

钢铁

周期股价值的重估

评级：中性（维持）

分析师：笃慧

执业证书编号：S0740510120023

Email: duhui@r.qizq.com.cn

分析师：赖福洋

执业证书编号：S0740517080002

电话：021-20315128

分析师：邓轲

执业证书编号：S0740518040002

电话：021-20315223

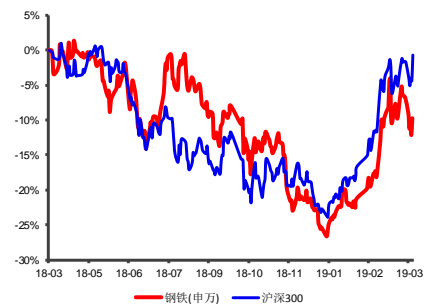
研究助理：曹云

电话：021-20315766

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	744650.61
行业流通市值(百万元)	677884.18

行业-市场走势对比



相关报告

- <<供强需不弱库存正常去化>>2019.03.23
- <<供需双旺价格稳定>>2019.03.16
- <<需求韧性和供给弹性>>2019.03.14
- <<旺季库存见顶回落>>2019.03.09
- <<需求回升估值修复>>2019.03.02
- <<旺季来临下的估值修复>>2019.02.23
- <<2019年春季投资策略-安中有危>>2019.02.20
- <<低利率改善板块估值>>2019.02.17
- <<关注旺季需求开启时间>>2019.02.09
- <<巴西矿难铁矿飙升>>2019.02.08
- <<贴水修复估值改善>>2019.01.26

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
方大特钢	14.39	2.02	1.25	1.41	1.63	7.12	11.51	10.21	8.83	-0.56	增持
华菱钢铁	7.58	2.25	0.94	1.02	1.08	3.37	8.06	7.43	7.02	-0.67	增持
大冶特钢	12.47	1.14	1.08	1.10	1.15	10.94	11.55	11.34	10.84	2.45	增持
宝钢股份	7.23	0.95	0.85	0.93	0.96	7.61	8.51	7.77	7.53	0.74	增持
南钢股份	4.13	0.91	0.59	0.70	0.77	4.54	7.00	5.90	5.36	-0.70	增持

备注：股价取2019年03月29日收盘价

投资要点

■ **投资策略：**本周上证综合指数下跌0.43%，钢铁板块下跌3.10%。近期钢铁板块与钢价均呈现震荡态势。钢价的震荡并非需求疲弱，恰恰相反前两个月在钢产量同比增长近10%的情况下，库存仍在正常去化，可见需求并非低于预期，甚至可以说是非常强劲态势。但商品价格走向并不是需求单一因素决定，在去年十一月份之后随着环保对供给端的限制放松，现有产能充分释放，之前高估的盈利向“周期正常”盈利回归，这样的盈利水平并不是处于“周期低谷”，持续时间跨度增加市场对周期股价值再次重估。对于盈利中枢今年常态化这个问题，我们继续维持在年度策略《进退之间》的判断，今年钢铁行业下游需求仍将超出市场预期，在去年降准后我们市场唯一提出地产投资对冲基建下滑。2019年我们对地产投资仍不悲观。在低利率情况下，地产销售仍会偏离周期正常中枢维持，维持天量水平。由于库存偏低，地产投资会比销售端更加强劲，预计仍将维持5%以上增长，投资结构由前端逐步转向后端。另一方面基建也在同步加码，我们认为实际需求并非市场预期的由衰退转向复苏，因为钢铁下游需求去年并没有衰退，今年依然在高位运行。钢铁产能在本轮周期中扩张有限，更多是现有产能得以充分释放，“周期正常”盈利水平持续对周期股价值重估有利，配合目前短端利率偏低，板块绝对收益机会可期，可以关注的优质标的如宝钢股份、大冶特钢、华菱钢铁、南钢股份、方大特钢、三钢闽光、马钢股份等。同时受益于铁矿价格上涨的标的如河北宣工、海南矿业、*ST金岭等；

■ **国内钢价：**本周钢价小幅下跌。本周5日平均全国建材成交量跌落至20万吨以下，主要源于周内期货价格连续回落导致市场情绪谨慎，周五随着海外矿山供给压缩预期再次发酵，黑色盘面明显反弹并带动成交量回暖，现货报价趋于平稳。目前钢市依然处于供需两旺阶段，旺季需求稳定释放，社库继续去化，但由于产量增加本周去化速度有所趋缓；供给端自下周开始错峰限产能将逐步恢复，供给释放之下行业产能利用率承压，钢价有下行风险。但考虑到近期铁矿石供给端不确定性较大，若出现阶段性供给紧缺，原料价格抬升对钢价形成支撑，短期钢价或以稳为主；

■ **库存情况：**本周上海市场螺纹钢库存36.53万吨，较上周下降2.33万吨，热轧库存29.05万吨，周环比下降0.3万吨。从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量1601万吨，周环比下降78.84万吨。本周社库去化速度有所放缓，单周社库降幅低于去年同期38.17万吨，但这并非意味着终端需求走弱，而是旺季需求平稳释放背景下，供给端压力居高不下，五大品种产量较上周增加14.36万吨。随着后期供给端进一步释放，库存去化趋缓或成常态；

■ **国际钢价：**本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价企稳，截止3月23日止当周，美国国内粗钢产量193.4万吨，产能利用率83.1%，近期区域内钢价平淡，若后期需求难以超预期表现的情况下，钢价易跌难涨；欧洲市场钢价除热轧小幅回落外，其他品种均以稳为主，目前终端需求表现相对平淡，贸易商出货较为一般，预计钢价短期难以表现；

■ **原材料：**本周矿价涨跌互现。河北地区66%铁精粉现货价格775元/吨，周环比持平。日照港63.5%品位印度铁矿石价格608元/吨，较上周下降2元/吨。普氏指数(62%)87.05美元/吨，环比上周上升0.25美元/吨。本周日均疏港量较上周下滑15.66万吨至277.14万吨，全国和唐山高炉产能利用率周环比上升0.77和2.52个百分点至74.47%和66.85%，但钢厂进口铁矿石库存天数较上周基本持平，铁矿石需求或以按需采购为主。铁矿石当前基本面较强，需求端得益于错峰限产结束高炉逐步复产，虽然目前原料库存并不低，但考虑到供给端受制于澳洲飓风天气，近期发运量或明显回

