3/16	一周涨跌	一月涨跌	同比涨跌
铁矿石港口库存合计(万吨)	14703	14789	14577	15973	(86)	126	(1270)
铁矿石日均疏港量(万吨)	277	293	283	250	(16)	(6)	27
进口铁矿石平均库存可用天数	30.6	30.5	28.5	23.0	0.1	2.1	7.6

铁矿石入港量(万吨)	2019/3/24	2019/3/17	2019/3/3	2018/1/14	一周涨跌	一月涨跌	同比涨跌
铁矿石入港量(万吨)	756	912	1170	1201	(156)	(414)	(445)

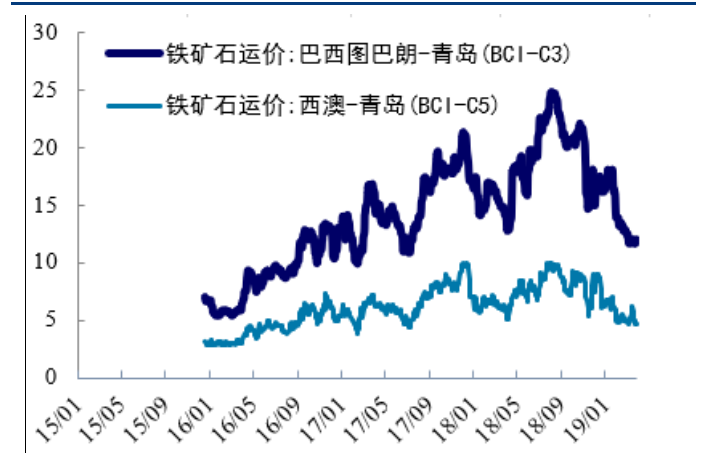
资料来源: wind, 华创证券

Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 14702.93, 较上周降 85.63; 日均疏港总量 277.14 降 15.66。分量方面, 澳矿 7361.48 降 52.85, 巴西矿 4351.82 增 11.98, 贸易矿 6029.76 增 9.63, 球团 546.9 增 20.23, 精粉 847.34 降 26.18, 块矿 1712.21 增 38.01; 在港船舶数量 78 条增 9。(单位: 万吨)

本周因到港量持续低位, 库存节后首次出现下降, 结束了连续 6 周的上涨趋势。分区域来看, 华东地区到港下降 155 万吨, 因而库存下降 70 万吨, 东北地区到港整体平稳, 但因压港情况增加, 库存同样下降 61 万吨。疏港方面, 因青岛和沿江港口转水量下降 12 万吨, 导致疏港整体下滑, 但目前仍略高于 3 月均值。

图表 28 铁矿期现价差: 期涨现涨, 基差收窄


资料来源: wind, 华创证券

图表 29 铁矿石运价水平: 西澳下降, 巴西上升


资料来源: wind, 华创证券

图表 30 铁矿石港口库存: 下降


资料来源: wind, 华创证券

图表 31 铁矿石钢厂库存: 上升


资料来源: wind, 华创证券

(四) 黑色产业链利润变化: 现货利润开始下滑, 盘面利润下降

从产业链的利润趋势来看, 目前存在如下的趋势:

本周所有品种钢材价格均有 10-20 元的下降。原料成本上, 焦炭价格较上周持平, 铁矿石价格微涨, 废钢价格下跌, 当期成本微升, 滞后成本下降。由于各品种钢材价格下跌, 当前成本微升, 导致当前成本钢材利润全部下降, 但滞后成本降幅大于钢材价格降幅, 所以滞后成本钢材利润继续回升。短流程来看, 螺纹钢与废钢价格均跌 40 元/吨, 硅铁价格下跌, 利润略有回升, 但仍然在盈亏线附近。从期货盘面利润来看, 本周螺纹期货价格下跌, 热轧期货价格上升, 但铁矿石期货上涨拉动成本上升, 使螺纹热轧利润均有所下降。

