

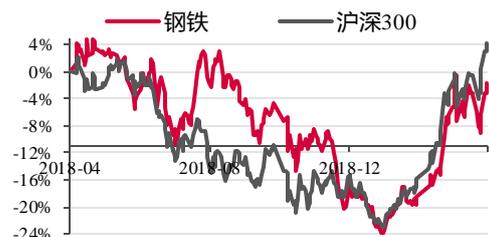
钢材库存正常去化，动力煤内外价差进一步拉大

2019年04月08日

评级 同步大市

评级变动: 调低

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
钢铁	3.80	26.71	-1.60
沪深300	6.01	32.49	4.34

龙靓

执业证书编号: S0530516040001  
longliang@cfzq.com

王绍玲

wangsl1@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

0731-89955751

相关报告

- 《钢铁：节后第三周钢材社会库存点评：阴雨天气影响开工，高产量下价格下行压力加大》  
2019-02-22
- 《钢铁：钢铁行业2018年度业绩预告梳理：全年业绩多预喜，Q4单季分化显著》  
2019-02-18
- 《钢铁：钢铁煤炭行业2019年1月月报：全面冬储已经开启，电厂维持原料高库存策略》  
2019-02-14

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
陕西煤业	1.04	9.55	1.12	8.87	1.13	8.79	推荐
宝钢股份	0.86	9.02	0.96	8.08	1.02	7.61	谨慎推荐
金能科技	1.00	15.90	1.92	8.28	2.07	7.68	推荐
大冶特钢	0.17	84.35	0.22	65.18	1.74	8.24	推荐
久立特材	0.16	53.38	0.36	23.72	0.38	22.47	谨慎推荐
常宝股份	0.15	49.93	0.50	13.48	0.62	10.87	推荐
山西焦化	0.12	83.75	1.12	8.97	1.19	8.45	推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- **钢材价格窄幅向上。**主要钢材品种中，月环比涨幅居前的分别是镀锌板（1.71%）、造船板（1.62%）、冷轧卷（1.47%），长材变动幅度较小，螺纹钢仅上涨0.80%，16#槽钢和25#工字钢涨幅分别为-0.73%、0.50%。与去年同期相比，主要钢材品种仅螺纹钢价格较上年同期高出3.48%，其他品种价格均低于上年同期，幅度在-5%-1%之间。3月，板材价格涨幅大于长材，螺纹钢和热卷的价格倒挂幅度进一步缩小，品种间的价差正在修复，但离热卷价格高出螺纹150元/吨左右的合理价差仍有较大空间。钢铁原材料价格小幅回落，唐山钢坯、废钢、铁精粉、主流铁矿石价格跌幅分别达1.15%、2.98%、1.27%、1.29%。钢材社会库存正常去化，主要钢材品种社会库存合计较上月减少幅度为14.24%，社会库存正常去化，库存水平接近上年同期。
- **动力煤内外价差进一步拉大。**2019年3月，国内外动力煤价格涨跌继续分化，国内价格小幅上涨，外围价格大幅下跌，内外价差进一步扩大。年初以来，CCI5500动力煤价格指数上涨5.59%，进口指数下跌10.36%，理查德和纽卡斯尔动力煤价格指数分别下跌32.70%和27.81%。全球煤炭价格进入下跌趋势，神华公布的4月份定价策略提振了国内的煤炭价格，但内外价差进一步拉大，煤炭企业挺价不是长久之计。六大电厂日耗维持较高水平，结束了连续7个月的跌势，日耗水平同比出现正增长。
- **投资建议：**钢铁方面，建议关注大冶特钢、常宝股份、久立特材、宝钢股份；铁矿石价格持续上涨，建议关注铁矿石相关个股海南矿业、ST金岭等。煤炭方面，建议关注动力煤优质标的陕西煤业，焦化龙头山西焦化、开滦股份，具有环保优势的金能科技。行业方面，但当前估值已经处于相对较低位置，对股价有一定的支撑，下调行业评级至“同步大市”。
- **风险提示：**钢材下游需求不及预期；煤炭需求不及预期。

## 内容目录

<b>1 行情回顾：3月钢铁煤炭板块大幅跑输市场</b> .....	<b>4</b>
<b>2 钢铁：板强长弱，卷螺倒挂幅度进一步缩小</b> .....	<b>4</b>
2.1 钢材价格：小幅上涨，板材涨幅大于长材.....	4
2.2 原材料：3月原材料价格小幅回落.....	6
2.3 钢材社会库存：库存正常去化.....	7
2.4 钢厂原料库存：焦炭库存上涨幅度较大.....	8
<b>3 煤炭：动力煤内外价差进一步拉大，焦炭价格持续下挫</b> .....	<b>10</b>
3.1 动力煤：内外价差进一步拉大，需求接近往年同期.....	10
3.1.1 国内外价格走势：内外价差进一步拉大.....	10
3.1.2 需求：电厂日耗维持近年同期水平.....	12
3.1.3 港口和电厂库存：港口和电厂库存双降.....	12
3.2 双焦：焦煤价格小幅上涨，焦炭价格“跌跌不休”.....	13
<b>4 投资策略</b> .....	<b>15</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>15</b>

## 图表目录

图 1：2019 年 3 月钢铁板块涨幅前十个股（%）.....	4
图 2：2019 年 3 月煤炭板块涨幅前十个股（%）.....	4
图 3：螺纹钢价格走势（HRB400 20mm：全国）.....	5
图 4：热轧板卷价格走势（Q235B:3.0mm:上海）.....	5
图 5：冷轧板卷价格走势（0.5mm：上海）.....	5
图 6：中厚板价格走势（普 20mm：上海）.....	5
图 7：涂镀板价格走势（0.5mm 镀锌:上海）.....	6
图 8：造船板价格走势（20mm：上海）.....	6
图 9：型材价格走势（16#槽钢：上海）.....	6
图 10：型材价格走势（25#工字钢：上海）.....	6
图 11：钢坯价格走势（Q235：唐山）.....	7
图 12：废钢价格走势（6-8mm：唐山）.....	7
图 13：铁精粉价格走势（66%：干基含税：迁安）.....	7
图 14：铁矿石价格走势（PB 粉：61.5%）.....	7
图 15：主要钢材品种社会库存走势.....	8
图 16：螺纹钢社会库存走势.....	8
图 17：线材社会库存走势.....	8
图 18：热卷社会库存走势.....	8
图 19：中厚板社会库存走势.....	8
图 20：冷轧板社会库存走势.....	8
图 21：铁矿石港口库存走势（港口合计）.....	9
图 22：喷吹煤库存可用天数（国内大中型钢厂）.....	9
图 23：焦炭平均库存可用天数（国内大中型钢厂）.....	9
图 24：焦煤平均库存可用天数（国内大中型钢厂）.....	9