落，预计矿价后期将震荡走高；

- **行业盈利：**本周吨钢盈利上涨，根据我们模拟的钢材数据，周内双焦价格下跌带动成本端继续下滑，而成材价格回落幅度相对有限，行业吨钢盈利呈上涨态势，其中热轧卷板（3mm）毛利上升 22 元/吨，毛利率上升至 12.94%；冷轧板（1.0mm）毛利上升 36 元/吨，毛利率上升至 3.84%；螺纹钢（20mm）毛利稳定，毛利率上升至 18.03%；中厚板（20mm）毛利上升 25 元/吨，毛利率上升至 10.11%；
- **风险提示：**宏观经济大幅下滑导致需求承压；供给端压力持续增加。

中泰钢铁周报

钢价变化

- 本周钢价小幅下跌。本周5日平均全国建材成交量跌落至20万吨以下，主要源于周内期货价格连续回落导致市场情绪谨慎，周五随着海外矿山供给压缩预期再次发酵，黑色盘面明显反弹并带动成交量回暖，现货报价趋于平稳。目前钢市依然处于供需两旺阶段，旺季需求稳定释放，社库继续去化，但由于产量增加本周去化速度有所趋缓；供给端自下周开始错峰限产能将逐步恢复，供给释放之下行业产能利用率承压，钢价有下行风险。但考虑到近期铁矿石供给端不确定性较大，若出现阶段性供给紧缺，原料价格抬升对钢价形成支撑，短期钢价或以稳为主；
- 本周螺纹钢主力合约RB1905以3758元/吨收盘，较上周收盘价下降10元/吨，幅度0.27%，铁矿石主力合约I1905以631.5元/吨收盘，较上周上升16元/吨，幅度2.60%。上海地区3mm热轧卷板周平均价格3914元/吨，环比下降12元/吨；20mm螺纹钢周平均价格3902元/吨，环比下降38元/吨；1mm冷轧卷板周平均价格为4388元/吨，环比上升4元/吨；20mm中厚板周平均价格3984元/吨，较上周下降8元/吨；

图表1：上海西本工程螺纹钢采购量统计（吨）



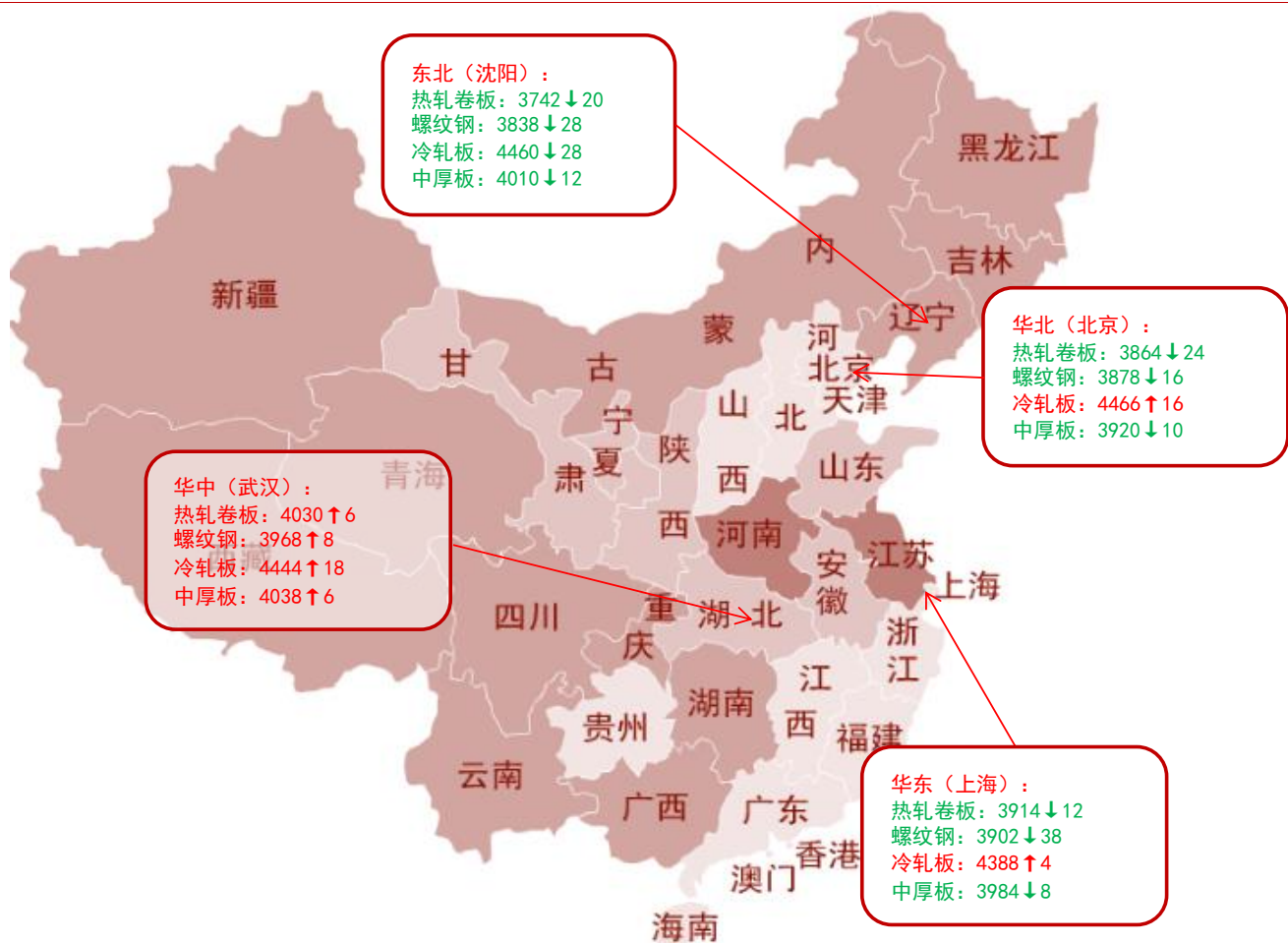
来源：西本新干线，中泰证券研究所

图表2：上海市场主要钢材品种价格变化（以每周五当日价格比较，后面利润测算用的是周平均价格）

产品	本周末	上周末	变化量	变化率	上月	变化量	变化率	去年	变化量	变化率
	元/吨	元/吨	元/吨		元/吨	元/吨		元/吨	元/吨	
螺纹钢 (HRB335 Φ20mm)	3900	3940	-40	-1.02%	3860	40	1.04%	3590	310	8.64%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	3930	3960	-30	-0.76%	3870	60	1.55%	3720	210	5.65%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	3910	3940	-30	-0.76%	3920	-10	-0.26%	3880	30	0.77%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4380	4400	-20	-0.45%	4280	100	2.34%	4340	40	0.92%
中厚板 (Q235B 20mm)	3980	4000	-20	-0.50%	3950	30	0.76%	4090	-110	-2.69%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4680	4680	0	0.00%	4510	170	3.77%	4910	-230	-4.68%
不锈钢 (304/2B 1mm)	14800	14950	-150	-1.00%	15200	-400	-2.63%	14900	-100	-0.67%
无取向硅钢 (50WW600)	5700	5750	-50	-0.87%	5500	200	3.64%	5800	-100	-1.72%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3: 全国钢价及周度变化 (元/吨)

