

钢铁 II

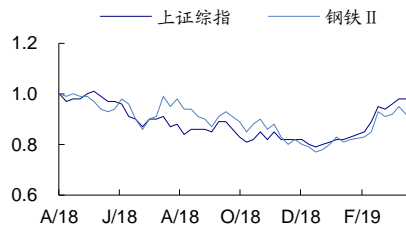
2019 年 4 月投资策略

超配

(维持评级)

2019 年 04 月 09 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《钢铁行业周报(4月1日-4月7日): 钢材供需两旺, 铁矿石强势上涨》——2019-04-08
 《钢铁行业周报(3月25日-3月31日): 降库持续, 关注高炉开工情况》——2019-04-01
 《钢铁行业周报(3月18日-3月24日): 需求旺盛, 钢价偏强震荡》——2019-03-25
 《钢铁行业周报(3月11日-3月17日): 需求强劲, 库存大幅下降》——2019-03-18
 《钢铁行业2019年3月投资策略: 以行业供需改善为基, 关注高分红钢企》——2019-03-11

联系人: 冯思宇

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

证券分析师: 王念春

电话: 0755-82130407

E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120027

行业投资策略

供需两旺, 关注板块补涨行情

● 3月板块及个股表现

3月, 钢铁行业基本面平稳, 大盘带动下钢铁板块延续上涨态势, 申万钢铁指数上涨 1.31%, 跑输上证综指 3.78 个百分点。按照普钢和特钢企业来看, 3月传统长流程钢厂普遍表现较弱, 特钢企业表现相对亮眼。

● 短期需求强劲, 库存持续下降

3月, PMI 重回临界点以上, 既有节后复工因素, 也在一定程度上体现出我国经济企稳的态势。同时, 前两月, 地产新开工面积保持正增长, 基建逆周期作用也逐步显现, 支撑钢材消费保持较高水平。从库存数据看, 在高产量持续下, 库存的快速下降反映出近期钢材市场需求的强劲。

● 采暖季结束, 关注供给增量

进入4月, 采暖季错峰限产正式结束, 首周, 河北和山西地区出现高炉集中复产现象, 随着高炉的复产和陆续达产, 铁水产量将继续上涨。今年, 在利润刺激下, 钢铁企业保持高产量。持续的高产量对钢材价格形成压制, 高炉开工的增加将进一步增大行业供给侧压力。

● 铁矿价格大幅上涨

近期, 淡水河谷事故持续发酵, 矿山减产的影响开始显现。而必和必拓、力拓受飓风影响, 发货量明显下降。截至3月31日, 澳大利亚和巴西发货量分别降至 756.0 和 466.9 万吨。铁矿石供给受到阶段性冲击, 情绪刺激下, 价格拉涨。

● 成本支撑下, 钢价偏强震荡

当前, 钢材供需两旺, 叠加铁矿石价格上涨, 成本支撑下, 钢材价格持续上涨。3月, 上海螺纹钢均价为 3894.8 元/吨, 较2月均价上涨 88.9 元/吨。钢厂盈利保持合理水平, 截至4月4日, 钢铁企业盈利面为 77.9%, 较上月上涨 3.1%。

● 投资策略

3月, 板块表现较弱, 跑输大盘, 特别是普钢板块表现偏弱。当前, 行业供需两旺, 钢价偏强震荡, 行业盈利保持合理水平, 板块低估值, 高分红的特征极为突出, 随着宏观经济的整体企稳, 板块存在补涨机会。从选股角度, 我们推荐关注高股息率标的三钢闽光、柳钢股份, 低估值标的华菱钢铁, 行业龙头宝钢股份, 以及特钢标的大冶特钢。

● 风险提示

行业需求端出现超预期下滑。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
002110	三钢闽光	增持	20.31	33,194	3.98	1.91	5.1	10.6
601003	柳钢股份	增持	8.91	22,834	1.8	1.05	5.0	8.5
000932	华菱钢铁	增持	8.93	26,930	2.25	1.35	4.0	6.6
600019	宝钢股份	增持	7.98	177,764	0.94	0.9	8.5	8.9
000708	大冶特钢	增持	15.77	7,087	1.14	1.15	13.8	13.7