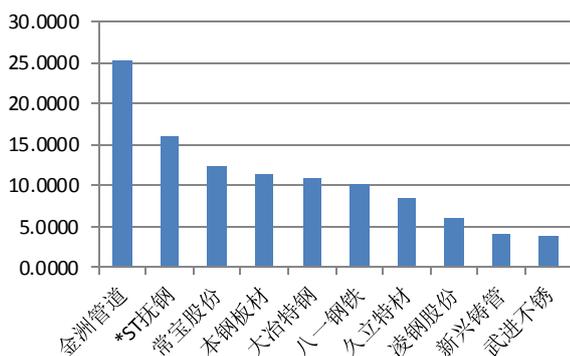
图 25: 进口铁矿石平均库存可用天数 (国内大中型钢厂) .....	10
图 26: 废钢平均库存可用天数 (国内大中型钢厂) .....	10
图 27: 动力煤价格指数 (CCI5500 含税) .....	11
图 28: 动力煤价格指数 (CCI 进口 5500 含税) .....	11
图 29: 秦皇岛港 5500K 动力煤价格走势 (平仓价: 山西优混) .....	11
图 30: 广州港动力煤价格走势 (含锐库提价, 山西优混) .....	11
图 31: 欧洲 ARA 港、理查德 RB 动力煤现货价走势 .....	11
图 32: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 .....	11
图 33: 大同、神木地区坑口价格走势 .....	12
图 34: 东胜地区坑口价格走势 .....	12
图 35: 电厂日耗维持近年同期水平 .....	12
图 36: 北方港口煤炭库存合计 (万吨) .....	13
图 37: 六大电厂存煤合计 (万吨) .....	13
图 38: 吕梁主焦煤价格走势 .....	14
图 39: 古交肥煤价格走势 .....	14
图 40: 吕梁 1/3 焦煤价格走势 .....	14
图 41: 唐山二级冶金焦价格走势 .....	14
图 42: 国内大中型钢厂焦煤库存可用天数走势 .....	14
图 43: 国内 100 家独立焦化厂焦煤库存可用天数走势 .....	14
图 44: 110 家样本钢厂焦炭库存走势 .....	15
图 45: 焦煤港口库存走势 .....	15
表 1: 主要钢铁产品价格一览 .....	5
表 2: 钢铁原材料价格走势一览 .....	6
表 3: 主要钢材品种社会库存一览 .....	7
表 4: 国内大中型钢厂原料库存储备一览 .....	9
表 5: 国内外动力煤价格一览 .....	10
表 6: 双焦价格及库存一览 .....	13

## 1 行情回顾：3月钢铁煤炭板块大幅跑输市场

2019年3月，申万钢铁板块上涨0.94%，在28个一级行业中涨幅排名第26位，三级子板块普钢上涨0.34%，特钢上涨4.54%。煤炭行业中，子板块煤炭开采上涨-0.95%，焦炭加工上涨25.79%。同期上证A股上涨4.61%，深成指上涨9.52%，沪深300指数上涨3.52%，上证50指数上涨0.67%。2019年3月，钢材社会库存正常去化，需求方面没有超预期的因素，钢材价格窄幅震荡，普钢板块涨幅弱于大盘，2018年度报告逐步发布，业绩较好的特钢板块涨幅居前。煤炭方面，淡季来临，价格下跌，煤炭板块整体承压。

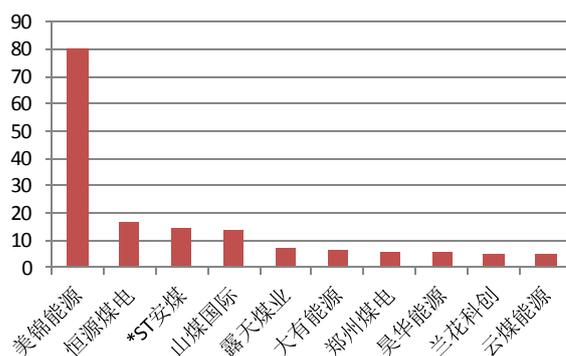
个股方面，33家钢铁股有26家上涨，7家下跌，上涨幅度较大的有金洲管道(25.28%)、\*ST抚钢(16.02%)、常宝股份(12.30%)、本钢板材(11.32%)。37家煤炭股有28家上涨，9家下跌，涨幅较大的有美锦能源(80.63%)、恒源煤电(17.02%)、\*ST安煤(14.68%)、山煤国际(17.90%)。钢铁板块中，特钢板块个股表现继续向好，煤炭板块中，美锦能源受到燃料电池概念提振，大幅跑赢市场。

图 1：2019 年 3 月钢铁板块涨幅前十个股 (%)



资料来源：wind，财富证券

图 2：2019 年 3 月煤炭板块涨幅前十个股 (%)



资料来源：wind，财富证券

## 2 钢铁：板强长弱，卷螺倒挂幅度进一步缩小

### 2.1 钢材价格：小幅上涨，板材涨幅大于长材

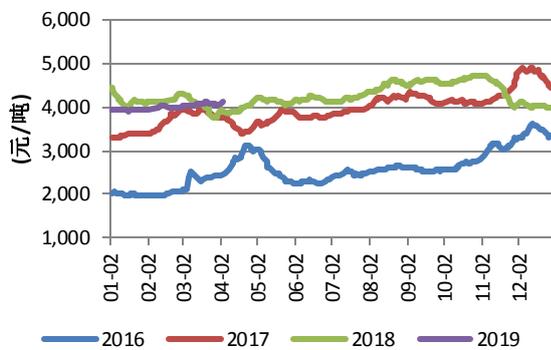
2019年3月，钢材价格窄幅向上。主要钢材品种中，月环比涨幅居前的分别是镀锌板(1.71%)、造船板(1.62%)、冷轧卷(1.47%)，长材变动幅度较小，螺纹钢仅上涨0.80%，16#槽钢和25#工字钢涨幅分别为-0.73%、0.50%。与去年同期相比，主要钢材品种仅螺纹钢价格较上年同期高出3.48%，其他品种价格均低于上年同期，幅度在-5%至-1%之间。3月，板材价格涨幅大于长材，螺纹钢和热卷的价格倒挂幅度进一步缩小，品种间的价差正在修复，但离热卷价格高出螺纹150元/吨左右的合理价差仍有较大空间。