图表 32 黑色产业链利润变化

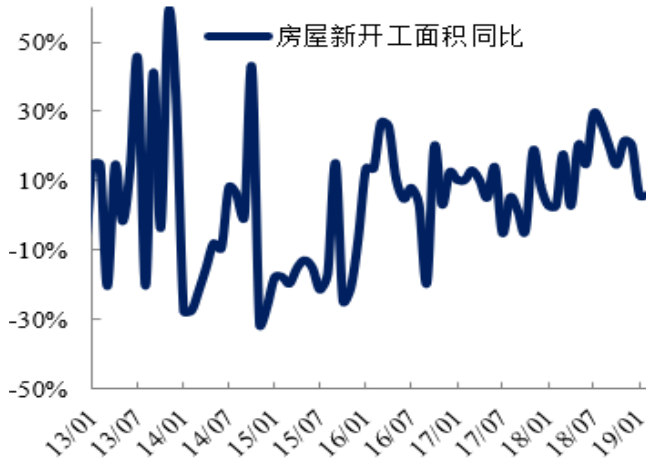
	2019/03/29	2019/03/28	2019/03/22	2019/03/01	当日涨跌	一周涨跌	一月涨跌
各品种钢材利润 (采用当期原材料价格计算成本)							
螺纹钢	564	596	600	456	(31)	(35)	109
热轧卷板	341	373	368	284	(31)	(27)	57
冷轧卷板	198	238	216	38	(40)	(18)	160
普通中板	303	335	321	203	(31)	(18)	100
各品种钢材利润 (采用滞后期原材料价格计算成本)							
螺纹钢	542	522	519	432	20	23	109
热轧卷板	319	299	287	261	20	31	58
冷轧卷板	175	164	136	14	11	40	161
普通中板	281	261	241	180	20	40	101
电炉螺纹钢利润							
螺纹钢	(18)	(18)	(26)	(127)	0	9	109
期货盘面利润							
	2019/03/29	2019/03/28	2019/03/22	2019/03/01	当日涨跌	一周涨跌	一月涨跌
螺纹钢	478	479	514	452	(2)	(37)	26
热轧卷板	279	280	279	280	(1)	(1)	(1)

资料来源: wind, 华创证券

四、黑色产业下游需求变化

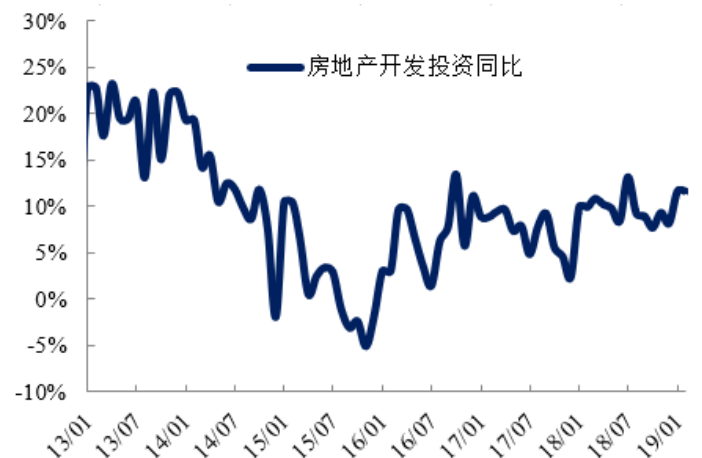
(一) 房地产

图表 33 房地产新开工同比增速 (月度更新)



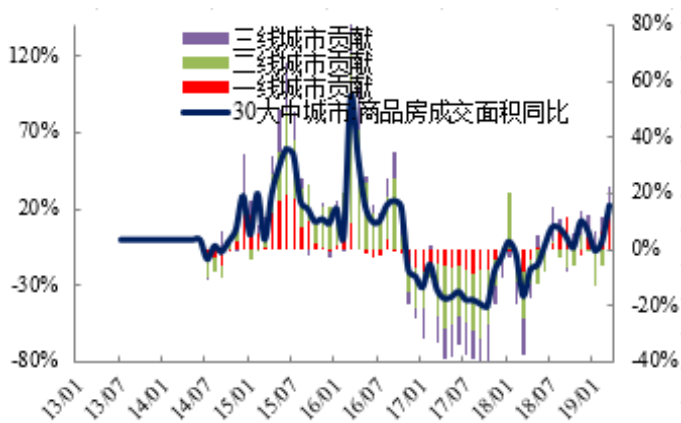
资料来源: wind, 华创证券

图表 34 房地产投资同比增速 (月度更新)