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

3月板块及个股表现.....	4
短期需求强劲，库存持续下降.....	5
需求有韧性.....	5
成交活跃，降库持续.....	7
采暖季结束，关注供给增量.....	9
铁矿价格大幅上涨.....	11
成本支撑下，钢价偏强震荡.....	13
投资策略-把握板块补涨机会.....	14
风险提示.....	16
国信证券投资评级.....	17
分析师承诺.....	17
风险提示.....	17
证券投资咨询业务的说明.....	17

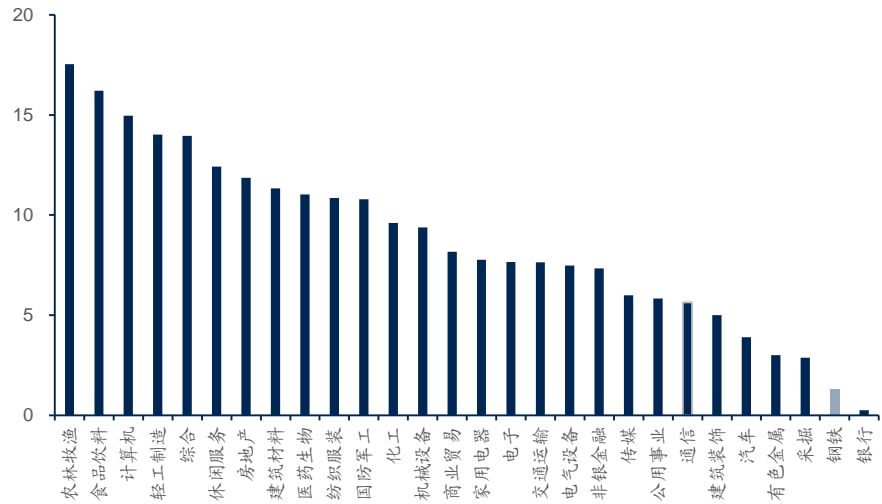
图表目录

图 1: 3 月申万一级行业涨跌幅 (%)	4
图 2: 钢铁股月涨跌幅 (%)	4
图 3: PMI 指数 (%)	5
图 4: 6 大发电集团耗煤量当月合计及同比 (万吨, %)	6
图 5: 基础设施建设投资 (不含电力) 累计同比 (%)	6
图 6: 房屋新开工面积当月值 (万平方米)	7
图 7: 房屋新开工面积当月同比 (%)	7
图 8: 商品房销售面积当月值 (万平方米)	7
图 9: 商品房销售面积当月同比 (%)	7
图 10: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)	8
图 11: 五大钢材社会库存 (万吨)	8
图 12: 五大钢材厂内库存 (万吨)	8
图 13: 螺纹钢社会库存 (万吨)	9
图 14: 螺纹钢厂内库存 (万吨)	9
图 15: 全国高炉开工率 (%)	9
图 16: 废钢价格 (元/吨)	10
图 17: 重点钢企粗钢、钢材日均产量 (万吨)	10
图 18: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)	11
图 19: 巴西和澳大利亚铁矿石周发货量 (万吨)	12
图 20: 铁矿石港口库存 (万吨)	12
图 21: 螺纹钢价格走势 (元/吨)	13
图 22: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)	13
图 23: 冷轧板价格走势 (元/吨)	13
图 24: 中厚板价格走势 (元/吨)	13
图 25: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)	14
图 26: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)	14
图 27: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨)	14
图 28: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)	14
表 1: 策略组合各月收益情况 (%)	5
表 2: 钢铁股估值情况	15
表 3: 钢铁行业上市公司利润分配预案	15

3月板块及个股表现

3月，钢铁行业基本面平稳，大盘带动下钢铁板块延续上涨态势，申万钢铁指数上涨1.31%，跑输上证综指3.78个百分点。1-3月，申万钢铁指数上涨20.96%，跑输上证综指2.97个百分点。

