

供给扩张与需求韧性并存 铁矿助攻板块估值修复

——钢铁行业数据周报

2019年04月07日

看好/维持

钢铁 周度报告

投资观点:

上周我们断言官方公布的3月制造业PMI指数超出市场预期将加速市场进行风格切换的观点换得到了验证,周期板块普遍迎来估值修复期,钢铁板块自年初以来向上修复27.72%,远低于万得全A指数37.77%的修复力度,板块仍有较大的补涨动力和空间。考虑到当前经济政策托而不举的博弈性,经济复苏可能影响货币政策的宽松节奏,对地产和基建再向上的弹性构成利空,我们依然重点看好钢铁板块中有抗宏观经济下行和内生成长性的差异化标的宝钢股份、常宝股份、大冶特钢、新兴铸管;低估值、高盈利的优质长材标的三钢闽光、方大特钢,依然是当前估值修复中的领头羊;受益于巴西矿难和铁矿石涨价逻辑的标的河北宣工、ST金岭、海南矿业。

- ◆ **供给方面,唐山高炉限产检修结束,钢材产量周环比上升。**Mysteel 调研的全国163家钢厂高炉开工率上升3.04,产能利用率周环比上升1.33个百分点。4月份唐山等地限产结束且非采暖季区域二限产涉及产能占比仅20%左右,粗略估计将增加周粗钢产量30-40万吨。受益于废钢价格下跌带来的利润修复,本周53家独立电炉厂产能利用率周环比上升2.25%。五大品种产量周环比增幅扩大至21.37万吨,4月份预计增幅进一步扩大。
- ◆ **需求方面,建材日均成交维持旺季特征。**本周全国建筑钢材日均成交量升至22万吨左右,钢材总库存周环比下降115.69万吨,高于上周但低于去年同期(农历)。分品种看,螺纹钢社会库存下降54.08万吨,厂库降18.69万吨;热卷社会库存下降9.63万吨,厂库下降1.3万吨。热卷的去库继续好于螺纹钢,与PMI数据体现的制造业复苏一致。
- ◆ **原料方面,铁矿石高位运行,焦炭下行空间有限。**淡水河谷表示2019年度产量或受矿难影响降至3.07-3.32亿吨,全年铁矿石供需格局趋紧,叠加澳矿受飓风影响减产,对发货的影响或在4月份体现出来,伴随着采暖季限产结束和钢厂补库存开启,铁矿石价格将强势运行。独立焦化厂在焦炭两轮降价后让利空间有限。由于供给季节性增多废钢价格逐渐偏弱,短期走弱的趋势不变,铁矿石涨价可能导致电炉开工上升从而支撑废钢。
- ◆ **钢价方面,主要品种钢材的价格小幅下跌。**受成交回升和成本端的推动,主要钢材品种价格上涨,螺纹钢、热轧现货价格分别为3960、3960元/吨。短期看钢价仍将以震荡为主,一方面来自于供给端,合规的高炉产能释放和废钢供给季节性增多将导致钢材供给弹性变大,抑制钢价上行;另一方面来自于成本端,基建投资回暖以及对需求的拉动有过程,同时1-2地产销售和重新开工数据显著下滑,在因城施策的政策实质性的影响到下滑趋势之前,市场信心总体中性或偏弱。本周长流程螺纹钢、热卷的吨钢毛利分别为346、236元。本周测算的电炉螺纹钢的吨钢成本为3289元(不含税),继续在盈亏线徘徊。高炉螺纹钢吨钢毛利仍高于电炉螺纹钢300元。

郑冈钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

S1480510120012

研究助理:张清清

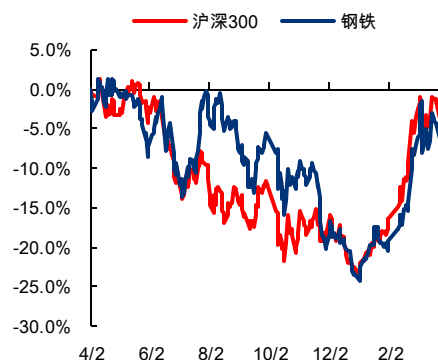
010-66555445

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

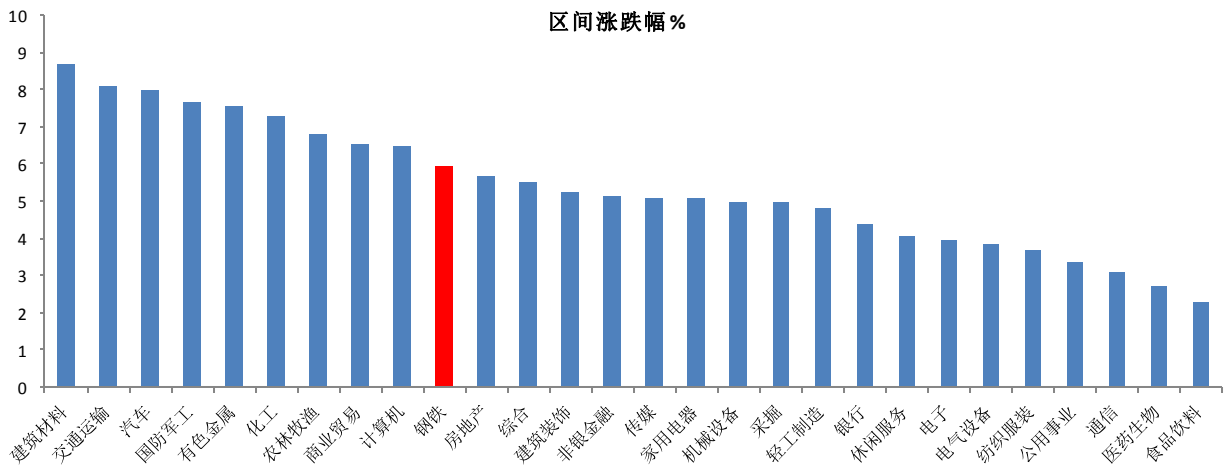
目 录

1. 一周行情回顾.....	3
2. 一周供给.....	4
2.1 前工序：唐山高炉继续复产，电炉产能利用率再升	4
2.2 后工序：周产量环比增 21.37 万吨，增量主要来自北方热卷	5
3. 一周需求.....	7
3.1 本周建材成交量日均逾 22 万吨 符合旺季特征.....	7
3.2 宏观经济下行趋势未变 3 月份制造业 PMI 回升	7
4. 一周库存.....	9
4.1 钢材库存：总库存降 115.69 万吨，社会库存降 88.63 万吨.....	9
4.2 原料库存：铁矿石港口库存下降 焦化厂库存上升	11
5. 一周价格.....	13
5.1 原料：铁矿价格大幅上涨，唐山方坯价格小幅上涨	13
5.2 现货：螺纹涨 60 元/吨，热卷涨 50 元/吨.....	13
5.3 期货：铁矿石推动螺纹钢和热卷期货大涨	14
6. 盈利情况模拟.....	16
6.1 长流程：主要品种吨钢毛利上涨	16
6.2 短流程：电炉开始盈利且延续上升趋势	17
7. 一周要闻.....	18
7.1 环保专栏	18
7.2 宏观形势	18
7.3 上市公司	19
8. 重点推荐公司.....	20
9. 风险提示：	20