表 1: 主要钢铁产品价格一览

	价格 (元/吨)	月环比	年初至今	年同比
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	4,041.00	0.80%	1.61%	3.48%
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	3,910.00	-0.26%	5.96%	-2.25%
价格:冷轧板卷:0.5mm:上海	4,840.00	1.47%	4.54%	-1.22%
价格:中板:普 20mm:上海	3,980.00	0.76%	5.01%	-5.01%
价格:涂镀:0.5mm 镀锌:上海	4,750.00	1.71%	8.94%	-1.66%
价格:造船板:20mm:上海	4,390.00	1.62%	3.05%	-3.09%
价格:型材:16#槽钢:上海	4,070.00	-0.73%	-0.49%	-3.78%
价格:型材:25#工字钢:上海	4,010.00	0.50%	2.04%	-4.98%

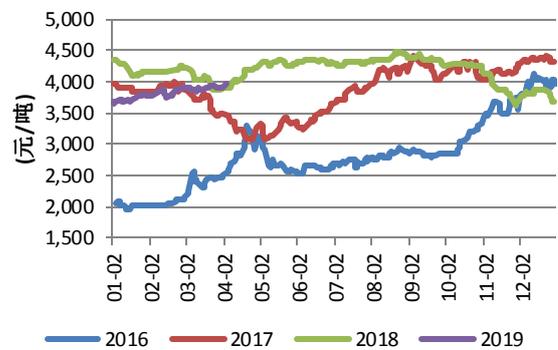
资料来源: wind, 财富证券

图 3: 螺纹钢价格走势 (HRB400 20mm: 全国)



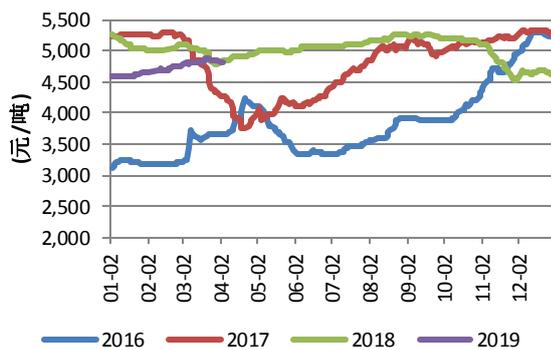
资料来源: wind, 财富证券

图 4: 热轧板卷价格走势 (Q235B:3.0mm:上海)



资料来源: wind, 财富证券

图 5: 冷轧板卷价格走势 (0.5mm: 上海)



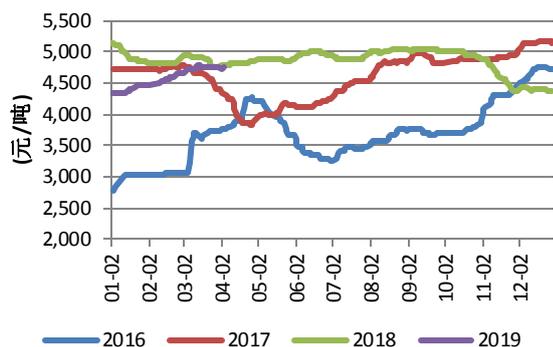
资料来源: wind, 财富证券

图 6: 中厚板价格走势 (普 20mm: 上海)



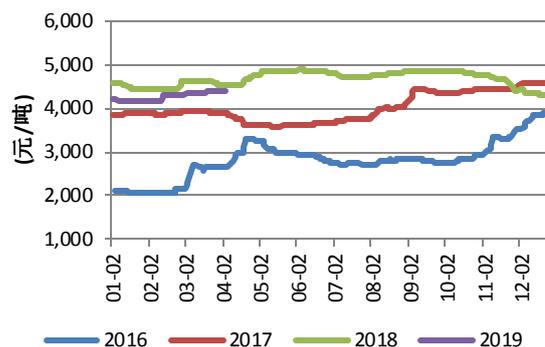
资料来源: wind, 财富证券

图 7：涂镀板价格走势（0.5mm 镀锌：上海）



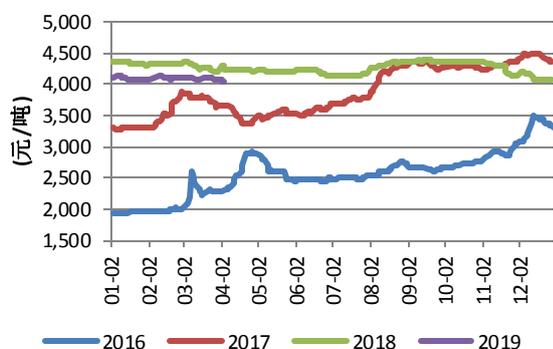
资料来源：wind，财富证券

图 8：造船板价格走势（20mm：上海）



资料来源：wind，财富证券

图 9：型材价格走势（16#槽钢：上海）



资料来源：wind，财富证券

图 10：型材价格走势（25#工字钢：上海）



资料来源：wind，财富证券

## 2.2 原材料：3 月原材料价格小幅回落

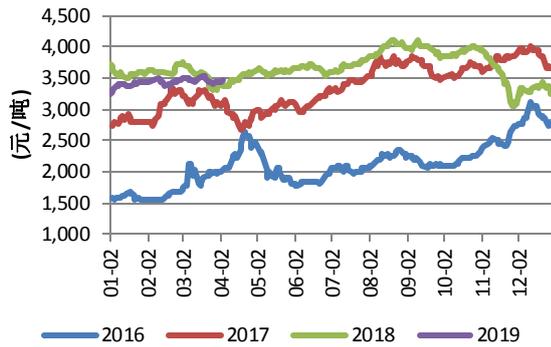
2019 年 3 月，钢铁原材料价格小幅回落。唐山钢坯、废钢、铁精粉、主流铁矿石价格跌幅分别达 1.15%、2.98%、1.27%、1.29%。年初至今，铁矿石及唐山钢坯价格上涨幅度较大，涨幅分别达到 11.27%、4.55%。与去年同期相比，铁精粉、主流铁矿石价格分别较去年同期上升 21.88%、38.15%。