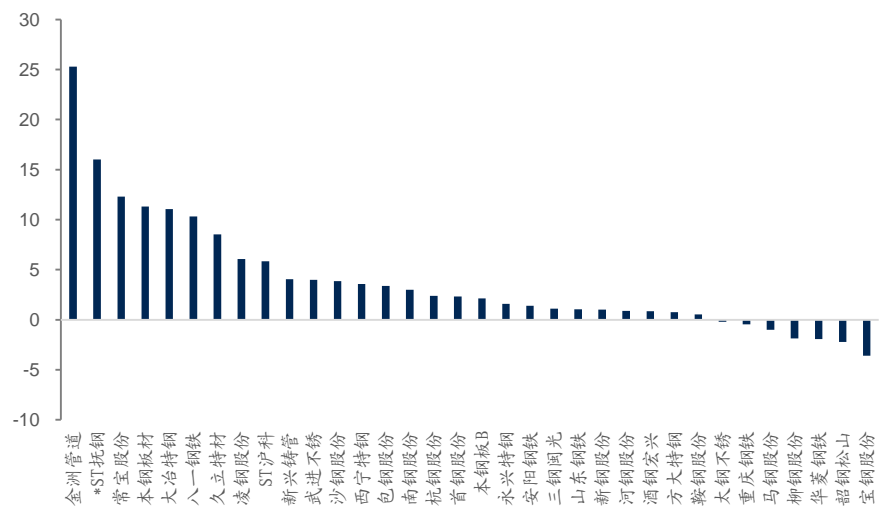
图1：3月申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3月，钢铁板块个股大部分上涨，申万钢铁34只标的中，27只上涨。月涨幅居前的是金洲管道（25.28）、*ST抚钢（16.02）、常宝股份（12.30）。按照普钢和特钢企业来看，3月传统长流程钢厂普遍表现较弱，特钢企业表现相对亮眼。3月普钢（申万）指数上涨0.66%，特钢（申万）指数上涨4.47%。

图2：钢铁股月涨跌幅（%）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

我们在3月策略报告中推荐关注低负债、低估值、潜在高股息率的上市公司，比如三钢闽光、柳钢股份、宝钢股份，在3月分别上涨1.10%、下跌1.87%、下跌-3.60%，投资组合跑输板块指数。

表 1: 策略组合各月收益情况 (%)

	月度组合	月度涨跌幅	申万钢铁指数	上证综指
2019 年 1 月	三钢闽光	10.56	3.80	3.64
	方大特钢	8.61		
	柳钢股份	7.00		
2019 年 2 月	方大特钢	31.61	15.02	13.79
	三钢闽光	15.35		
	柳钢股份	13.94		
	宝钢股份	6.99		
	三钢闽光	1.10		
2019 年 3 月	柳钢股份	-1.87	1.31	5.09
	宝钢股份	-3.60		

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

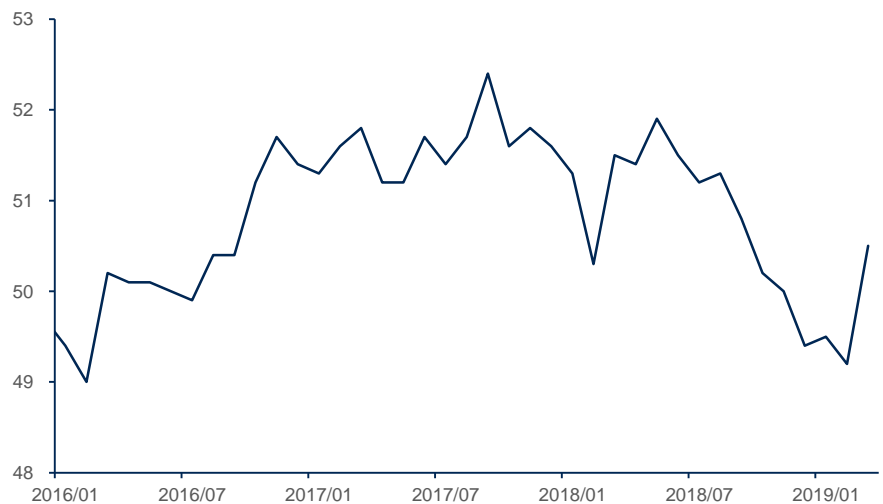
短期需求强劲，库存持续下降

3 月，钢材消费旺盛，在高产量背景下，带动钢材库存持续下降。4 月，在房地产和基建需求的共同推动下，钢材消费有望延续较高的韧性。

需求有韧性

PMI 重回临界点以上。2019 年 3 月，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.5%，比上月上升 1.3 个百分点，为 2018 年 10 月以来的高点。PMI 的回升既有节后复工因素，也在一定程度上体现出我国经济企稳的态势，中长期来看对钢铁行业利好。