1. 一周行情回顾

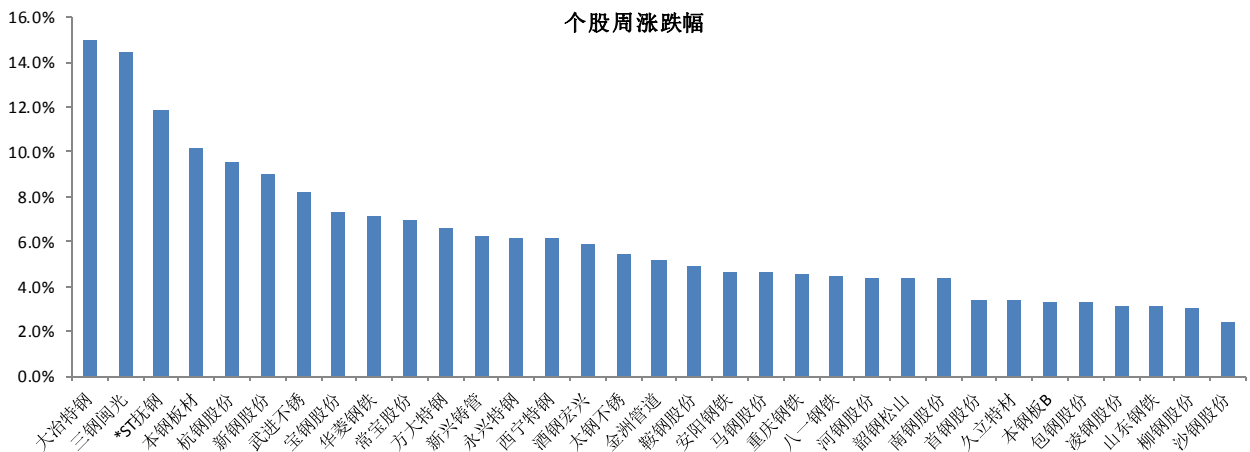
本周内 SW 钢铁板块涨幅为 5.59%，上证综指涨幅为 5.40%，跑赢上证综指 0.30 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 10 位。其中个股涨跌幅前五为大冶特钢（15.0%）、三钢闽光（14.5%）、*ST 抚钢（11.9%）、本钢板材（10.2%）、杭钢股份（9.5%）。

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	
大冶特钢	15.0%	包钢股份	3.3%
三钢闽光	14.5%	凌钢股份	3.1%
*ST 抚钢	11.9%	山东钢铁	3.1%
本钢板材	10.2%	柳钢股份	3.1%
杭钢股份	9.5%	沙钢股份	2.4%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 一周供给

2.1 前工序：唐山高炉继续复产，电炉产能利用率再升

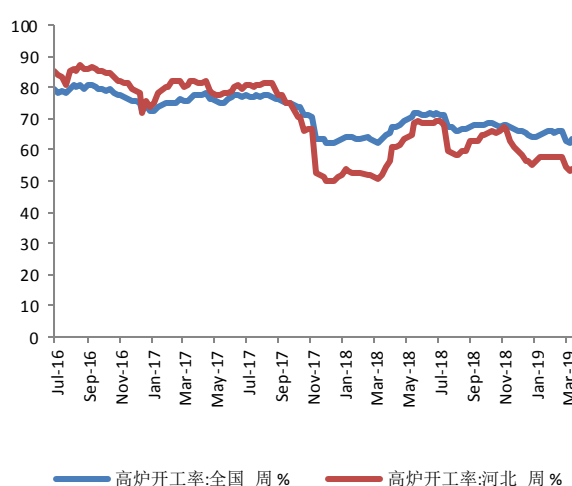
Mysteel 调研的全国高炉开工率显著提升，电炉产能利用率上升。Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 60.98%，周环比上升 4.27 个百分点，同比下降 3.65 个百分点；产能利用率为 70.98%，周环比上升 4.13 个百分点，同比下降 0.02 个百分点。Mysteel 调研的本周 163 家钢厂高炉开工率为 67.68%，周环比上升 3.04 个百分点，高于去年同期水平 2.62 个百分点；产能利用率为 76.07%，比上周增加 1.33 个百分点；剔除淘汰产能的利用率为 82.81%，周环比上升 1.44 个百分点；钢厂盈利率 77.91%，比上周增加 0.61 个百分点。受益于钢价上行和废钢下跌，本周 Mysteel 调研全国 53 家独立电弧炉钢厂产能利用率为 63.30%，较上周升 2.25%。进入 4 月份，随着采暖季限产结束，唐山等地高炉开工率将逐渐恢复至较高水平，按 Mysteel 调研的产能利用率粗略计算粗钢供给将增加 30-40 万吨/周。

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

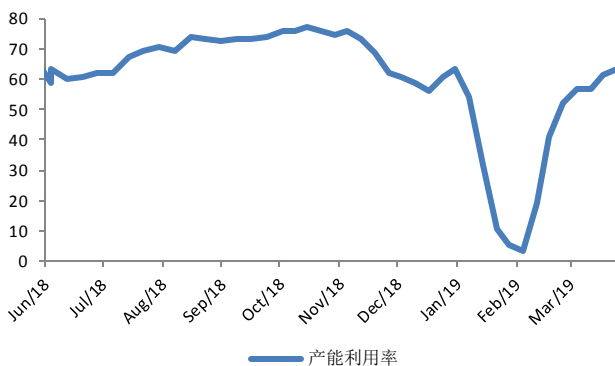


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

表 2:高炉和电炉产能利用情况

分项	2019-04-05	2019-03-29	2019-03-05	2018-04-09	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	60.98	56.71	57.93	64.63	4.27	3.05	-3.65
唐山钢厂:产能利用率 (%)	70.98	66.85	68.06	71.02	4.13	2.92	-0.04
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	67.68	63.64	62.98	65.06	4.04	4.70	2.62
高炉开工率:河北 (%)	62.86	0.00	54.60	56.19	62.86	8.26	6.67
53 家独立电弧炉 (%)	63.30	61.05	52.28	53.69	2.25	11.02	9.61

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 21.37 万吨，增量主要来自北方热卷

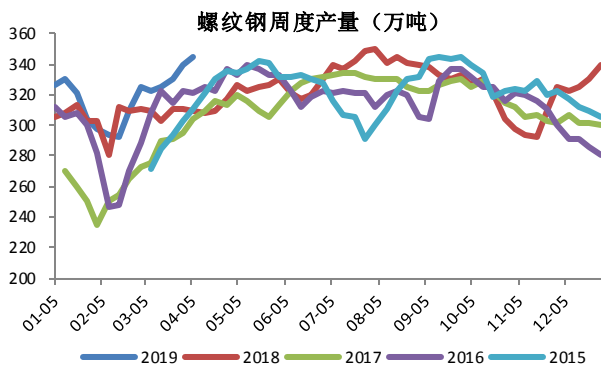
据 Mysteel 统计，本周五大品种周产量环比增加 21.37 万吨。建材方面，本周螺纹钢产量环比增加 5.72 万吨，线材产量增加 1.44 万吨；板材方面，热卷产量周环比增加 9.43 万吨，冷轧产量增加 1.2 万吨，中厚板产量增加 3.58 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 71.75 万吨。Mysteel 调研的本周五大品种产量增加，增量主要来自于北方的热卷，唐山采暖季结束后高炉开工率显著攀升。