资料来源: wind, 华创证券

图表 35 房地产销售分城市类别贡献度 (周度更新)



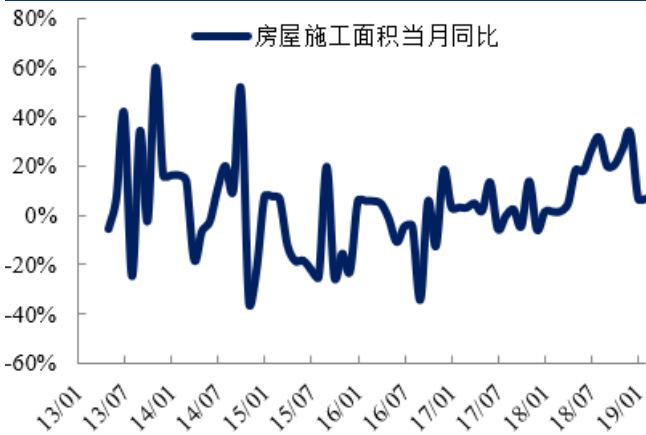
资料来源: wind, 华创证券

图表 36 30 个大中城市地产成交面积同比 (月度更新)



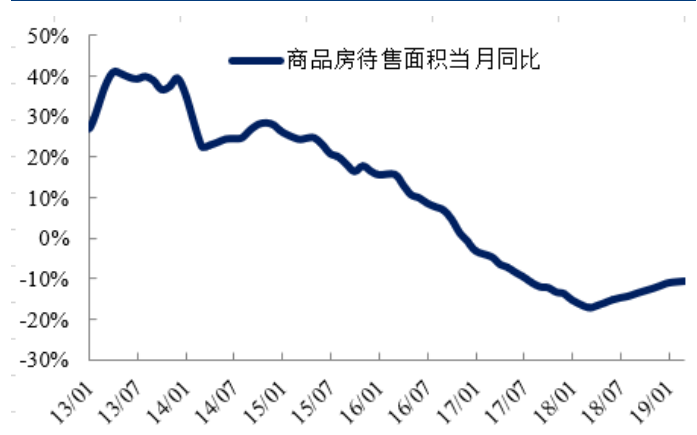
资料来源: wind, 华创证券

图表 37 房地产施工面积同比 (月度更新)



资料来源: wind, 华创证券

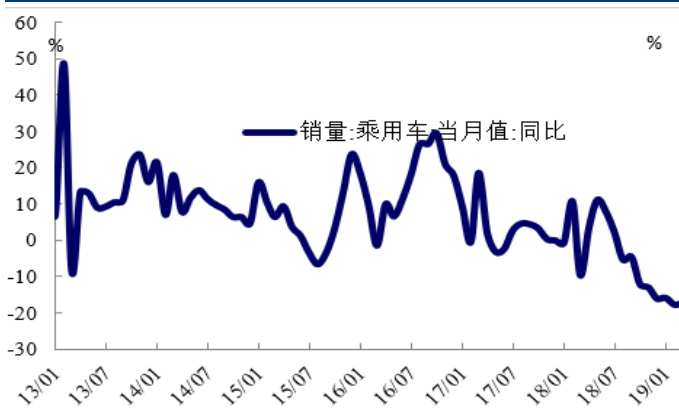
图表 38 房地产待售面积同比 (月度更新)



资料来源: wind, 华创证券

(二) 汽车和家电行业

图表 39 乘用车销量同比增速 (月度更新)



资料来源: wind, 华创证券

图表 40 商用车销量同比增速 (月度更新)



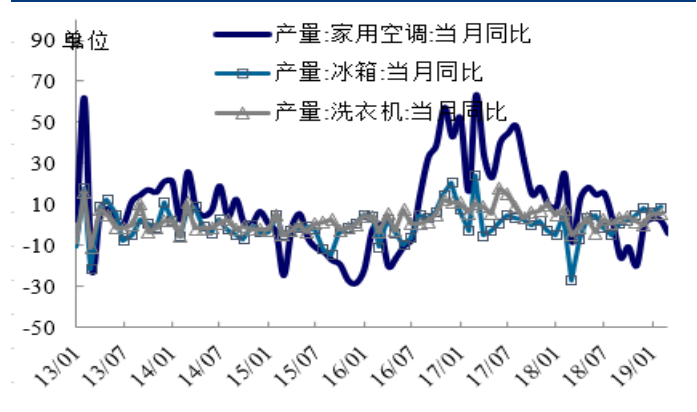
资料来源: wind, 华创证券

图表 41 汽车经销商库存预警指数 (月度更新)