表 2：钢铁原材料价格走势一览

	当前价格（元/吨）	月环比	年初至今	年同比
价格:方坯:Q235:唐山	3,450.00	-1.15%	4.55%	-0.86%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:唐山	2,445.00	-2.98%	3.60%	10.14%
价格:铁精粉:66%:干基含税:迁安	780.00	-1.27%	0.00%	21.88%
青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	612.00	-1.29%	11.27%	38.15%

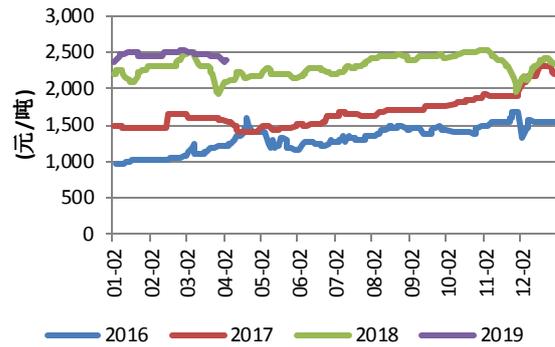
资料来源：wind，财富证券

图 11: 钢坯价格走势 (Q235: 唐山)



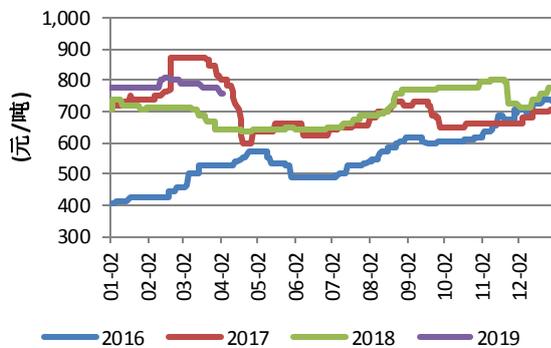
资料来源: wind, 财富证券

图 12: 废钢价格走势 (6-8mm: 唐山)



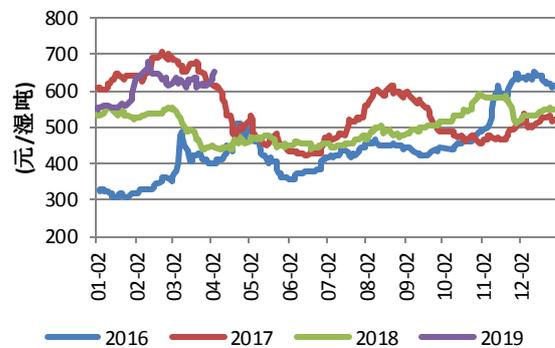
资料来源: wind, 财富证券

图 13: 铁精粉价格走势 (66%: 干基含税: 迁安)



资料来源: wind, 财富证券

图 14: 铁矿石价格走势 (PB粉: 61.5%)



资料来源: wind, 财富证券

### 2.3 钢材社会库存: 库存正常去化

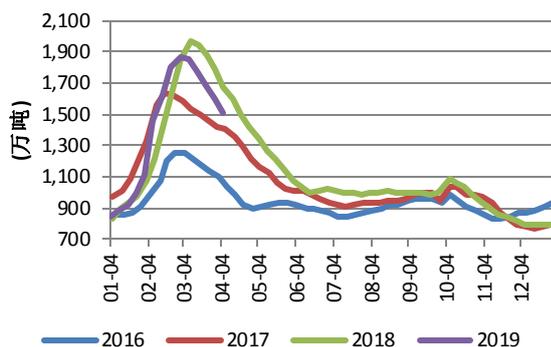
2019年3月, 钢材社会库存正常去化。主要钢材品种社会库存合比较上月减少幅度为14.24%, 社会库存正常去化, 库存水平接近上年同期。主要钢材品种中, 库存结构分化明显, 线材库存较上年同期下降3.50%, 中厚板库存较上年同期上涨18.01%, 中厚板今年的绝对库存量高于上年同期, 但库存去化速度较快。

表 3: 主要钢材品种社会库存一览

	当前库存 (万吨)	去年同期 (万吨)	月环比	年同比
库存:主要钢材品种:合计	1,602.53	1,593.95	-14.24%	0.54%
库存:螺纹钢	872.28	867.69	-14.37%	0.53%
库存:线材	256.36	265.65	-19.51%	-3.50%
库存:热卷(板)	244.03	248.12	-11.13%	-1.65%
库存:中板	112.43	95.27	-16.64%	18.01%