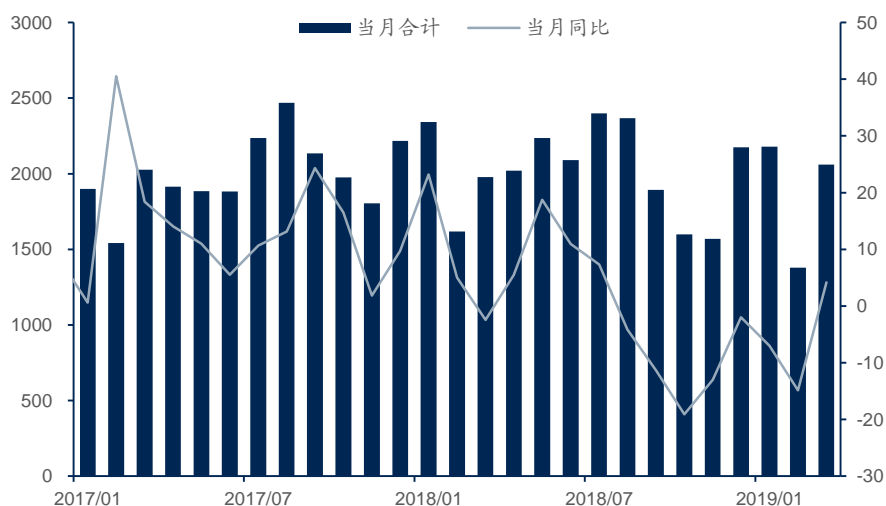
图 3: PMI 指数 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从微观指标上可以看到，6 大发电集团日均耗煤量从 2018 年 8 月起一直处于负增长状态，但春节后，日均耗煤量有大幅提升。2019 年 3 月，6 大发电集团耗煤量合计 2061.03 万吨，同比增长 4.20%，当月同比转正。6 大发电集团日均煤耗量的提升在一定程度上能反映工业生产的企稳。

图 4: 6 大发电集团耗煤量当月合计及同比 (万吨, %)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

基建逆周期作用显现。自 2018 年 7 月政治局会议提出加大基础设施领域补短板的力度来, 基础设施建设投资增速开始企稳回升。2019 年 2 月, 基建投资累积同比增长 4.3%, 较去年 12 月上升 0.5 个百分点。

图 5: 基础设施建设投资 (不含电力) 累计同比 (%)

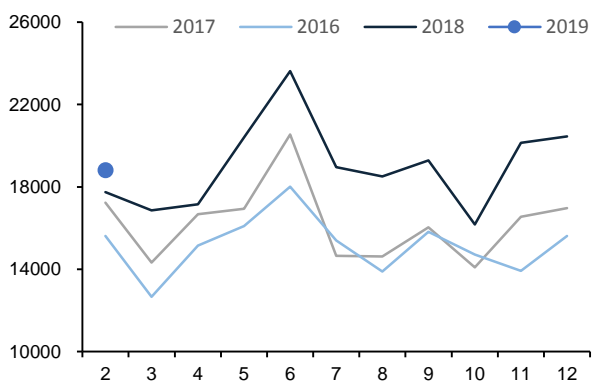


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从工程机械市场的销售数据也可以间接验证基建投资的启动。2019 年 3 月, 我国重卡销量再创新高, 共销售各类车型 14.4 万辆, 环比上涨 85%, 同比上涨 4%。2019 年 3 月挖机行业销售 44278 台, 同比增长 16%, 一季度挖机行业合计销售 74779 台, 同比增长 25%。

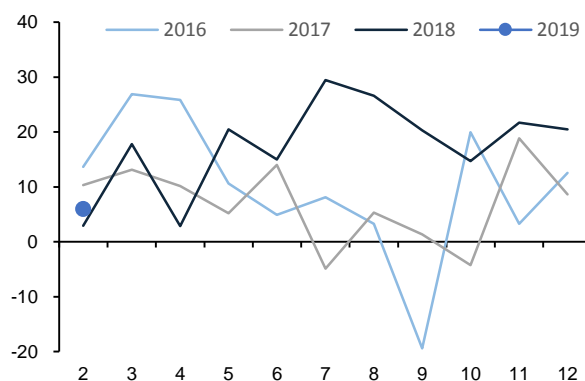
地产新开工面积保持正增长。2019 年 1-2 月, 房屋开发投资完成额 12089.8 亿元, 同比增长 11.6%; 房屋新开工面积 18814 万平方米, 同比增长 6.0%; 商品房销售面积 14102 万平方米, 同比下降 3.6%; 房地产开发投资建设工程和安装工程完成额合计 8383.7 亿元, 同比增长 6.1%, 结束了长达 10 个月的负增长。可以看到, 同前期市场预判方向一致, 商品房销售增速的下滑逐步拖累新开工面积的增长, 地产投资发力点由新开工向项目施工转移。