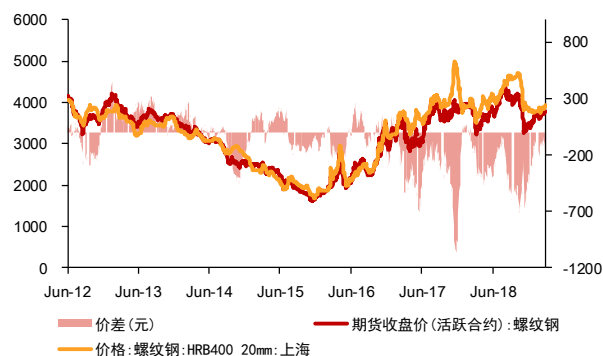


来源: Wind, 中泰证券研究所

库存情况

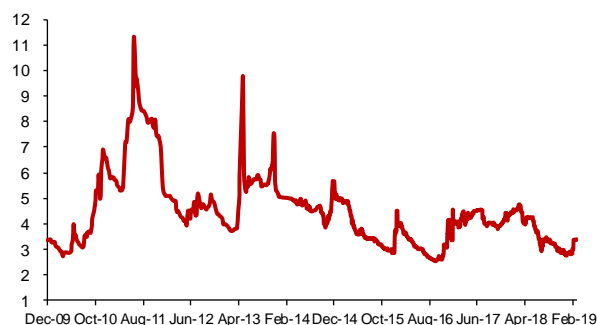
- 本周上海市场螺纹钢库存 36.53 万吨, 较上周下降 2.33 万吨, 热轧库存 29.05 万吨, 周环比下降 0.3 万吨。从全国范围看, Mysteel 统计社会库存总量 1601 万吨, 周环比下降 78.84 万吨。本周五大品种产量较上周增加 14.36 万吨, 厂库和社库去化速度有所放缓。本周社库去化速度有所放缓, 单周社库降幅低于去年同期 38.17 万吨, 但这并非意味着终端需求走弱, 而是旺季需求平稳释放背景下, 供给端压力居高不下, 五大品种产量较上周增加 14.36 万吨。随着后期供给端进一步释放, 库存去化趋缓或成常态;

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)



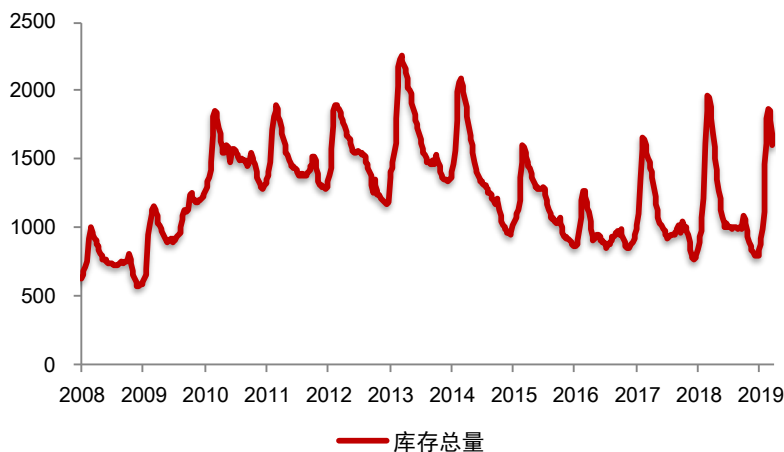
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 5: 流通商银票贴现率 (%)



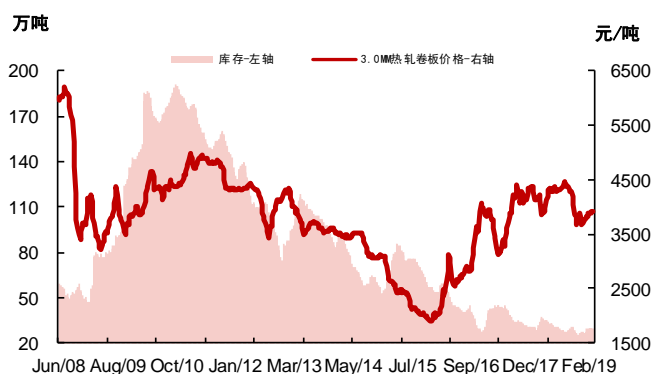
来源: 西本新干线, 中泰证券研究所

图表 6: 钢材产品全国社会库存总量 (万吨)



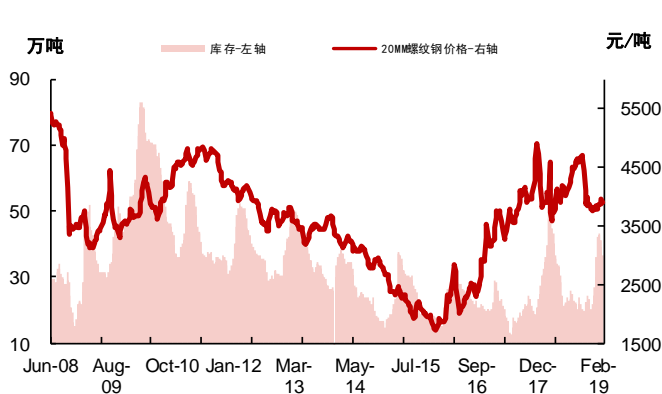
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 7: 上海热轧卷板库存和价格走势