表 3 本周主要产线的钢材产量 (万吨)

分项	2019/4/5	2019/3/29	2019/3/8	2018/4/6	周环比	月环比	年同比
螺纹钢 (周)	344.82	339.1	323.05	305.03	5.72	21.77	39.79
线材 (周)	142.41	140.97	129.52	134.92	1.44	12.89	7.49
热卷 (周)	331.97	322.54	314.25	319.03	9.43	17.72	12.94
冷轧 (周)	82.88	81.68	76.13	81.59	1.2	6.75	1.29
中厚板 (周)	120.12	116.54	120.78	109.88	3.58	-0.66	10.24
合计	1022.2	1000.83	963.73	950.45	21.37	58.47	71.75

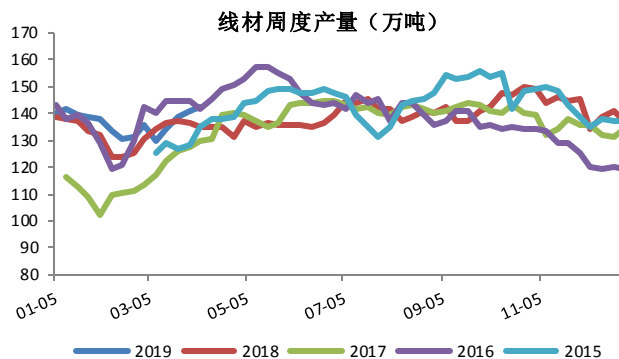
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 7:螺纹钢周产量



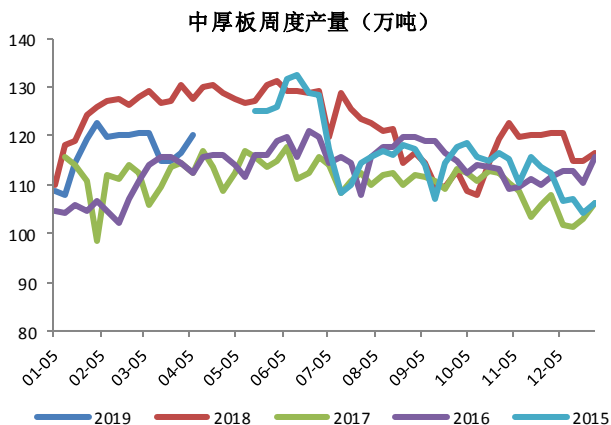
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 8:线材周产量



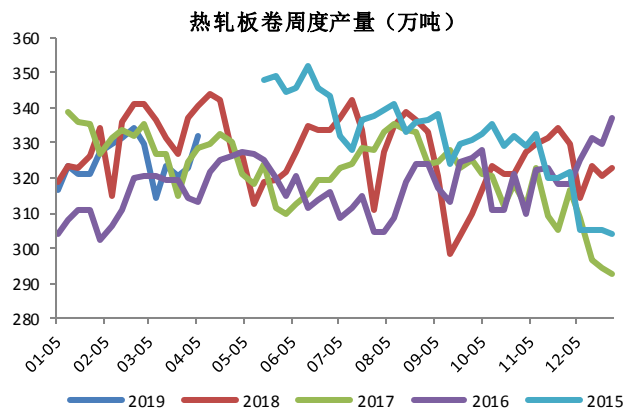
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 9:中厚板周产量



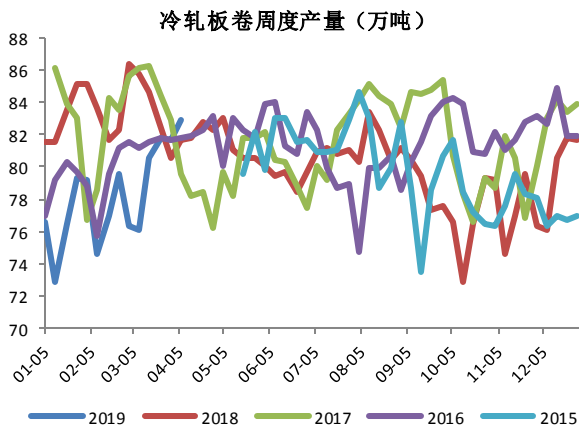
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 10:热卷周产量



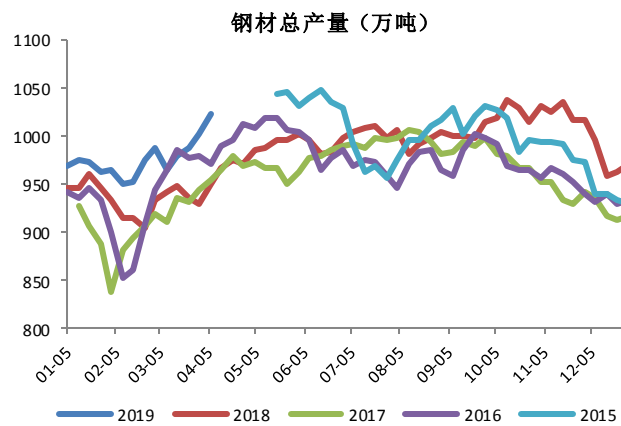
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

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 本周建材成交量日均逾 22 万吨 符合旺季特征

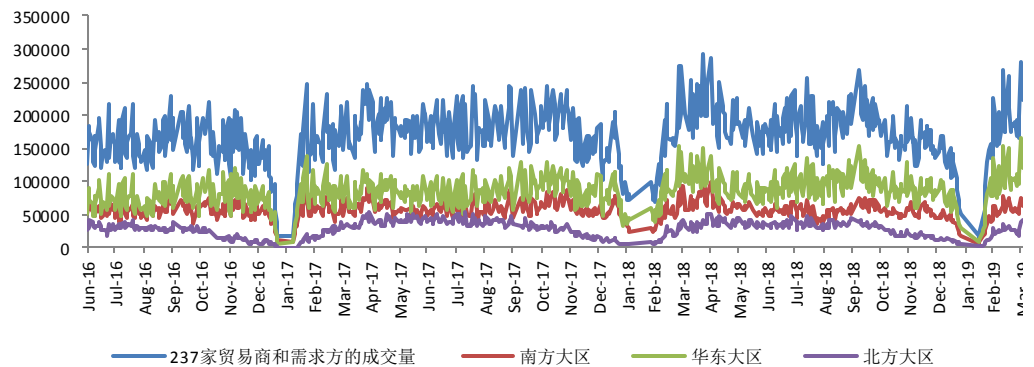
本周主流贸易商建材日均成交量在 22 万吨左右，符合旺季特征。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 113.78 万吨，较上周增加 23.78 万吨，分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 32.46、62.74 和 18.58 万吨。由于增值税从 16% 至 13% 的调整 4 月 1 日起正式实施，部分中间商取得进项税发票后压货，待 4 月后出售并并按新的税率缴纳增值税，有可观套利空间，致使 4 月 1 日成交量环比大幅提高。

表 4 全国主流贸易商建材成交量（吨）

	2019/4/4	2019/3/28	2019/3/18	2018/4/13	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	1,137,766	899,986	1,083,205	1,099,042	237,780	54,561	38,724
南方大区（周）	324,615	275,050	329,290	369,925	49,565	-4,675	-45,310
华东大区（周）	627,363	508,718	602,935	553,441	118,645	24,428	73,922
北方大区（周）	185,788	116,218	150,980	175,676	69,570	34,808	10,112