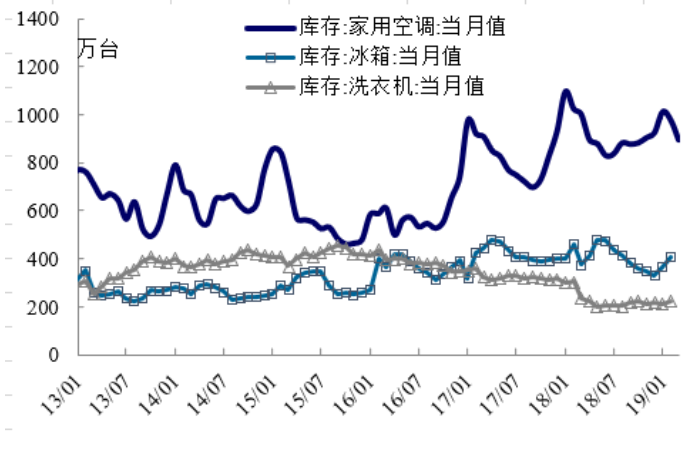


资料来源: wind, 华创证券

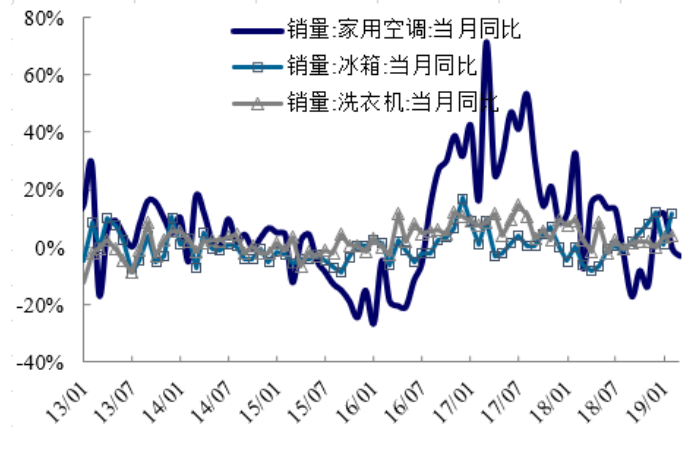
图表 42 家电产量同比增速 (月度更新)



资料来源: wind, 华创证券

图表 43 家电库存当月值 (月度更新)


资料来源: wind, 华创证券

图表 44 家电销量同比增速 (月度更新)


资料来源: wind, 华创证券

(三) 下游需求指标汇总: 中观指标

图表 45 需求端指标——挖机小时数与水泥价格 (2019.2)

微观指标				
相关指标	今值	前值	环比变化	同比变化
小松挖机开机小时数 (小时, 月度)	45.7	103.4	-55.80%	1.80%
全国水泥平均价格 (元/吨, 双周)	464.03	462.90	0.24%	6.66%

资料来源: wind, 华创证券

图表 46 需求端指标——房地产

相关指标	今值	前值	环比变化	同比变化
地产				
土地				
100大中城市:成交土地溢价率（双周）	0.18	0.14	9.86%	9.26%
100大中城市:成交土地规划建筑面积（万平方米，双周）	1083.02	643.80	-49.96%	-44.56%
地产销量				
30大中城市:商品房成交面积（万平方米，双周）	47.58	38.95	22.15%	22.21%
30大中城市:商品房成交面积:一线城市（万平方米，双周）	10.59	8.30	27.52%	53.75%
30大中城市:商品房成交面积:二线城市（万平方米，双周）	22.87	21.20	7.91%	7.91%
30大中城市:商品房成交面积:三线城市（万平方米，双周）	15.60	13.12	18.90%	21.52%
地产投资				
房地产开发投资完成额同比（月度）	11.62%	11.62%	0.00%	—
房屋新开工面积同比（月度）	6.02%	6.02%	0.00%	—
地产竣工和库存				
房屋竣工面积（万平方米，月度）	6249.88	6249.88	0.00	—
房屋竣工面积同比（月度）	-11.88%	-11.88%	0.00%	—
商品房待售面积（万平方米，月度）	52251.00	52414.00	-163.00	—
商品房待售面积同比（月度）	-10.60%	-11.00%	0.40%	—