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 上海螺纹钢库存和价格走势

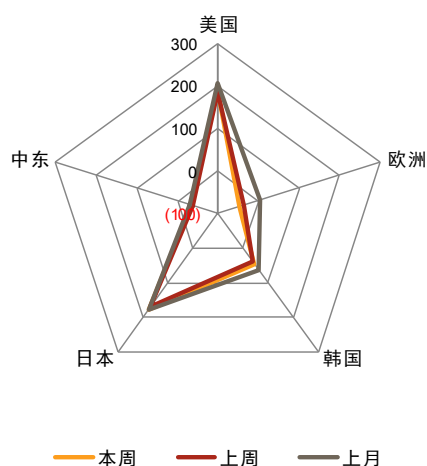


来源: Wind, 中泰证券研究所

国际市场

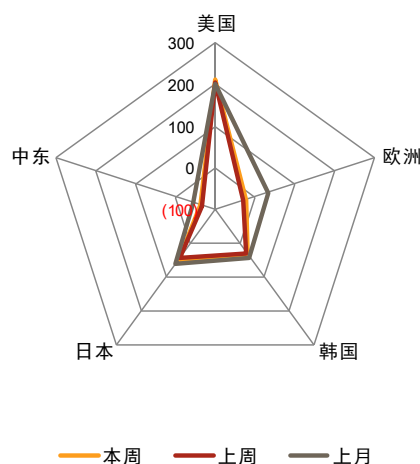
- 本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价企稳，截止 3 月 23 日止当周，美国国内粗钢产量 193.4 万吨，产能利用率 83.1%，近期区域内钢价平淡，若后期需求难以超预期表现的情况下，钢价易跌难涨；欧洲市场钢价除热轧小幅回落外，其他品种均以稳为主，目前终端需求表现相对平淡，贸易商出货较为一般，预计钢价短期难以表现；
 - 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升 5 美元/吨、-12 美元/吨、5 美元/吨、5 美元/吨、5 美元/吨；
 - 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升 6 美元/吨、6 美元/吨、6 美元/吨、6 美元/吨、6 美元/吨。

图表 9：热轧板卷国内与国际价差比对（美元/吨）



来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 10：螺纹钢国内与国际价差比对（美元/吨）



来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 11: 本周国际市场钢材价格 (美元/吨)

产品	地区	本周				上月				去年		
		元/吨	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率	
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	764	764	0	0.00%	780	-16	-2.05%	943	-179	-18.98%	
	美国进口(CIF)	755	766	-11	-1.44%	760	-5	-0.66%	926	-171	-18.47%	
	德国市场	636	636	0	0.00%	636	0	0.00%	701	-65	-9.27%	
	欧盟钢厂	525	542	-17	-3.14%	575	-50	-8.70%	707	-182	-25.74%	
	欧盟进口(CFR)	542	559	-17	-3.04%	564	-22	-3.90%	682	-140	-20.53%	
	韩国市场	618	618	0	0.00%	633	-15	-2.37%	759	-141	-18.58%	
	韩国市场(中国资源)	585	585	0	0.00%	610	-25	-4.10%	722	-137	-18.98%	
	日本市场	749	749	0	0.00%	749	0	0.00%	720	29	4.03%	
	日本出口(FOB)	540	540	0	0.00%	500	40	8.00%	640	-100	-15.63%	
	印度出口(FOB)	560	555	5	0.90%	520	40	7.69%	670	-110	-16.42%	
	东南亚进口(CFR)	570	570	0	0.00%	545	25	4.59%	610	-40	-6.56%	
	独联体出口(FOB黑海)	515	515	0	0.00%	525	-10	-1.90%	615	-100	-16.26%	
	中东进口(迪拜CFR)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	635	-95	-14.96%	
中国市场价格	573	578	-5	-0.87%	571	2	0.35%	600	-27	-4.50%		
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	915	915	0	0.00%	904	11	1.22%	1102	-187	-16.97%	
	美国进口(CIF)	859	893	-34	-3.81%	882	-23	-2.61%	1091	-232	-21.26%	
	德国市场	738	738	0	0.00%	738	0	0.00%	817	-79	-9.67%	
	欧盟钢厂	632	632	0	0.00%	672	-40	-5.95%	805	-173	-21.49%	
	欧盟进口(CFR)	632	632	0	0.00%	644	-12	-1.86%	768	-136	-17.71%	
	韩国市场	630	630	0	0.00%	660	-30	-4.55%	731	-101	-13.82%	
	日本市场	813	813	0	0.00%	813	0	0.00%	805	8	0.99%	
	日本出口(FOB)	630	630	0	0.00%	600	30	5.00%	730	-100	-13.70%	
	印度出口(FOB)	600	595	5	0.84%	595	5	0.84%	660	-60	-9.09%	
	东南亚进口(CFR)	595	595	0	0.00%	595	0	0.00%	650	-55	-8.46%	
	独联体出口(FOB黑海)	560	557	3	0.54%	565	-5	-0.88%	650	-90	-13.85%	
	中东进口(迪拜CFR)	590	590	0	0.00%	590	0	0.00%	690	-100	-14.49%	
	中国市场价格	652	657	-5	-0.76%	640	12	1.88%	698	-46	-6.59%	
热镀锌	美国钢厂(中西部)	926	926	0	0.00%	882	44	4.99%	1102	-176	-15.97%	
	美国进口(CIF)	1113	1113	0	0.00%	1091	22	2.02%	1234	-121	-9.81%	
	德国市场	763	763	0	0.00%	763	0	0.00%	836	-73	-8.73%	
	欧盟钢厂	672	672	0	0.00%	672	0	0.00%	830	-158	-19.04%	
	欧盟进口(CFR)	638	672	-34	-5.06%	678	-40	-5.90%	830	-192	-23.13%	
	韩国市场	690	690	0	0.00%	720	-30	-4.17%	806	-116	-14.39%	
	日本市场	1279	1279	0	0.00%	1279	0	0.00%	1310	-31	-2.37%	
	日本出口(FOB)	780	780	0	0.00%	770	10	1.30%	810	-30	-3.70%	
	印度出口(FOB)	625	620	5	0.81%	610	15	2.46%	670	-45	-6.72%	
	东南亚进口(CFR)	625	625	0	0.00%	610	15	2.46%	710	-85	-11.97%	
	中东进口(迪拜CFR)	595	600	-5	-0.83%	615	-20	-3.25%	835	-240	-28.74%	
	中国市场价格	697	697	0	0.00%	671	26	3.87%	777	-80	-10.30%	
	中厚钢	美国钢厂(中西部)	1047	1047	0	0.00%	1047	0	0.00%	1003	44	4.39%
美国进口(CIF)		920	920	0	0.00%	953	-33	-3.46%	848	72	8.49%	
德国市场		701	701	0	0.00%	701	0	0.00%	713	-12	-1.68%	
欧盟钢厂		619	619	0	0.00%	661	-42	-6.35%	731	-112	-15.32%	
欧盟进口(CFR)		638	619	19	3.07%	621	17	2.74%	701	-63	-8.99%	
韩国市场		610	610	0	0.00%	640	-30	-4.69%	675	-65	-9.63%	
韩国市场(中国资源)		575	575	0	0.00%	630	-55	-8.73%	628	-53	-8.44%	
日本市场		795	795	0	0.00%	795	0	0.00%	777	18	2.32%	
日本出口(FOB)		600	600	0	0.00%	580	20	3.45%	650	-50	-7.69%	
印度出口(FOB)		560	560	0	0.00%	530	30	5.66%	655	-95	-14.50%	
东南亚进口(CFR)		580	580	0	0.00%	565	15	2.65%	610	-30	-4.92%	
独联体出口(FOB黑海)		610	610	0	0.00%	590	20	3.39%	665	-55	-8.27%	
中东进口(迪拜CFR)		565	565	0	0.00%	570	-5	-0.88%	665	-100	-15.04%	
中国市场价格	597	600	-3	-0.50%	594	3	0.51%	653	-56	-8.58%		
螺纹钢	美国钢厂(中西部FOB)	793	793	0	0.00%	771	22	2.85%	760	33	4.34%	
	美国进口价格(CIF)	749	727	22	3.03%	738	11	1.49%	639	110	17.21%	
	德国市场价格	631	631	0	0.00%	631	0	0.00%	707	-76	-10.75%	
	欧盟钢厂	558	558	0	0.00%	604	-46	-7.62%	664	-106	-15.96%	
	欧盟进口(CFR)	604	558	46	8.24%	564	40	7.09%	665	-61	-9.17%	
	韩国市场价格	614	614	0	0.00%	610	4	0.66%	653	-39	-5.97%	
	韩国市场(中国资源)	560	560	0	0.00%	563	-3	-0.53%	760	-200	-26.32%	
	日本市场价格	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	639	-9	-1.41%	
	日本出口价格(FOB)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	707	-167	-23.62%	
	印度市场	525	525	0	0.00%	530	-5	-0.94%	664	-139	-20.93%	
	土耳其出口价格(FOB)	495	495	0	0.00%	495	0	0.00%	621	-126	-20.29%	
	东南亚进口(CFR)	550	550	0	0.00%	530	20	3.77%	624	-74	-11.86%	
	独联体出口(FOB黑海)	485	478	7	1.46%	480	5	1.04%	600	-115	-19.17%	
中东进口(迪拜CFR)	520	520	0	0.00%	525	-5	-0.95%	646	-126	-19.50%		
中国市场价格	581	587	-6	-1.02%	570	11	1.93%	540	41	7.59%		