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 宏观经济下行趋势未变 3 月份制造业 PMI 回升

国家统计局公布的 3 月 PMI 指数再回荣枯线以上，生产指数和新订单指数的回升强于季节性，超出市场预期，强复工和供需双强的逻辑正逐渐被验证。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。另一方面，政策具有托而不举的博弈性，经济复苏可能抑制货币政策的继续宽松，对地产和基建再向上的弹性构成利空。

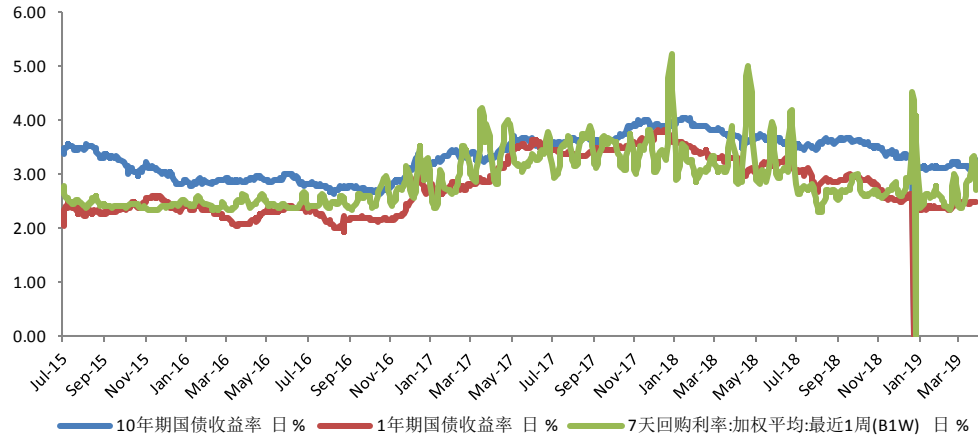
截止4月4日，本周10年期国债收益率为3.2555%，周环比增0.1674个百分点，7天回购利率（DR007）一周加权平均值为2.72%，周环比降0.506个百分点。目前官方仅公布2019年2月份我国主要的经济数据，2019年经济下行趋势未变。

- ◆ 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	5.90	7.90	0.20	-1.8
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	11.60	9.50	9.90	2.10	1.7
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	3.80	16.10	0.50	-11.8
固定资产投资完成额:制造业:累计同比 (%)	5.90	9.50	4.30	-3.60	1.6
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 (%)	0.30	2.60	2.30	-2.30	-2.0
销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比 (%)	68.68	14.44	-23.52	54.24	92.2
销量:工程机械用内燃机:累计同比 (%)	10.27	10.27	28.09	0.00	-17.8
产量:民用钢质船舶:累计同比 (%)	-21.40	-7.50	-10.20	-13.90	-11.2
产量:空调:累计同比 (%)	6.20	10.00	17.00	-3.80	-10.8
产量:家用电冰箱:累计同比 (%)	6.40	2.50	4.50	3.90	1.9
产量:家用洗衣机:累计同比 (%)	-0.10	-0.40	-1.10	0.30	1.0
产量:汽车:累计同比 (%)	-15.10	-3.80	-5.00	-11.30	-10.1
产量:乘用车:运动型多用途乘用车(SUV):累计同比	-21.30	-6.70	-1.60	-14.60	-19.7
产量:新能源汽车:累计同比 (%)	53.30	40.10	178.10	13.20	-124.8

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 115.69 万吨，社会库存降 88.63 万吨

本周社会库存周环比减少 88.63 万吨，同比去年减少 167.80 万吨；上周钢厂库存周环比减 27.06 万吨，同比去年减少 105.38 万吨，总库存周环比减 115.69 万吨。本周螺纹钢社会库存周环比减 54.08 万吨，同比去年减少 101.75 万吨，钢厂库存周环比减 18.61 万吨，同比去年减少 73.44 万吨。本周热卷社会库存周环比减 9.63 万吨，同比去年减少 24.94 万吨，钢厂库存周环比减少 1.3 万吨，同比去年减 0.14 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）273.18 万吨、175.19 万吨、25.08 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）46.1 万吨、19.9 万吨、10.3 万吨，同时五大品种、螺纹钢的库存去化速率分别低于去年同期（农历）10.46 万吨、18.8 万吨，热卷高于去年 7.68 万吨。当下每周供给高于去年 48 万吨，库存去化速率仅低于去年同期 10 万吨，表明需求端仍然旺盛。分品种看，热卷的去库效果继续好于螺纹钢。

表 6 钢材社会库存情况（万吨）

社会库存	2019-04-05	2019-03-29	2019-03-08	2018-04-05	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	818.20	872.28	1011.21	919.95	-54.08	-193.01	-101.75
线材	237.71	256.36	316.48	281.73	-18.65	-78.77	-44.02
热卷	234.40	244.03	271.42	259.34	-9.63	-37.02	-24.94
中板	106.48	112.43	132.33	100.83	-5.95	-25.85	5.65
冷轧	115.58	115.90	118.80	118.31	-0.32	-3.22	-2.73
合计	1512.37	1601.00	1850.24	1680.16	-88.63	-337.87	-167.79

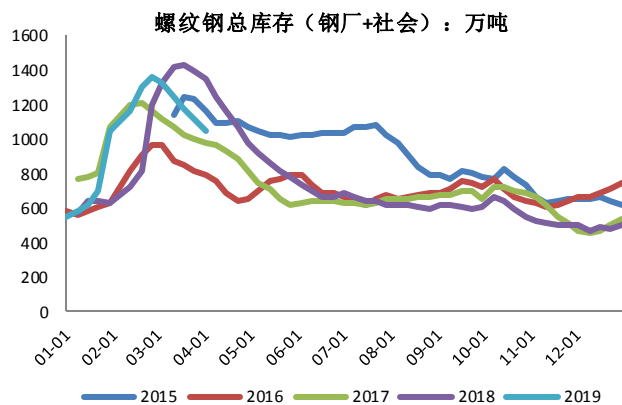
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

表 7 主要生产企业的钢材库存

钢厂库存	2019/4/5	2019/3/29	2019/3/1	2018/4/6	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	227.94	246.55	340.59	319.99	-18.61	-112.65	-73.44
线材	72.76	77.55	104.56	90.73	-4.79	-31.8	-13.18
热卷	95.58	96.88	96	97.02	-1.3	-0.42	-0.14
中板	67.04	69.81	77.08	72.72	-2.77	-10.04	-2.91
冷轧	30.52	30.11	34.05	45.82	0.41	-3.53	-15.71
合计	493.84	520.9	652.28	626.28	-27.06	-158.44	-105.38

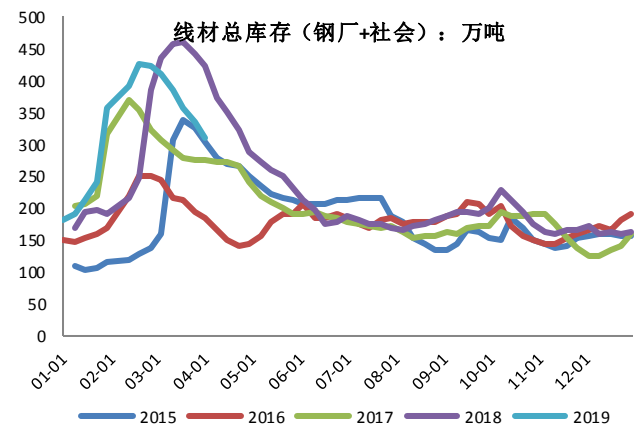
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 15:螺纹钢总库存