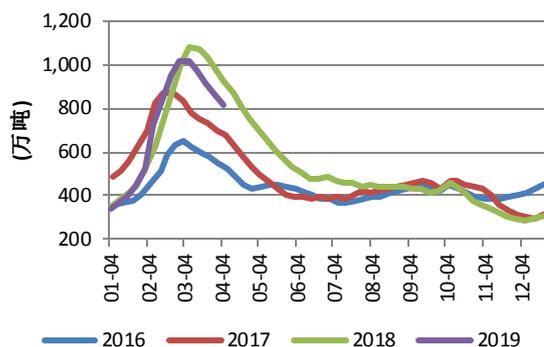
资料来源: wind, 财富证券

图 15: 主要钢材品种社会库存走势



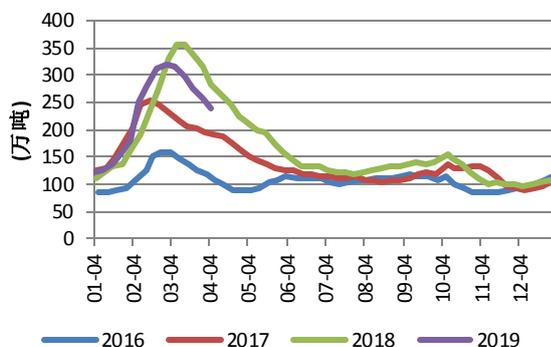
资料来源: wind, 财富证券

图 16: 螺纹钢社会库存走势



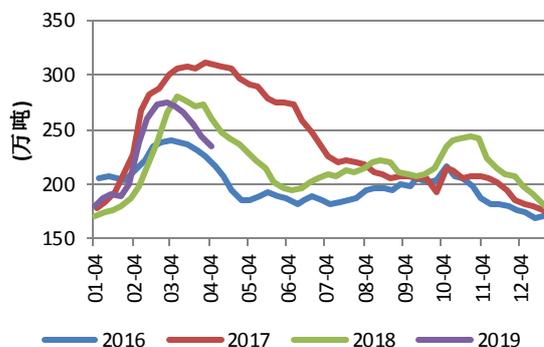
资料来源: wind, 财富证券

图 17: 线材社会库存走势



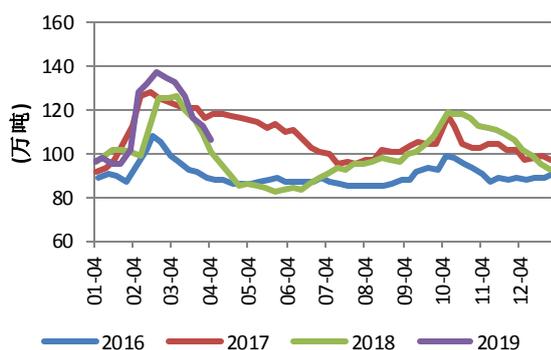
资料来源: wind, 财富证券

图 18: 热卷社会库存走势



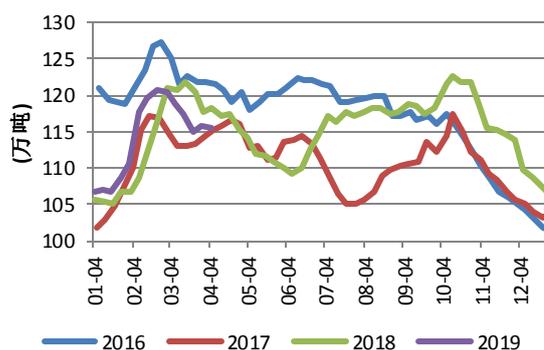
资料来源: wind, 财富证券

图 19: 中厚板社会库存走势



资料来源: wind, 财富证券

图 20: 冷轧板社会库存走势



资料来源: wind, 财富证券

## 2.4 钢厂原料库存: 焦炭库存上涨幅度较大

3月, 原材料价格结束上涨趋势, 并且出现小幅下降, 钢厂积极补库, 主要原材料库存均上涨, 焦炭价格下跌幅度最大, 同时也是3月库存增加最多的品种。与上年同期相

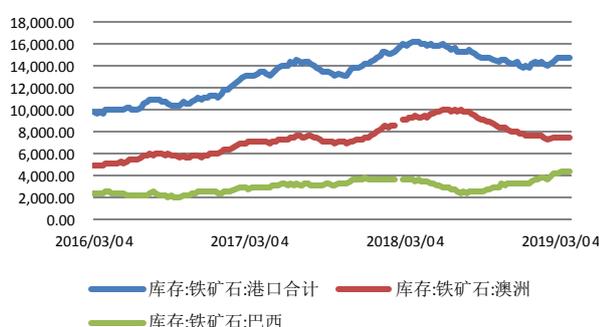
比，钢厂原料储备均较为充足，主要原材料库存较上年同期上涨幅度均达到 20% 以上，铁矿石库存涨幅最大，较上年同期涨幅达 45.71%。

表 4：国内大中型钢厂原料库存储备一览

	当前可用库存（天）	月环比	年同比
喷吹煤库存可用天数:国内大中型钢厂	14.70	2.08%	22.50%
焦炭库存可用天数:国内大中型钢厂	12.80	16.36%	28.00%
炼焦煤库存可用天数:国内大中型钢厂	16.80	3.07%	24.44%
铁矿石库存可用天数:国内大中型钢厂	30.60	2.00%	45.71%
废钢库存可用天数:国内大中型钢厂	11.60	1.75%	28.89%