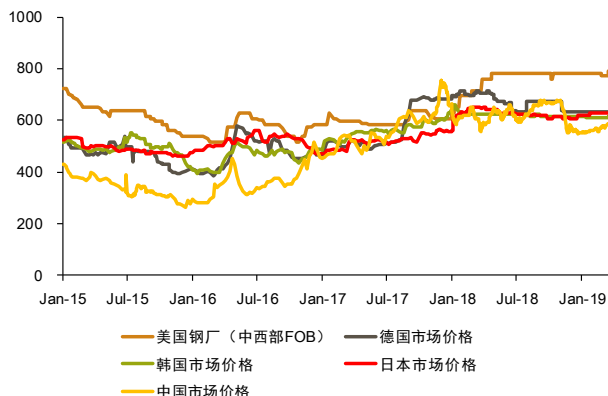
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



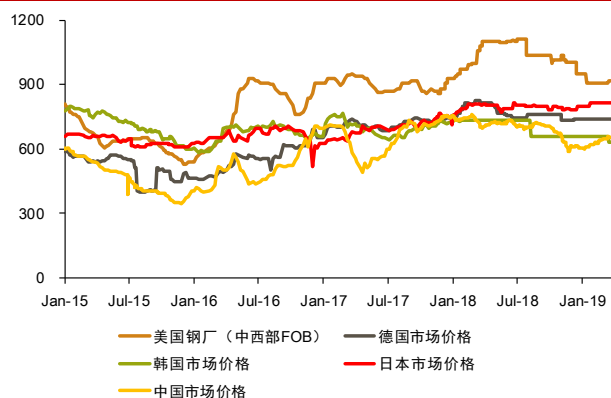
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



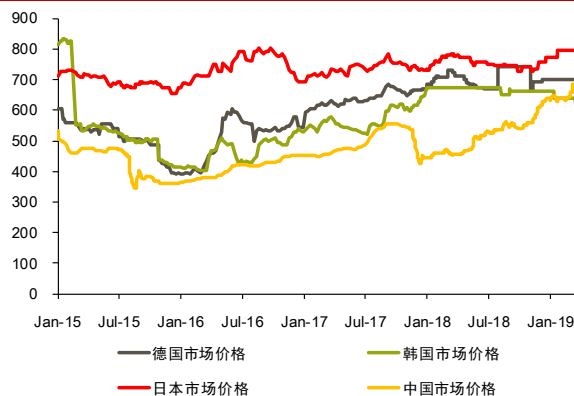
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 14: 世界主要地区冷轧板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 15: 世界主要地区中厚板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

原材料

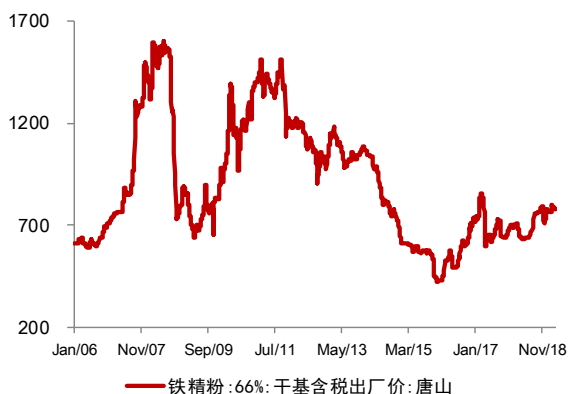
■ 铁矿石

- 本周矿价涨跌互现。河北地区 66%铁精粉现货价格 775 元/吨, 周环比持平。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 608 元/吨, 较上周下降 2 元/吨。普氏指数 (62%) 87.05 美元/吨, 环比上周上升 0.25 美元/吨。本周日均疏港量较上周下滑 15.66 万吨至 277.14 万吨, 全国和唐山高炉产能利用率周环比上升 0.77 和 2.52 个百分点至 74.47% 和 66.85%, 但钢厂进口铁矿石库存天数较上周基本持平, 铁矿石需求或以按需采购为主。铁矿石当前基本面较强, 需求端得益于错峰限产结束高炉逐步复产, 虽然目前原料库存并不低, 但考虑到供给端受制于澳洲飓风天气, 近期发运量或明显回落, 预计矿价后期将震荡走高;