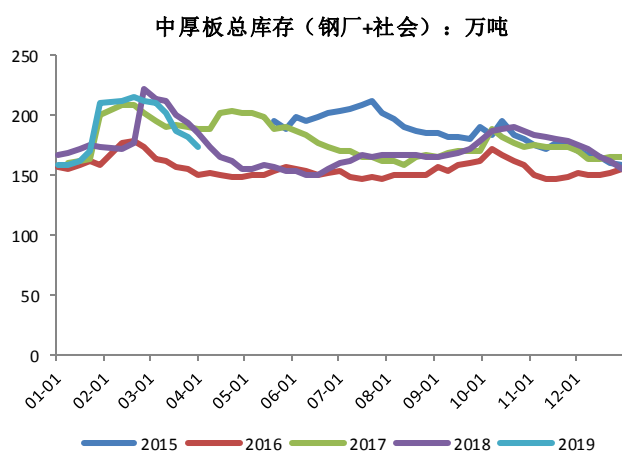
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 16:线材总库存



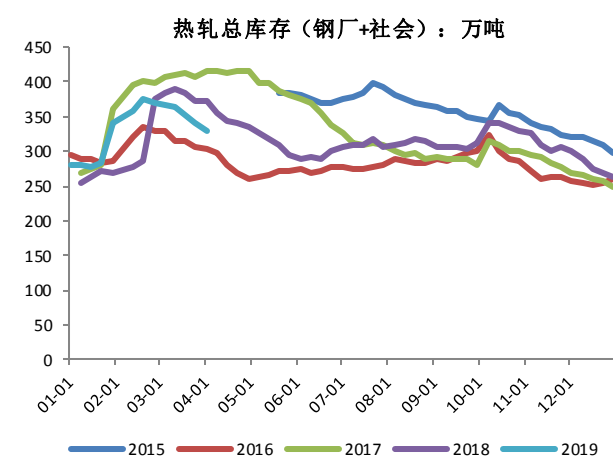
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 17:中厚板总库存

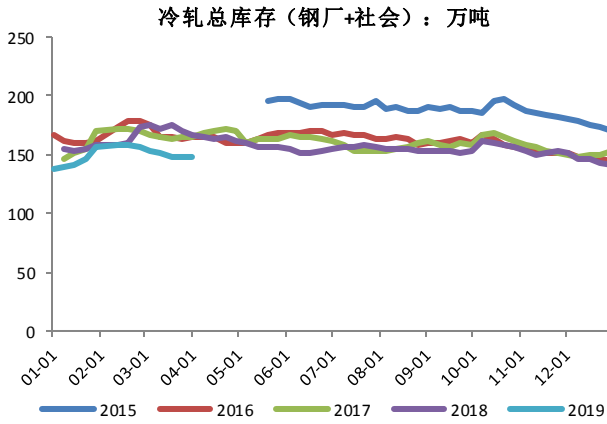


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

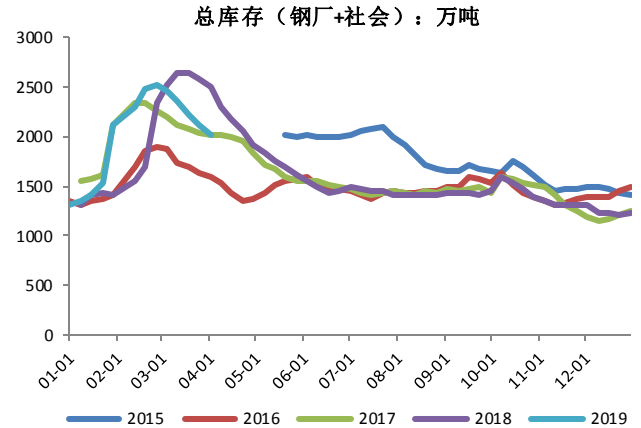
图 18:热轧总库存



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


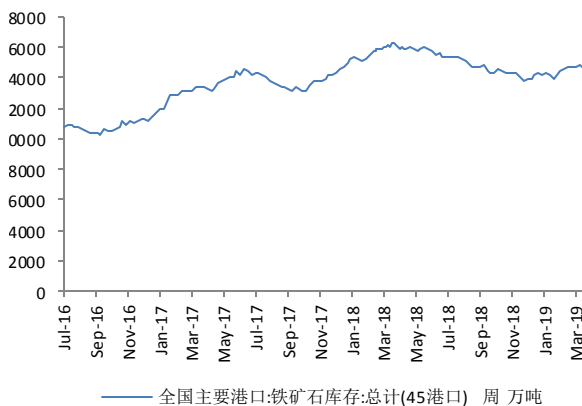
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

4.2 原料库存：铁矿石港口库存下降 焦化厂库存上升

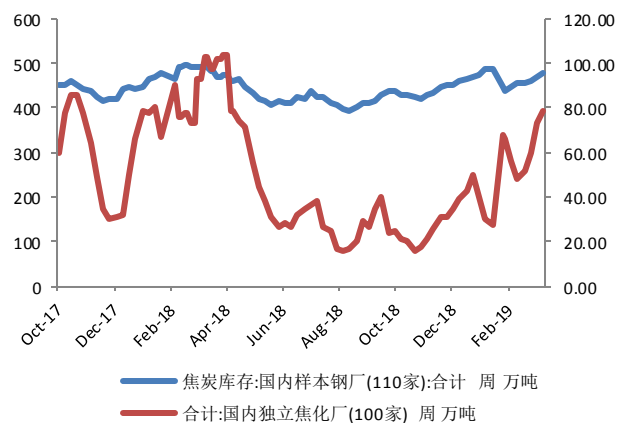
随着钢厂进入补库阶段，上周主要港口铁矿石库存周环比降 18.56 万吨，仍低于去年同期 1137.30 万吨；随着 4 月份淡水河谷矿难逐步体现和钢厂补库需求释放，铁矿石库存将持续下降，支撑铁矿价格高位运行。国内大中型钢厂的焦炭、炼焦煤、铁矿石和废钢库存均回升。独立焦化厂焦炭库存上升 13.41 万吨，低于去年同期水平 0.30 万吨。由于焦化厂产能利用率回升，供给端显著增加导致库存增加明显，但当前焦化厂已处盈亏线，预计焦炭价格下行空间有限。

表 8 原料社会库存

	2019-03-29	2019-03-22	2019-03-01	2018-03-30	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	14,702.93	14,788.56	14,687.73	16,281.80	-85.63	15.20	-1,269.67
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	78.70	72.84	48.33	73.14	5.86	30.38	5.56

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

	2019-03-29	2019-03-22	2019-03-08	2018-03-23	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	12.80	12.70	12.00	10.00	0.10	0.80	2.8
进口铁矿石库存天数:大中型钢厂	30.60	30.50	30.00	22.00	0.10	0.60	8.6
废钢平均库存可用天数:大中型钢厂	11.60	11.30	16.40	8.50	0.30	-4.80	3.1
炼焦煤平均库存可用天数:大中型钢厂	16.80	16.70	16.40	13.50	0.10	0.40	3.3