图 6: 房屋新开工面积当月值 (万平方米)



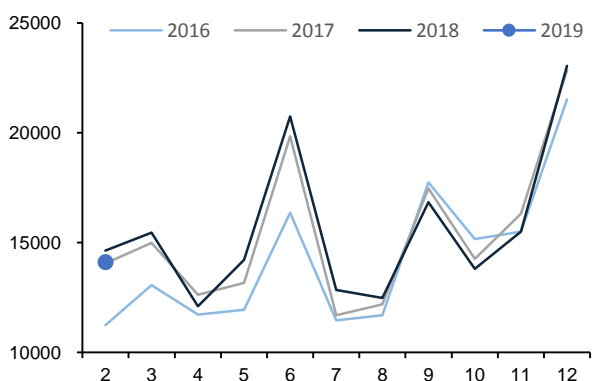
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 房屋新开工面积当月同比 (%)



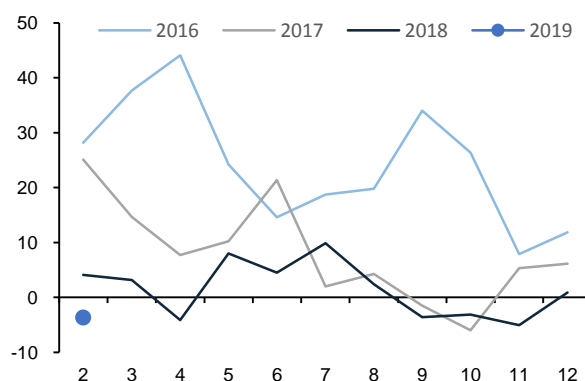
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 8: 商品房销售面积当月值 (万平方米)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 9: 商品房销售面积当月同比 (%)

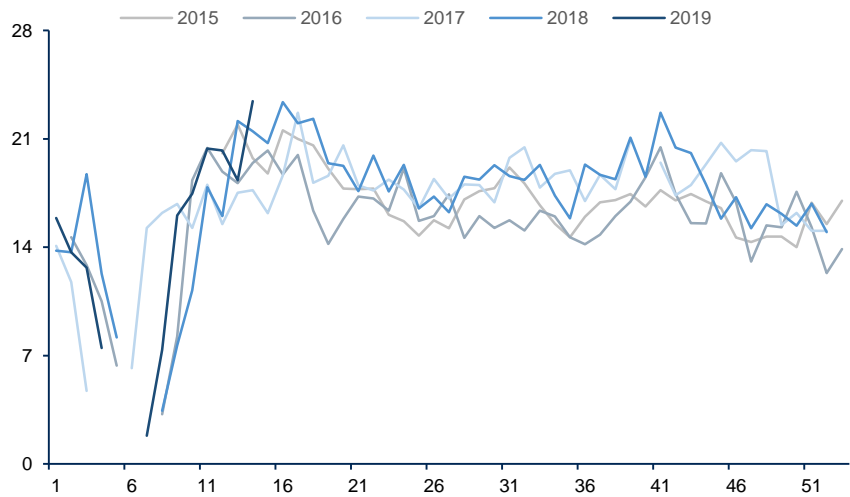


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

成交活跃, 降库持续

3月, 钢材市场成交活跃, 据 Mysteel 全国 237 家流通商 3 月建材日均成交量达 19.32 万吨。4 月第一周, 建材日均成交量达 23.44 万吨, 为 2015 年以来的新高, 4 月 1 日, 建材单日成交量高达 27.92 万吨。

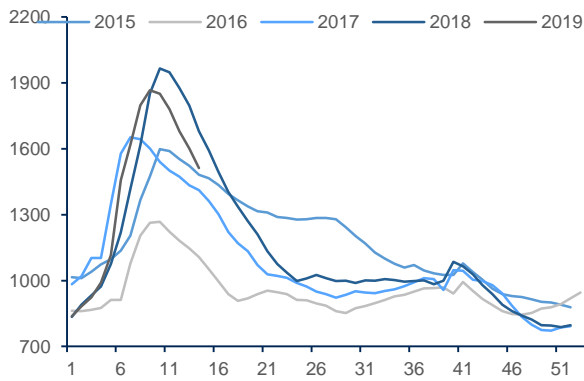
图 10: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