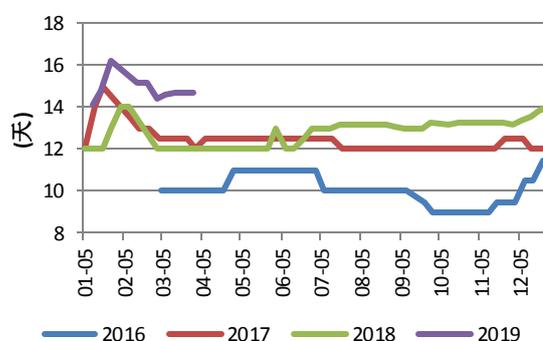
资料来源：wind，财富证券

图 21：铁矿石港口库存走势（港口合计）



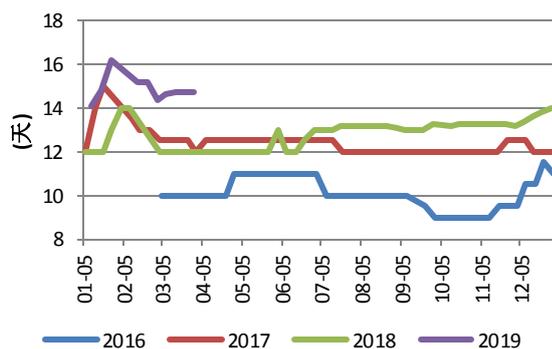
资料来源：wind，财富证券

图 22：喷吹煤库存可用天数（国内大中型钢厂）



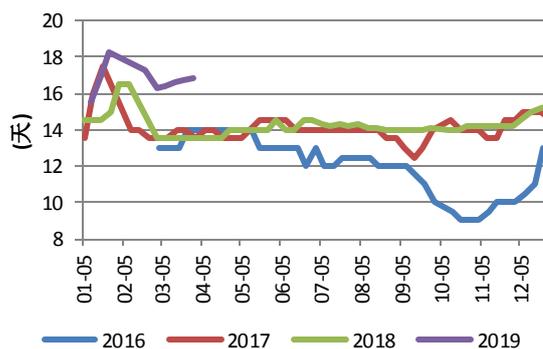
资料来源：wind，财富证券

图 23：焦炭平均库存可用天数（国内大中型钢厂）



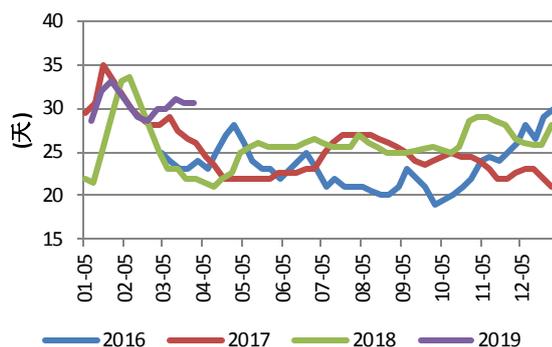
资料来源：wind，财富证券

图 24：焦煤平均库存可用天数（国内大中型钢厂）



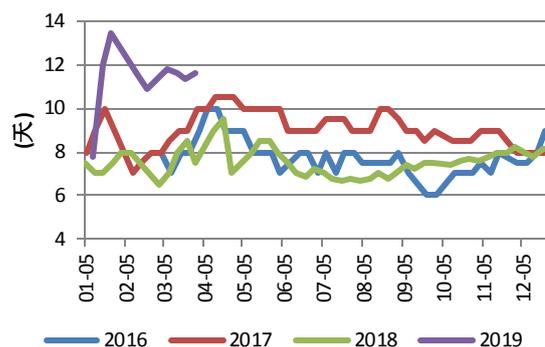
资料来源：wind，财富证券

图 25: 进口铁矿石平均库存可用天数(国内大中型钢厂)



资料来源: wind, 财富证券

图 26: 废钢平均库存可用天数(国内大中型钢厂)



资料来源: wind, 财富证券

### 3 煤炭：动力煤内外价差进一步拉大，焦炭价格持续下挫

#### 3.1 动力煤：内外价差进一步拉大，需求接近往年同期

##### 3.1.1 国内外价格走势：内外价差进一步拉大

2019年3月，国内外动力煤价格涨跌继续分化，国内价格小幅上涨，外围价格大幅下跌，内外价差进一步扩大。年初以来，CCI5500 动力煤价格指数上涨 5.59%，进口指数下跌 10.36%，理查德和纽卡斯尔动力煤价格指数分别下跌 32.70%和 27.81%。全球煤炭价格进入下跌趋势，神华公布的 4 月份定价策略提振了国内的煤炭价格，但内外价差进一步拉大，煤炭企业挺价不是长久之计。

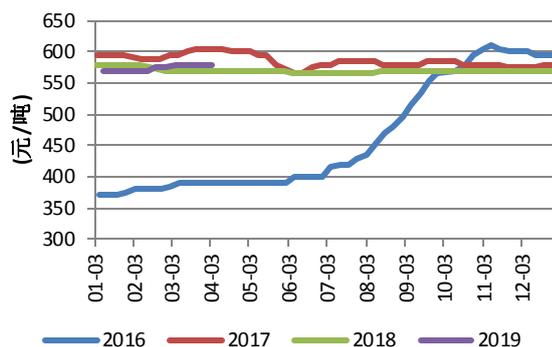
坑口方面，大同、神木、榆林地区 2019 年 3 月价格分别上涨 12 元/吨、-26 元/吨、-15 元/吨。神木和榆林地区前期受矿难影响，坑口价格出现上涨，3 月，神木和榆林地区坑口价格回落。

表 5: 国内外动力煤价格一览

	价格 (元/吨)	月环比	年初以来	年同比
动力煤价格指数:CCI5500(含税)	623.00	1.63%	5.59%	4.53%
动力煤价格指数:CCI 进口 5500(含税)	495.10	-6.04%	-10.36%	-15.96%
广州港:库提价(含税):山西优混(Q5500)	580.00	0.87%	1.75%	1.75%
欧洲 ARA 港动力煤现货价 (美元/吨)	710.00	3.65%	2.16%	1.43%
理查德 RB 动力煤现货价 (美元/吨)	54.96	-21.20%	-32.70%	-31.41%
纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 (美元/吨)	65.38	-19.99%	-27.81%	-28.26%

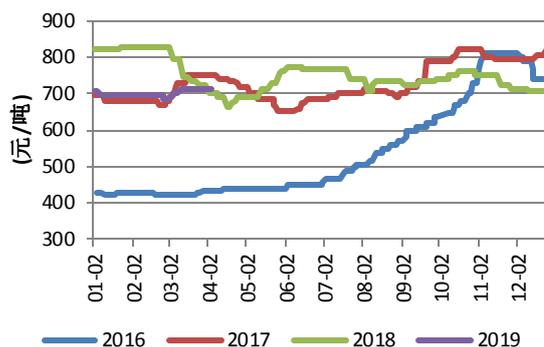
资料来源: wind, 财富证券

图 27: 动力煤价格指数 (CCI5500 含税)



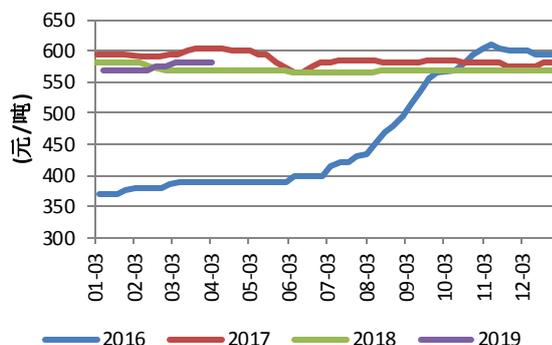
资料来源: wind, 财富证券

图 28: 动力煤价格指数 (CCI进口 5500 含税)



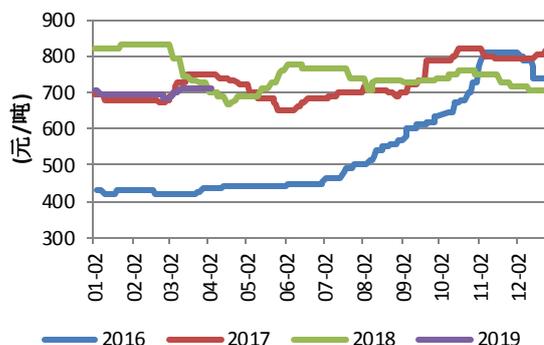
资料来源: wind, 财富证券

图 29: 秦皇岛港 5500K 动力煤价格走势 (平仓价: 山西优混)



资料来源: wind, 财富证券

图 30: 广州港动力煤价格走势 (含锐库提价, 山西优混)