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 25 钢厂废钢库存



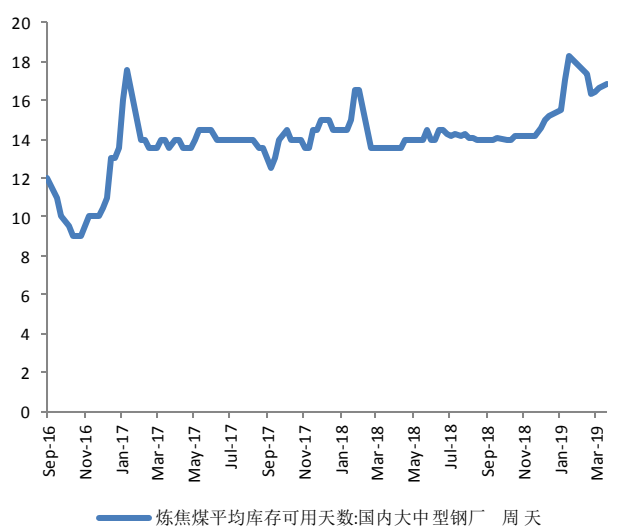
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 24 钢厂铁矿石库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 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：铁矿价格大幅上涨，唐山方坯价格小幅上涨

受巴西矿难和澳洲飓风影响发货预期影响，本周铁矿石价格剧烈上涨，其中62%粉矿和58%粉矿价格指数分别上涨7.02%、6.52%，印度粉矿、PB粉矿价格分别上涨2.30%、6.86%，巴西粉矿价格上涨5.35%，66%铁精粉价格下跌2.58%。废钢、冶金焦价格分别下跌20元/吨、50元/吨，唐山方坯涨10元/吨，焦炭价格持平。

表 10 本周原料价格走势

原料指标	2019/4/5	2019/4/4	2019/3/29	2019/3/6	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)	93	93	87	87	0.00%	7.02%	6.72%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	77	77	72	69	0.00%	6.52%	12.13%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	755	755	775	785	0.00%	-2.58%	-3.82%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	622	622	608	624	0.00%	2.30%	-0.32%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	654	654	612	628	0.00%	6.86%	4.14%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	748	748	710	725	0.00%	5.35%	3.17%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2330	2330	2350	2400	0	-20	-70
价格:方坯:Q235:唐山	3460	3460	3450	3500	0.00%	0.29%	-1.14%
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	1850	1850	1900	2100	0	-50	-250
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	35000	35000	35000	38000	0	0	-3000
到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	65000	65000	65000	65000	0	0	0
即期汇率:美元兑人民币	6.72	6.72	6.72	6.71	0.00%	-0.03%	0.14%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5.2 现货：螺纹涨 60 元/吨，热卷涨 50 元/吨

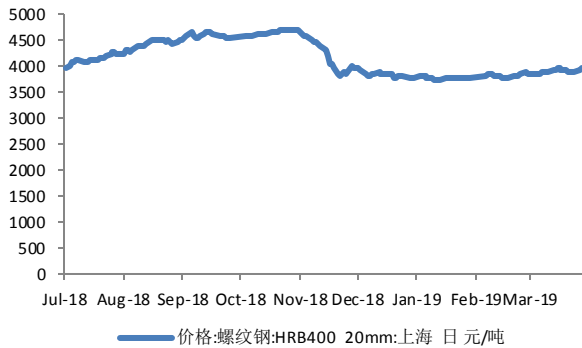
受成交好转和铁矿成本推动影响，本周主要钢材品种价格大涨。沪螺纹钢、热卷、中板价格分别上涨60元/吨、50元/吨、30元/吨，冷轧价格下跌40元/吨。截止4月4日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为3960、3960、4350、4010元/吨。尽管供给存在增量空间，但需求端不弱，且从成本端看，铁矿石进入4月后有巴澳发货减少和钢厂补库的支撑，成本对钢价的支撑仍较强，预计下周钢价继续震荡偏强。

表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2019/4/4	2019/3/29	2019/3/7	2018/4/4	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,960	3,900	3,850	3,690	0.00%	1.54%	2.86%
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,960	3,910	3,890	3,900	0.25%	1.28%	1.80%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,350	4,390	4,330	4,400	0.00%	-0.91%	0.46%
价格:中板:普 20mm:上海	4,010	3,980	3,970	4,120	0.00%	0.75%	1.01%

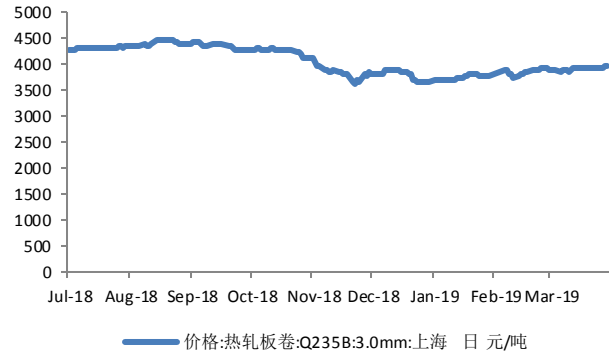
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 27 螺纹钢现货价格



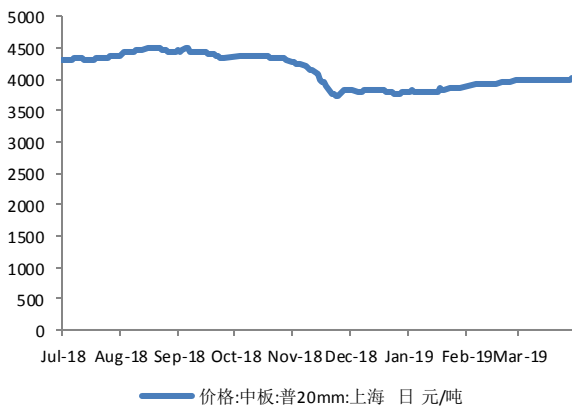
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 28 热轧板卷现货价格



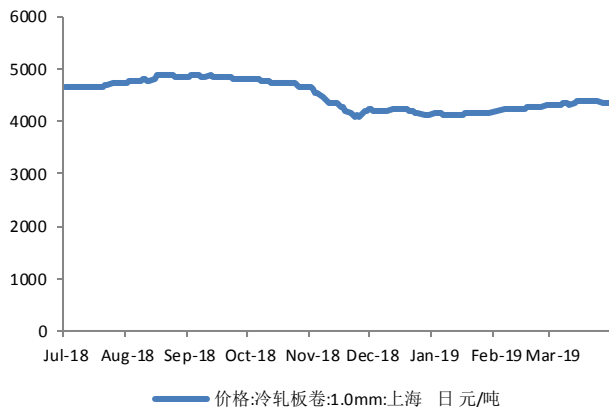
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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