资料来源: wind, 华创证券

图表 47 需求端指标——汽车

相关指标	今值	前值	环比变化	同比变化
汽车				
销量:乘用车同比(月度)	-17.35%	-17.71%	0.36%	—
销量:重型货车同比(月度)	16.38%	2.15%	14.23%	—

资料来源: wind, 华创证券

图表 48 需求端指标——家电

相关指标	今值	前值	环比变化	同比变化
家电				
家电销量				
销量:家用空调同比(月度)	-3.00%	-0.50%	-2.50%	—
销量:冰箱同比(月度)	11.60%	0.90%	10.70%	—
销量:洗衣机同比(月度)	4.20%	3.60%	0.60%	—
家电产量				
产量:家用空调同比(月度)	-4.10%	2.20%	-6.30%	—
产量:冰箱同比(月度)	8.50%	6.30%	2.20%	—
产量:洗衣机同比(月度)	5.40%	5.40%	0.00%	—
家电库存				
库存:家用空调(万台, 月度)	894.50	974.00	-79.50	—
库存:冰箱(万台, 月度)	406.20	363.30	42.90	—
库存:洗衣机(万台, 月度)	221.80	211.30	10.50	—

资料来源: wind, 华创证券

五、一周行业重要新闻

（一）受飓风 Veronica 破坏 力拓向亚洲钢铁矿石长协客户宣布不可抗力

受飓风 Veronica 影响，力拓沃尔科特港口的装载机受损，对力拓铁矿石装载和发运造成影响。力拓于 3 月 29 日下午向亚洲市场铁矿石长协客户宣布不可抗力。据 Mysteel 了解，国内 LGYF、MG、SG 等钢厂已经收到来自力拓的不可抗力的通知，主要品种包括大杨迪、PB 粉和 PB 块；其他亚洲市场，收到力拓不可抗力通知的钢厂包括日本钢厂 JFE 以及韩国现代钢厂。

目前力拓正在评估此次事件的影响量，并正在与客户洽谈，尽量减少缩短供应延迟的时间。Mysteel 将持续跟踪该事件的后续影响。

（二）VALE 官方宣布提升另外三座尾矿坝预警级别

VALE 官网宣布尾矿坝 B3/B4、Forquilha 1 号及三号尾矿坝经过审查未达到国家矿业局（ANM）的新出的安全规定，因此作为预防措施，公司将这三座尾矿坝预警级别从 2 级提升至 3 级。其中一座是 Mar Azul 矿山对应尾矿坝 B3/B4，该矿山属于 VALE 南部系统 Paraopeba 综合项目下，尾矿坝 B3/B4 位于新利马（Nova Lima）市 Macacos 地区；另外两座 Forquilha 1 号及三号尾矿坝位于 Ouro Preto。这三座上游式尾矿坝已处于非使用状态，本就属于 VALE 公司停止运营尾矿坝名单之中。

此前，VALE 公司已针对 Nova Lima 及 Ouro Preto 两地的居民及动物进行疏散撤离。

VALE 将采取必要措施支持民防及其他机构的工作，指导 Nova Lima 及 Ouro Preto 两地的二级安全区域（ZSS）

进行疏散撤离演习。

VALE 将采取一系列预防措施增加尾矿坝安全性。

钢铁煤炭组团队介绍

副所长、大宗组组长：任志强

上海财经大学经济学硕士。曾任职于兴业证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年-2017 年连续三年新财富最佳分析师钢铁行业第三名。

高级分析师：严鹏

清华大学博士。2018 年加入华创证券研究所。

研究员：罗兴

香港科技大学硕士。2017 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张文龙

上海交通大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：王晓芳

西南财经大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyong@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500