■ 焦炭

- 河北唐山地区二级焦为 1900 元/吨, 周环比持平;

图表 16: 国内现货矿价格走势 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 17: 焦炭市场价格走势 (元/吨)



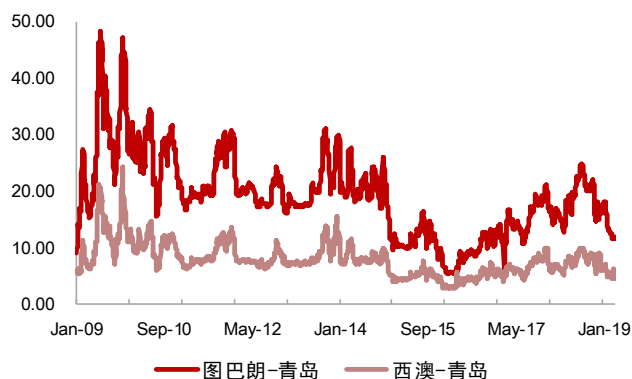
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 18: 国内铁矿石港口库存变化 (万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 19: 国际海运市场价格走势 (美元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 20: 唐山普碳方坯价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 21: 张家港 6-8mm 废钢价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 22: 钢铁主要生产要素价格

产品	本周末	上周末	变化量	变化率	上月	变化量	变化率	去年	变化量	变化率
	元/吨	元/吨			元/吨			元/吨		
河北铁精粉 (唐山, 66%)	775	775	0	0.00%	785	-10	-1.27%	645	130	20.16%
唐山二级冶金焦	1900	1900	0	0.00%	2065	-165	-7.99%	1785	115	6.44%
优混大同 (平仓价)	647.6	652.8	-5.2	-0.80%	633.2	14.4	2.27%	639.2	8.4	1.31%
张家港废钢 (6-8mm)	2350	2390	-40	-1.67%	2420	-70	-2.89%	1930	420	21.76%
硅锰合金 (Mn65Si17)	7775	7825	-50	-0.64%	7675	100	1.30%	8200	-425	-5.18%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	11.95	11.64	0.31	2.66%	12.45	-0.50	-4.02%	14.10	-2.15	-15.25%
澳西-北仑港 (美元/吨)	4.71	4.91	-0.20	-4.07%	4.84	-0.13	-2.73%	5.76	-1.05	-18.19%

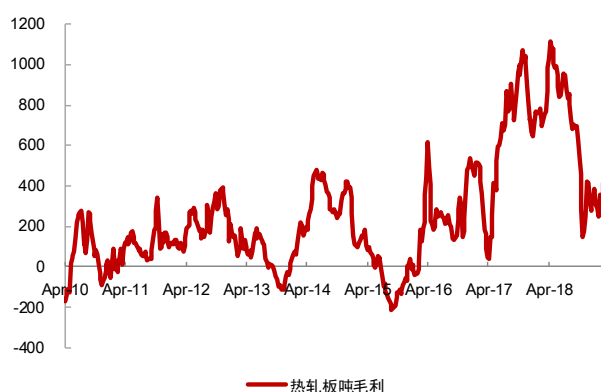
来源: Wind, 中泰证券研究所

利润监测

■ 本周吨钢盈利上涨, 根据我们模拟的钢材数据, 周内双焦价格下跌带动成本端继续下滑, 而成材价格回落幅度相对有限, 行业吨钢盈利呈上涨态势, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

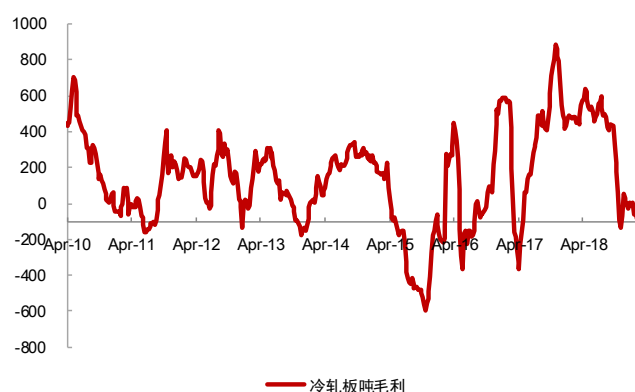
- 热轧板(3mm)市场价格本周下降 10 元/吨 (不含增值税), 成本下降 32 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 22 元/吨 (不含增值税), 毛利率上升至 12.94%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周上升 4 元/吨 (不含增值税), 成本下降 32 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 36 元/吨, 毛利率上升至 3.84%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周下降 33 元/吨 (不含增值税), 成本下降 32 元/吨 (不含增值税), 毛利稳定, 毛利率上升至 18.03%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周下降 7 元/吨 (不含增值税), 成本下降 32 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 25 元/吨, 毛利率上升至 10.11%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)

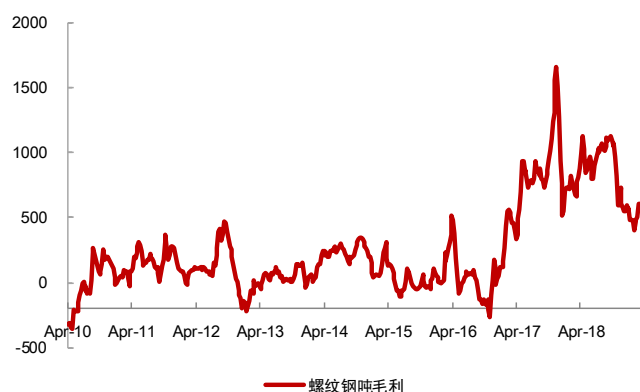


来源: 中泰证券研究所

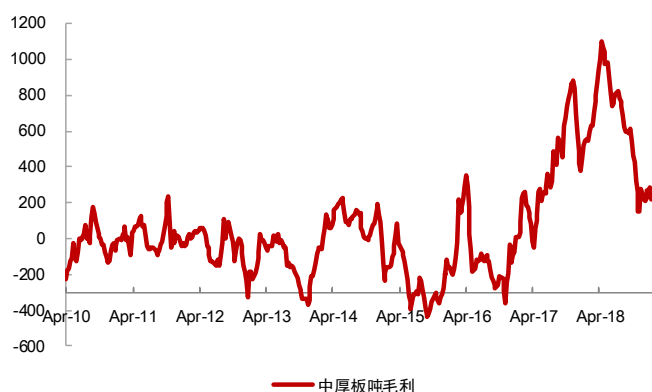
图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