资料来源: wind, 财富证券

图 31: 欧洲 ARA 港、理查德 RB 动力煤现货价走势



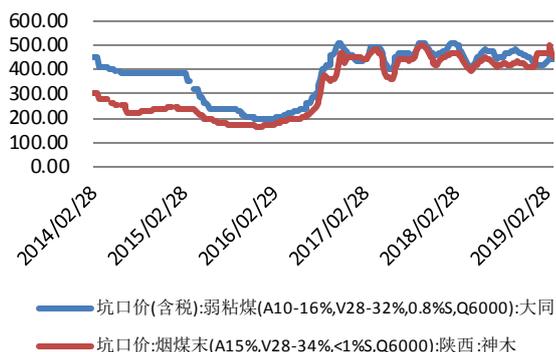
资料来源: wind, 财富证券

图 32: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



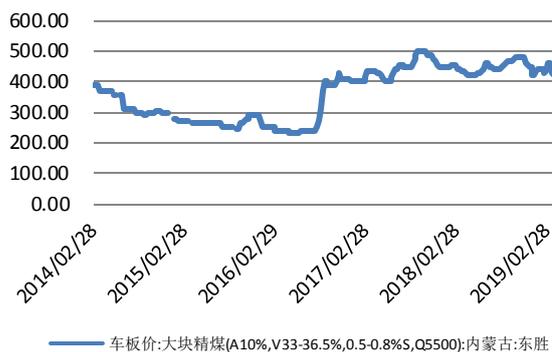
资料来源: wind, 财富证券

图 33：大同、神木地区坑口价格走势



资料来源：wind，财富证券

图 34：东胜地区坑口价格走势

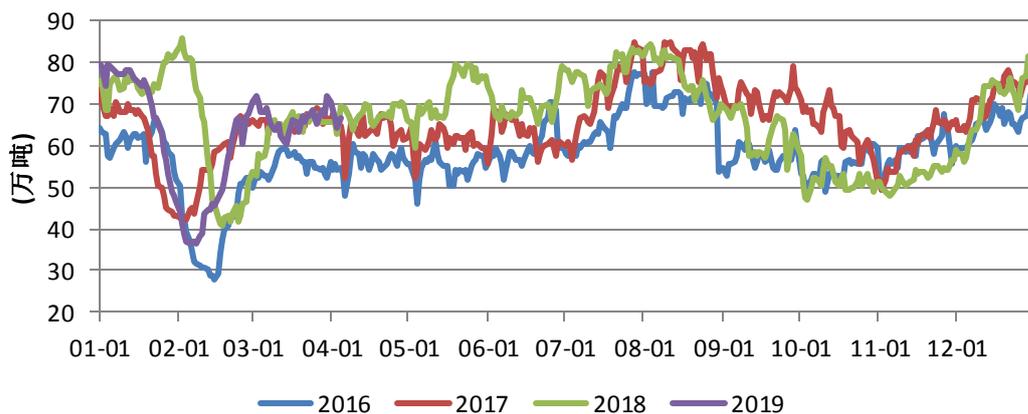


资料来源：wind，财富证券

### 3.1.2 需求：电厂日耗维持近年同期水平

2019年3月，六大电厂耗煤量为2061.03万吨，同比增长4.20%，日均耗煤量为70.61万吨，上年同期为65.79万吨。2019年3月，六大电厂日耗维持较高水平，结束了连续7个月的跌势，日耗水平同比出现正增长。

图 35：电厂日耗维持近年同期水平

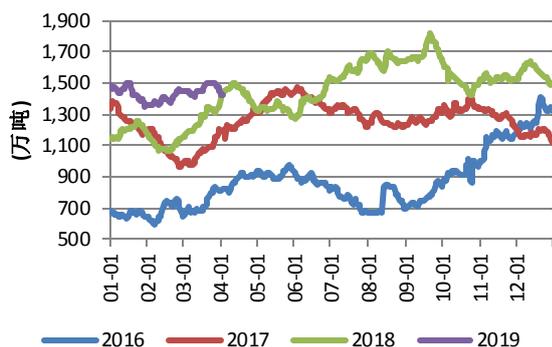


资料来源：wind，财富证券

### 3.1.3 港口和电厂库存：港口和电厂库存双降

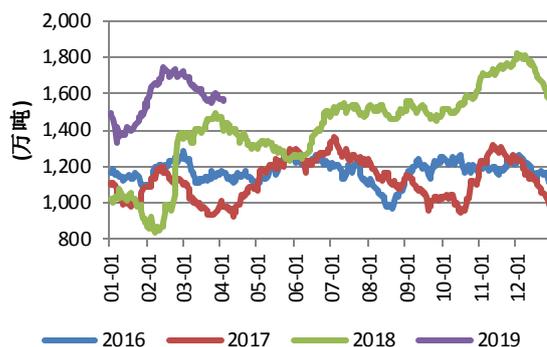
截止2019年3月底，北方五港合计库存量为1453.40万吨，六大电厂合计库存量为1571.36万吨，港口和电厂库存均有所下滑。3月，南方地区水电补给较为充足，火电迎来季节性淡季，煤电双方在煤炭价格上的博弈更加胶着。

图 36: 北方港口煤炭库存合计 (万吨)



资料来源: wind, 财富证券

图 37: 六大电厂存煤合计 (万吨)



资料来源: wind, 财富证券

### 3.2 双焦: 焦煤价格小幅上涨, 焦炭价格“跌跌不休”

2019 年 3 月底, 吕梁产主焦煤价格为 1680 元/吨, 较上月上涨 1.82%, 古交肥煤价格为 1550 元/吨、吕梁 1/3 焦煤价格为 1100 元/吨, 连续 3 个月持平。3 月底, 唐山二级冶金焦价格为 1890 元/吨, 较上月下跌 200 元/吨, 继 2 月企稳后继续下跌。随着铁矿石价格的上涨, 钢厂利润空间被压缩, 钢厂开始侵蚀焦化企业的利润, 后续焦企提价难度增加。