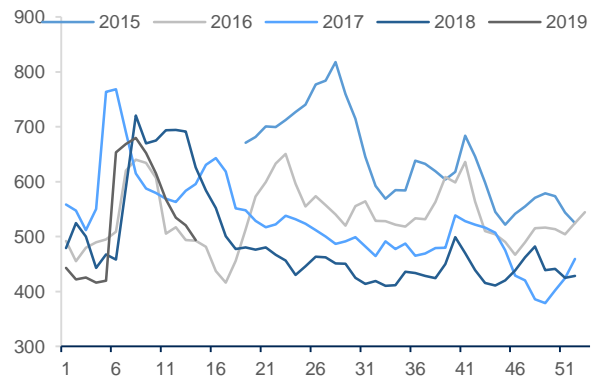
3 月, 钢材库存持续下降, 降库速度较快。截至 4 月 4 日, 五大钢材社库库存和厂内库存分别降至 1512.37 和 493.85 万吨, 较 2 月末分别下降 354.63 和 158.44 万吨, 较去年同期分别低 167.09 和 132.34 万吨。在高产量持续下, 库存的快速下降反映出需求的旺盛。螺纹钢单周表观消费量达 417.51 万吨, 创 2016 年以来的新高, 一方面是增值税调整影响成交进度的原因, 一方面也反映出近期钢材市场需求的强劲。

图 11: 五大钢材社会库存 (万吨)



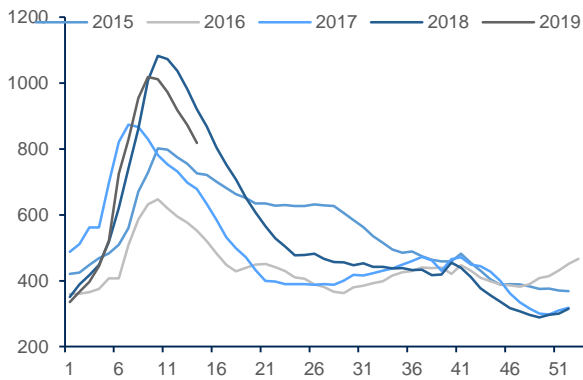
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 12: 五大钢材厂内库存 (万吨)



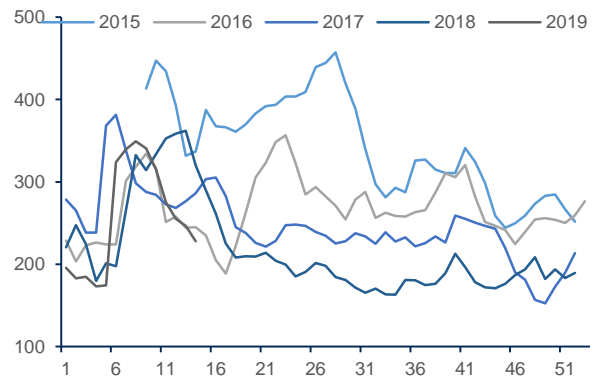
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 13: 螺纹钢社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 14: 螺纹钢厂内库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

采暖季结束，关注供给增量

3月,受到环保强化错峰生产影响,高炉开工率出现阶段性下调,至3月15日,全国高炉开工率和唐山高炉开工率分别降至62.29%和50.61%,均为今年来的低点。随后,高炉开工率出现了缓慢回升。

回顾2018年同期情况,采暖季结束后,高炉开工率持续向上。3月末开工率为64.50%,至4月末已升至67.68%。截至今年3月29日,全国高炉开工率63.64,较去年同期低0.86个百分点。

进入4月,采暖季错峰限产正式结束,高炉开工率继续增长。截至4月4日,Mysteel调研163家钢厂高炉开工率67.68%。产能利用率76.07%,环比增1.33%,剔除淘汰产能的利用率为82.81%,较去年同期增3.36%。4月首周,河北和山西地区出现高炉集中复产现象,随着高炉的复产和陆续达产,铁水产量将继续上涨。

图 15: 全国高炉开工率 (%)