图表 25: 螺纹钢毛利变化 (元/吨)


来源: 中泰证券研究所

图表 26: 中厚板毛利变化 (元/吨)


来源: 中泰证券研究所

每周要闻

■ 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。

(来源: 我的钢铁网)

■ 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。

(来源: 我的钢铁网)

■ 2019 年 1-2 月山西省钢铁工业增加值同比增长 6.7%

1-2 月, 全省 15 种主要工业产品产量中有 11 种增长: 钢材增长 24.7%、粗钢增长 24.4%、生铁增长 21.8%、氧化铝增长 18.0%、焦炭增长 15.2%、煤层气增长 8.7%、原煤增长 6.0%、发电量增长 3.5%。

(来源: 山西日报)

图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2019年4月	旺季下游需求复苏节奏	关注旺季需求释放节奏
2019年4月	铁矿石补库时点	钢厂补库及供给缺口博弈
2019年4月	产业链库存情况	中间商库存环比回落
2019年4月	错峰限产结束后产能恢复	关注供给端边际增量

来源: 中泰证券研究所

估值比较

图表 28: 钢铁行业与沪深 300 指数的 PB 比较



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 29: 重点公司股份

	日期	2019/3/29		绝对涨幅%				相对市场涨幅%			
	名称	代码	最新价格	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅
钢铁冶炼	韶钢松山	000717.SZ	5.71	-4.03	-4.19	25.49	-8.64	-5.04	-7.46	-3.13	-8.08
	本钢板材	000761.SZ	4.23	-2.08	10.73	25.89	-4.39	-3.09	7.46	-2.73	-3.84
	西宁特钢	600117.SH	4.06	-4.25	3.31	19.76	-18.47	-5.25	0.04	-8.86	-17.92
	大冶特钢	000708.SZ	12.47	-0.32	9.58	42.19	25.21	-1.33	6.31	13.57	25.76
	首钢股份	000959.SZ	4.39	-1.79	1.62	17.69	-11.13	-2.79	-1.65	-10.93	-10.58
	*ST抚钢	600399.SH	4.20	-6.46	10.53	68.00	-23.64	-7.46	7.26	39.38	-23.08
	杭钢股份	600126.SH	5.14	-2.84	1.78	13.97	8.20	-3.84	-1.49	-14.65	8.75
	凌钢股份	600231.SH	3.50	0.57	1.45	31.09	-1.43	-0.43	-1.82	2.46	-0.87
	河钢股份	000709.SZ	3.42	-2.01	0.29	20.42	0.68	-3.01	-2.98	-8.20	1.24
	新钢股份	600782.SH	6.08	-3.49	-0.49	19.45	4.20	-4.50	-3.76	-9.17	4.76
	安阳钢铁	600569.SH	3.65	-3.18	-0.54	20.46	-8.52	-4.19	-3.82	-8.16	-7.96
	方大特钢	600507.SH	14.39	-1.91	0.42	44.04	-3.07	-2.91	-2.85	15.42	-2.51
	太钢不锈	000825.SZ	5.12	-3.03	-1.54	23.67	-7.73	-4.04	-4.81	-4.95	-7.17
	包钢股份	600010.SH	1.83	-4.19	1.67	23.65	-16.44	-5.19	-1.60	-4.97	-15.88
	南钢股份	600282.SH	4.13	-5.06	0.98	20.76	-3.60	-6.06	-2.29	-7.86	-3.04
	马钢股份	600808.SH	3.89	-4.42	-2.26	12.43	13.63	-5.43	-5.53	-16.19	14.18
	酒钢宏兴	600307.SH	2.36	-4.07	0.00	23.56	-1.67	-5.07	-3.27	-5.06	-1.11
	鞍钢股份	000898.SZ	5.70	-3.23	-0.70	11.11	-1.98	-4.23	-3.97	-17.51	-1.42
	山东钢铁	600022.SH	1.92	-3.03	0.52	22.29	-4.95	-4.04	-2.75	-6.33	-4.39
	永兴特钢	002756.SZ	15.90	-5.02	2.12	33.39	-24.76	-6.02	-1.15	4.77	-24.21
宝钢股份	600019.SH	7.23	-2.43	-4.99	11.23	-12.01	-3.43	-8.26	-17.39	-11.45	
柳钢股份	601003.SH	7.86	-3.79	-3.32	19.63	40.85	-4.80	-6.59	-8.99	41.41	
三钢闽光	002110.SZ	16.49	-3.57	-2.19	28.93	-5.71	-4.57	-5.46	0.31	-5.16	
重庆钢铁	601005.SH	2.19	-4.37	-0.90	12.89	-6.41	-5.37	-4.18	-15.73	-5.85	
八一钢铁	600581.SH	4.92	-2.19	6.49	38.20	-25.57	-3.19	3.22	9.58	-25.01	
沙钢股份	002075.SZ	9.99	-2.25	1.63	24.41	-37.91	-3.26	-1.64	-4.21	-37.35	
中钢天源	002057.SZ	7.70	-4.11	13.40	32.30	-0.34	-5.11	10.13	3.68	0.22	
武进不锈	603878.SH	14.08	-2.09	2.62	24.27	-18.42	-3.09	-0.65	-4.35	-17.87	
华菱钢铁	000932.SZ	7.58	-2.82	-3.81	25.08	0.40	-3.83	-7.08	-3.54	0.95	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	5.12	-2.29	3.85	18.79	8.18	-3.30	0.58	-9.83	8.74
	金洲管道	002443.SZ	7.73	-5.27	23.68	45.57	-10.39	-6.27	20.41	16.95	-9.83
	常宝股份	002478.SZ	6.30	1.45	13.31	36.96	29.14	0.44	10.04	8.34	29.70
	久立特材	002318.SZ	8.26	-0.12	6.31	30.28	28.27	-1.13	3.04	1.66	28.83
	贵绳股份	600992.SH	9.73	2.96	12.49	40.61	-1.42	1.96	9.22	11.99	-0.86
	玉龙股份	601028.SH	5.83	-2.18	12.12	24.84	-26.11	-3.19	8.85	-3.78	-25.55
恒星科技	002132.SZ	2.98	-4.49	-0.33	9.56	-17.22	-5.49	-3.60	-19.06	-16.66	
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	5.34	-4.64	18.67	58.46	-8.87	-5.65	15.40	29.84	-8.32
	宏达矿业	600532.SH	5.69	-3.89	-1.73	44.42	-32.82	-4.89	-5.00	15.79	-32.26
	海南矿业	601969.SH	5.34	-5.49	1.71	19.20	-26.95	-6.49	-1.56	-9.42	-26.39
钢铁电商	欧浦智网	002711.SZ	4.23	-6.83	9.59	8.74	-58.65	-7.83	6.32	-19.88	-58.09
	五矿发展	600058.SH	8.27	-3.84	3.89	27.04	-19.47	-4.84	0.62	-1.59	-18.92
	物产中拓	000906.SZ	6.44	6.10	14.59	31.70	8.17	5.09	11.32	3.08	8.73
上海钢联	300226.SZ	83.95	-4.60	6.54	84.38	11.96	-5.61	3.27	55.76	12.52	
新材料	应流股份	603308.SH	10.96	-4.53	4.18	36.66	-26.67	-5.53	0.91	8.04	-26.11
	钢研高纳	300034.SZ	13.50	-0.74	18.32	56.98	11.50	-1.74	15.05	28.36	12.06
	银邦股份	300337.SZ	5.08	-9.77	24.21	45.14	-30.32	-10.77	20.94	16.52	-29.76
	云海金属	002182.SZ	8.64	-6.39	11.05	38.46	18.17	-7.40	7.78	9.84	18.72
	宜安科技	300328.SZ	9.50	-4.23	-6.31	54.72	-8.28	-5.24	-9.58	26.10	-7.72
方大炭素	600516.SH	22.59	-1.48	0.62	35.19	-8.83	-2.49	-2.65	6.57	-8.28	