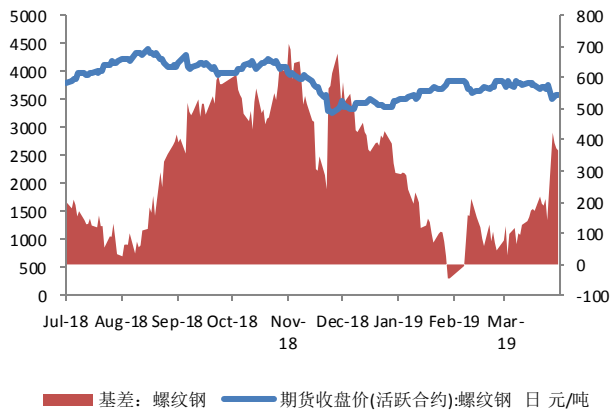
5.3 期货：铁矿石推动螺纹钢和热卷期货大涨

受成本推动，本周黑色系期货品种主力合约品种大涨。螺纹钢、热轧卷板、铁矿石、焦炭活跃合约期货价格分别上涨 189 元/吨、171 元/吨、81 元/吨、62 元/吨。本周铁矿石期货价格疯涨，主要原因是对淡水河谷官方表态，受巴西矿难影响 2019 年的产量将较原计划减少 5000-7500 万吨，同时澳大利亚力拓和必和必拓纷纷表示受飓风影响将影响 2019 年产量 1000-2000 万吨，预期 4 月份巴澳发货减少，叠加限产期结束后高炉复产，铁矿石短期易涨难跌。从基差上看，本周期货铁矿石和焦炭品种合约的基差（现货-期货价格，正为贴水，负为升水）呈升水，螺纹钢和热卷期货品种合约的基差呈贴水，螺纹钢基差升水扩大至 366 元/吨，热卷收窄至 114 元/吨，铁矿石和焦炭的基差升水分别扩大至 63 元/吨、177 元/吨。

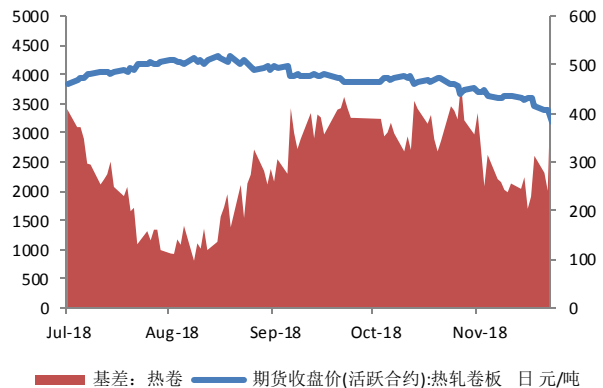
表 12 期货价格和基差

主力合约价格	2019/4/4	2019/3/28	2019/3/7	2018/4/4	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3594	3405	3821	3584	5.6%	-5.9%	8.3%
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3846	3675	3752	3713	4.7%	2.5%	3.6%
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	688	607	624	439	13.3%	10.3%	56.8%
期货收盘价(活跃合约):焦炭	2027	1965	2080	1889	3.1%	-2.6%	7.3%
基差：铁矿石	-63	-24	-39	-38	168.2%	61.0%	67.6%
基差：焦炭	-177	-65	20	-104	171.5%	-982.5%	69.7%
基差：螺纹钢	366	495	29	106	-26.1%	1162.1%	245.3%
基差：热卷	114	235	138	187	-51.5%	-17.4%	-39.0%

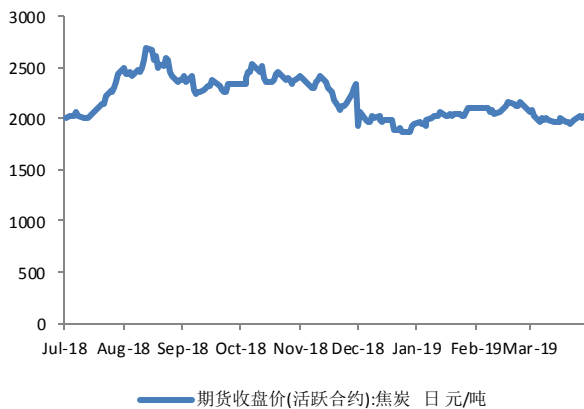
资料来源：Wind，东兴证券研究所（活跃合约均为 1905）

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：主要品种吨钢毛利上涨

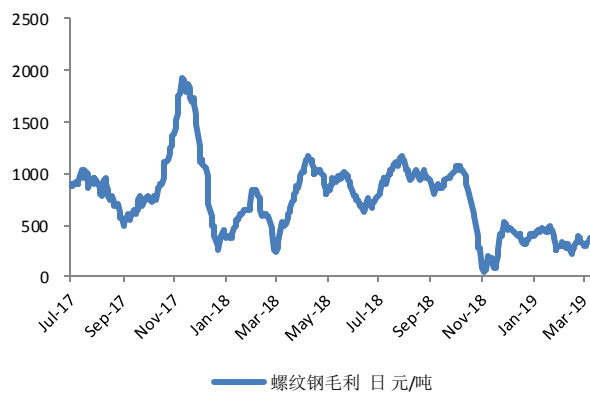
根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢成本滞后三周毛利上涨。截止收盘，本周螺纹钢、热卷、中厚板的吨钢毛利分别为 346、236、238 元/吨，分别涨 56、48、31 元/吨，冷轧毛利为 49 元/吨，跌 29 元/吨。

表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后一周）

	2019/4/4	2019/3/28	2019/3/7	2018/4/4	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	346	289	287	484	-36	56	58
热卷吨钢毛利	236	188	212	571	-27	48	24
冷轧吨钢毛利	49	78	68	434	-36	-29	-19
中厚板吨钢毛利	238	208	240	673	-36	31	-2

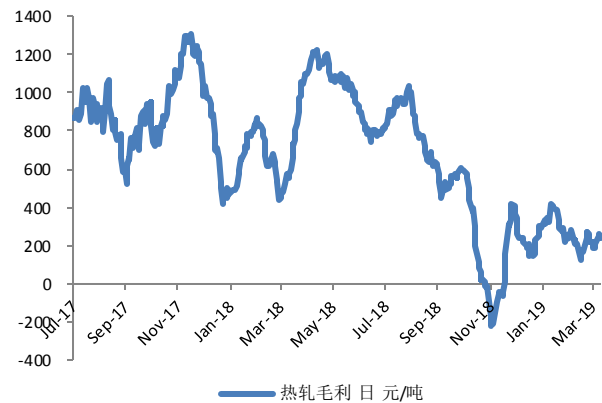
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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



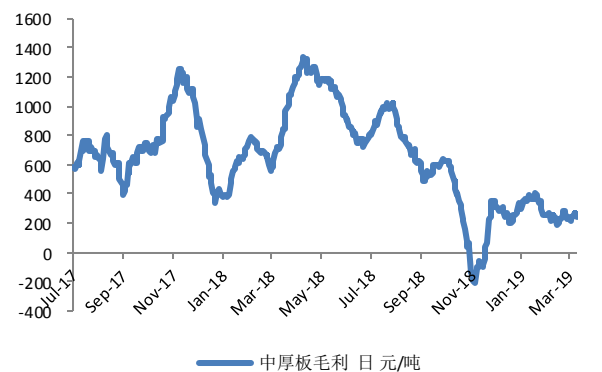
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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：电炉开始盈利且延续上升趋势