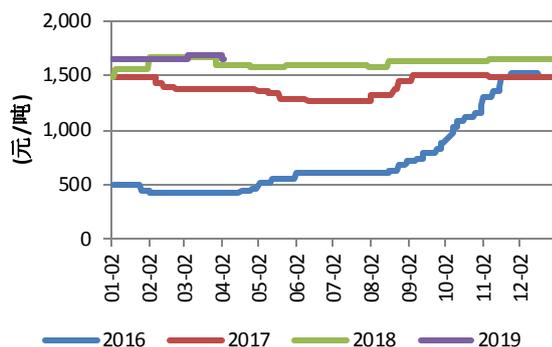
库存方面, 焦煤和焦炭库存小幅增加, 价格压力不大, 钢厂按需采购为主。

表 6: 双焦价格及库存一览

	价格 (元/吨)、 库存 (天)	月环比	年初以来	年同比
市场价:主焦煤(吕梁产):山西	1,680.00	1.82%	1.82%	5.00%
车板价:肥煤(古交产):山西	1,550.00	0.00%	0.00%	10.71%
车板价:1/3 焦煤(吕梁产):山西	1,100.00	0.00%	0.00%	6.80%
市场价:二级冶金焦(唐山产):河北	1,890.00	-9.57%	-9.57%	5.00%
炼焦煤库存可用天数:国内大中型钢厂	16.80	3.07%	9.80%	24.44%
炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100 家)	801.30	-1.83%	-15.23%	6.30%
焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	476.42	4.89%	3.43%	-0.90%
炼焦煤库存:六港口合计	359.00	25.09%	39.04%	66.20%

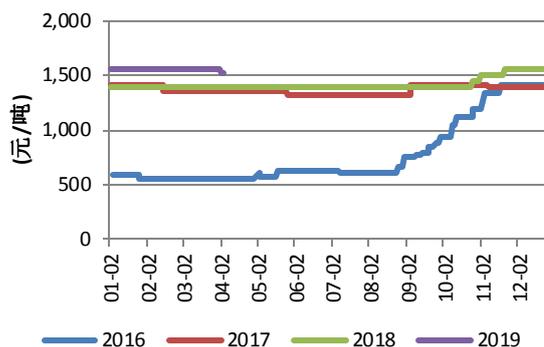
资料来源: wind, 财富证券

图 38: 吕梁主焦煤价格走势



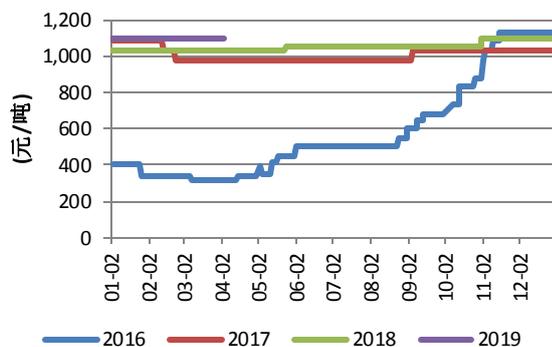
资料来源: wind, 财富证券

图 39: 古交肥煤价格走势



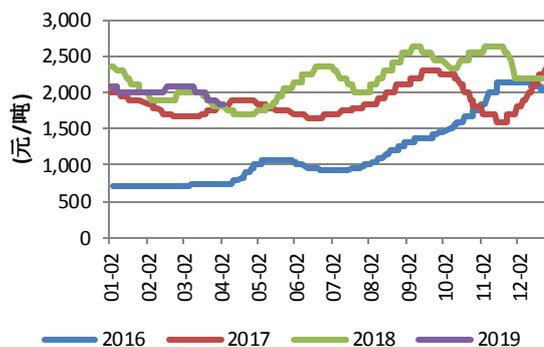
资料来源: wind, 财富证券

图 40: 吕梁 1/3 焦煤价格走势



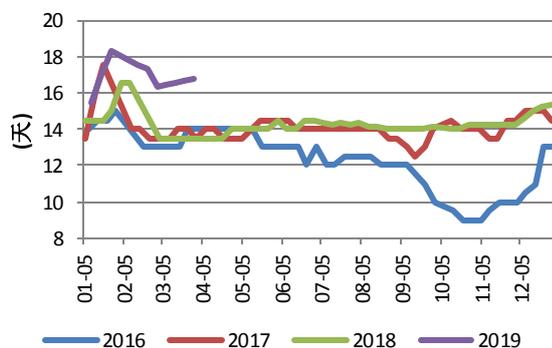
资料来源: wind, 财富证券

图 41: 唐山二级冶金焦价格走势



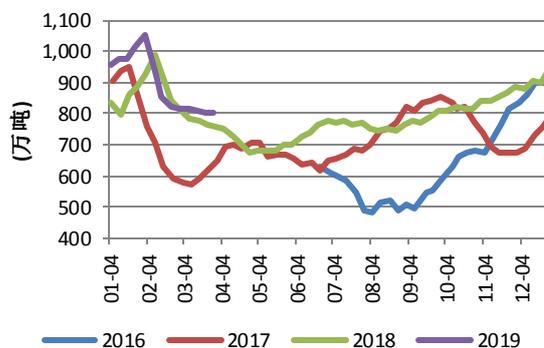
资料来源: wind, 财富证券

图 42: 国内大中型钢厂焦煤库存可用天数走势



资料来源: wind, 财富证券

图 43: 国内 100 家独立焦化厂焦煤库存可用天数走势



资料来源: wind, 财富证券

图 44：110 家样本钢厂焦炭库存走势



资料来源：wind，财富证券

图 45：焦煤港口库存走势



资料来源：wind，财富证券

## 4 投资策略

钢铁方面，2019 年 3 月，铁矿石价格中枢上移到 85 美元/吨上方，钢厂利润快速收缩，供给扰动因素减少，产量释放充足，需求层面没有看到超预期的因素，钢材价格承压。行业景气下行过程中，推荐抗周期能力较强的特钢板块，建议关注**大冶特钢**；油气开采需求较好，关注**常宝股份**、**久立特材**；低估值的个股建议关注**宝钢股份**；铁矿石价格持续上涨，建议关注铁矿石相关个股**海南矿业**、**ST 金岭**等。

煤炭方面，内外价差进一步拉大，国内的挺价难以长时间持续，煤价下行压力增大，龙头企业仍有估值修复空间，建议关注动力煤优质标的**陕西煤业**。焦炭价格持续下行，焦化企业徘徊亏损边缘已久，龙头企业具有估值修复空间，建议关注焦化龙头**山西焦化**、**开滦股份**，具有环保优势的**金能科技**。

行业方面，铁矿石价格快速上涨，抬升钢厂生产成本，煤炭价格下跌，钢铁煤炭行业盈利均收缩，但当前估值已经处于相对较低位置，对股价有一定的支撑，下调行业评级至“同步大市”。

## 5 风险提示

钢材下游需求不及预期；煤炭需求不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438