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 30: 钢铁行业月度数据

万吨	Jan/18	Feb/18	Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Jan/19	Feb/19
铁矿石产量	-	-	6689	6747	6725	6550	6476	6466	6693	6882	6889	6842	-	-
铁矿石进口量	10034	8427	8579	8292	9413	8324	8996	8935	9347	8840	8625	8665	9126	8308
生铁产量	5954	5377	6045	6311	6689	6588	6752	6666	6638	6774	6373	6320	6651	6008
粗钢产量	7189	6493	7398	7670	8113	8020	8124	8033	8085	8255	7762	7612	7859	7099
钢材产量	8356	7547	8977	9227	9707	9551	9569	9638	9675	9802	9424	9365	9009	8137
钢材出口	465	485	565	648	688	694	589	588	595	550	530	556	619	451
钢材进口	119	103	123	104	113	104	103	106	120	114	106	101	118	82
粗钢表观消费量	6843	6111	6956	7127	7538	7430	7638	7552	7610	7819	7338	7157	7359	6730

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 31: 下游行业月度数据

		Feb/18	Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Feb/19
发电量	亿千瓦时	-	5283	5108	5443	5551	6400	6405	5483	5330	5543	6200	-
yoy		-	2.10%	6.90%	9.80%	6.70%	5.70%	7.30%	4.60%	4.80%	3.60%	6.20%	-
固定资产投资完成额(亿元)	亿元	44826	100763	154358	216043	297316	355798	415158	483442	547567	609267	635636	44849
yoy		7.90%	7.50%	7.00%	6.10%	6.00%	5.50%	5.30%	5.40%	5.70%	5.90%	5.90%	6.10%
房地产开发投资完成额(亿元)	亿元	10831	21291	30592	41420	55531	65886	76519	88665	99325	110083	120264	12090
yoy		9.90%	10.40%	10.30%	10.20%	9.70%	10.20%	10.10%	9.90%	9.70%	9.70%	9.50%	11.60%
房屋施工面积(万平方米)	万平方米	632002	646556	664410	684991	709649	728593	747658	767218	784425	804886	822300	674946
yoy		1.50%	1.50%	1.60%	2.00%	2.50%	3.00%	3.60%	3.90%	4.30%	4.70%	5.20%	6.80%
房屋新开工面积(万平方米)	万平方米	17746	34615	51779	72190	95817	114781	133293	152583	168754	188895	209342	18814
yoy		2.90%	9.70%	7.30%	10.80%	11.80%	14.40%	15.90%	16.40%	16.30%	16.80%	17.20%	6.00%
房屋竣工面积(万平方米)	万平方米	14184	20709	25151	30484	37131	42067	46230	51132	57392	66856	93550	12500
yoy		-12.10%	-10.10%	-10.70%	-10.10%	-10.60%	-10.50%	-11.60%	-11.40%	-12.50%	-12.30%	-7.80%	-11.90%
商品房销售面积(万平方米)	万平方米	14633	30088	42192	56409	77143	89990	102474	119313	133117	148604	171654	14102
yoy		4.10%	3.60%	1.30%	2.90%	3.30%	4.20%	4.00%	2.90%	2.20%	1.40%	1.30%	-3.60%
汽车产量(万辆)	万辆	-	270	245	239	234	206	203	243	237	258	253	-
yoy		-	0.90%	10.80%	9.50%	5.30%	-0.50%	-4.40%	-10.60%	-9.20%	-16.70%	-14.90%	-
家用洗衣机产量(万台)	万台	-	658	618	562	539	532	642	652	662	636	696	-
yoy		-	-2.40%	5.70%	5.80%	-3.90%	-3.60%	6.80%	-2.80%	4.00%	-5.90%	-2.90%	-
制冷空调设备产量(万台)	万台	-	2019	2143	2134	2080	1719	1475	1608	1357	1520	1832	-
yoy		-	8.40%	9.70%	18.40%	12.10%	3.80%	-0.40%	9.30%	-0.40%	7.60%	10.60%	-
家用冰箱产量(万台)	万台	-	726	753	758	713	652	694	721	685	707	619	-
yoy		-	-2.60%	14.50%	12.10%	-3.60%	-7.30%	0.50%	6.00%	5.20%	7.60%	5.80%	-

来源: Wind, 中泰证券研究所

风险提示

- 宏观经济大幅下滑导致需求承压;供给端压力持续增加。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。