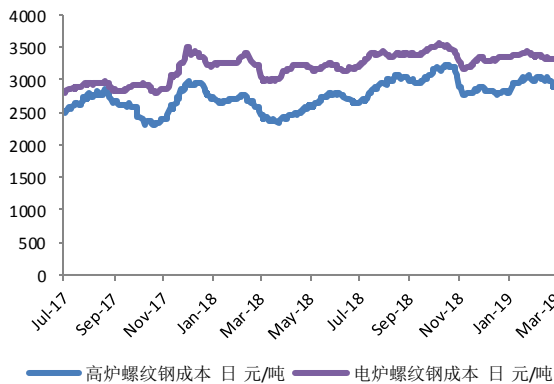
根据模型测算,电炉螺纹钢的当周吨钢成本上涨9元,吨钢成本为3298元(不含税);由于螺纹钢价格上涨,且废钢价格下跌,本周电炉螺纹钢成本滞后毛利回升60元,盈利45元/吨。与高炉螺纹钢相比,毛利差距保持稳定,目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢300元/吨。

表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/4/4	2019/3/28	2019/3/7	2018/4/4	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	3,298	3,289	3,348	2,997	0	9	-50
电炉毛利	45	-15	-123	-130	-10	60	168
高炉螺纹钢吨毛利	346	289	287	484	-36	56	58
高炉-电炉毛利差	300	304	410	614	-26	-4	-110

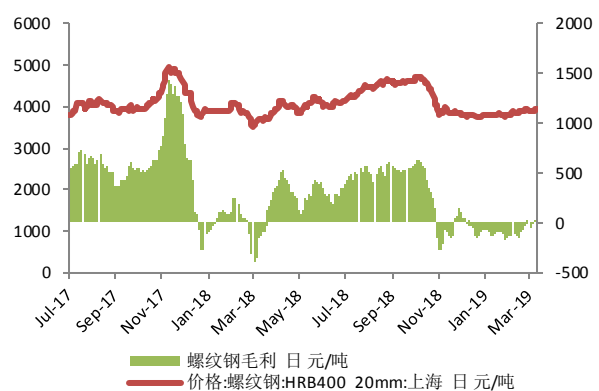
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 39 电炉螺纹钢的成本



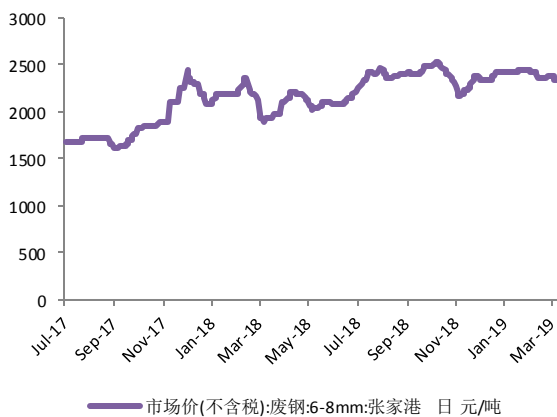
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 40 电炉螺纹钢的毛利



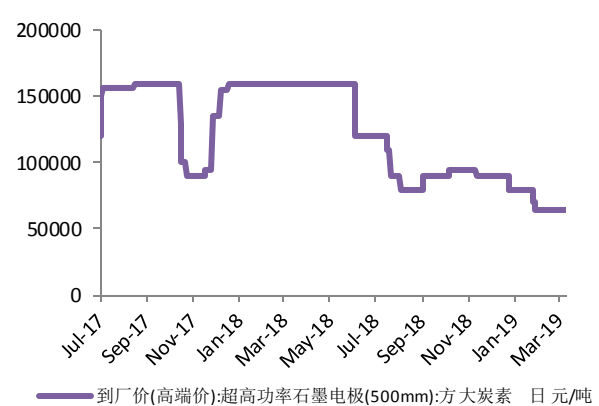
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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. 据 Mysteel 获悉, 陕西省发布蓝天保卫战 2019 年工作方案。其中, 钢铁、铸造、焦化、化工、有色行业实施部分错峰生产, 钢铁、铸造行业产能限产 30%左右(以设计生产能力计)。焦化企业限产 30%左右, 出焦时间延长至 36 小时以上。化工、有色行业产能限产 20%左右(以设计生产能力核算)。(我的钢铁网)
2. 武安市关于钢铁、焦化、水泥行业 2019 年二、三季度差别化管控暂行通知: 为持续改善空气质量, 切实抓好重点行业二、三季度差别化管控工作, 根据邯郸市大气污染防治工作领导小组办公室关于重点企业 2019 年 4 月 1 日至 10 日继续执行 2019 年 3 月份错峰生产方案生产比例的通知要求, 市政府结合实际, 本着“秋冬季错峰生产和二、三季度差别化管控的有效衔接”的原则, 科学制定了钢铁、焦化、水泥行业二、三季度差别化管控暂行措施。(我的钢铁网)
3. 广东省 2019 年推动落后产能退出工作方案: 聚焦钢铁、水泥、平板玻璃、造纸等 12 个重点行业, 全面梳理企业能耗限额标准和阶梯电价执行情况, 以及 2018 年能耗不达标企业整改落实情况, 实现节能监察执法对重点行业、重点企业全覆盖, 明确 2019 年节能监察执法企业清单、工作要求和时间表。严格贯彻落实差别化价格政策。按照国家相关政策并结合我省的规定, 对能耗、电耗达不到强制性标准的产能, 以及属于《产业结构调整指导目录(2011 年本)(修正)》(2013 年中华人民共和国国家发展和改革委员会令 21 号。《产业结构调整指导目录》有新修订的, 按照修订的版本执行, 下同)淘汰类的产能, 严格贯彻执行差别电价、阶梯电价、惩罚性电价和超定额用水累进加价等差别化能源资源价格。(我的钢铁网)

7.2 宏观形势

1. 3 月, 制造业 PMI50.5, 环比上升 1.3 个百分点; 非制造业 PMI54.8, 环比上升 0.5 个百分点。海通证券荀玉根表示, PMI 数据回升, 基本面 5 个领先指标中已经有 3 个企稳回升, 符合历史上市场反转的背景, 1 月 4 日市场抢跑成功。3 月市场波幅小, 未来波幅下轨扩大的诱因如基本面同步指标较弱。(我的钢铁网)
2. 新华社报道, 截至 4 月 2 日, 已经有 1800 多家企业报名参加第二届中国国际进口博览会。目前, 第二届中国国际进口博览会各项筹备工作正在紧张有序地进行。在招展方面, 已签约企业数量超过 900 家, 来自 77 个国家和地区, 包括 17 个 G20 成员和 30 多个“一带一路”相关国家。已签约世界 500 强和龙头企业超过 180 家。(Wind)
3. 亚洲开发银行: 维持中国 2019 年 GDP 增长预估在 6.3%, 预计 2020 年增长 6.1%; 下调印度 2019 年成长预估至 7.2%, 预计 2020 年增长 7.3%; 贸易问题和英国可能无序脱欧令经济增长面临风险; 将亚洲发展中经济体 2019 年成长预估从 5.8%

下调至 5.7%，并预计 2020 年成长 5.6%；美国加息的风险下降，但金融市场波动风险犹存。(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	8.16	8.00	7.53
三钢闽光	2.95	2.85	3.17	6.40	6.51	5.76
大冶特钢	1.26	1.32	1.34	11.38	10.86	10.70
方大特钢	2.03	1.72	1.65	7.56	8.92	9.30
新兴铸管	0.50	0.58	0.64	10.88	9.38	8.50
常宝股份	0.51	0.47	0.53	13.28	14.34	12.72

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

郑闵钢

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。