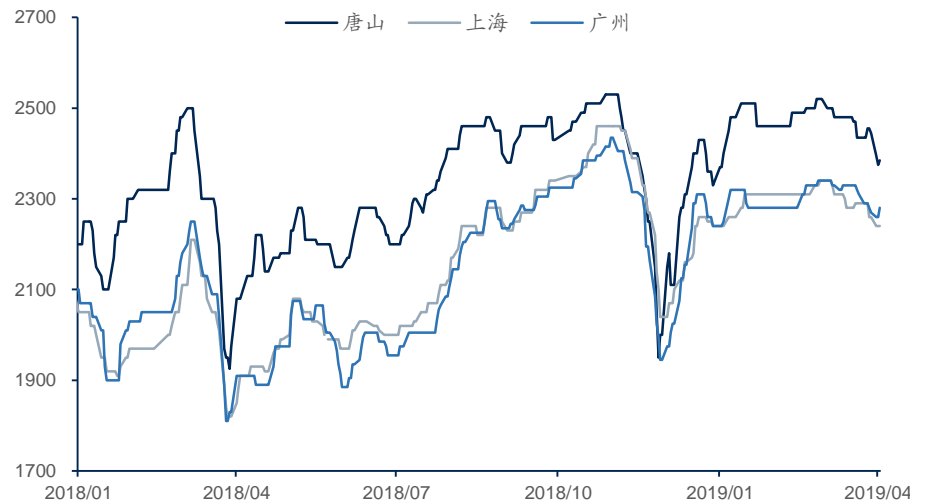


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3月29日,唐山市下发关于对《唐山市重点行业2019年第二至第三季度错峰生产实施方案》的补充规定,文件对钢铁行业实行从烧结(含球团)到高炉到炼钢的全过程管理。补充规定将转炉炼钢工序一并纳入错峰生产,按高炉和烧

结(球团)工序限产比例同步进行限产。这在一定程度上抑制了转炉废钢添加。文件发布后,唐山地区废钢价格向下调整,截至4月3日,唐山地区废钢价格为2385元/吨,较3月29日下降60元/吨。

图 16: 废钢价格(元/吨)

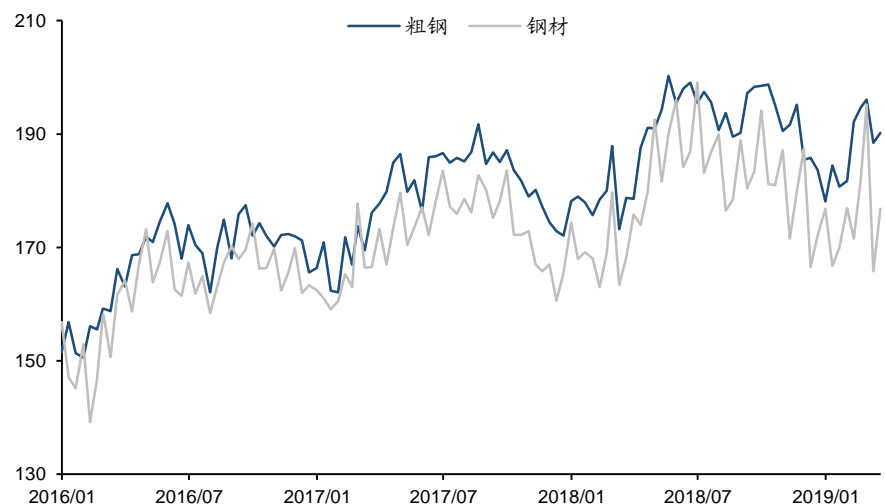


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

据 Mysteel 测算,唐山错峰生产方案整体影响铁水产量约 1350 万吨: 其中二季度影响铁水量约 795 万吨, 三季度影响铁水量约为 555 万吨。按照文件规定测算, 4 月限产力度远小于采暖季限产期间, 采暖季期间日均影响铁水量约 11 万吨, 4 月日均影响铁水量则约 3 万吨。

今年, 在利润刺激下, 钢铁企业保持高产量。3 月中旬, 重点企业钢材日均产量达 176.85 万吨, 较去年同期增长 5.16%。今年年初到 3 月中旬, 重点企业合计钢材产量达 13838.84 万吨, 较去年同期增长 4.11%。持续的高产量对钢材价格形成压制, 高炉开工的增加将进一步增大行业供给侧压力。

图 17: 重点钢企粗钢、钢材日均产量(万吨)

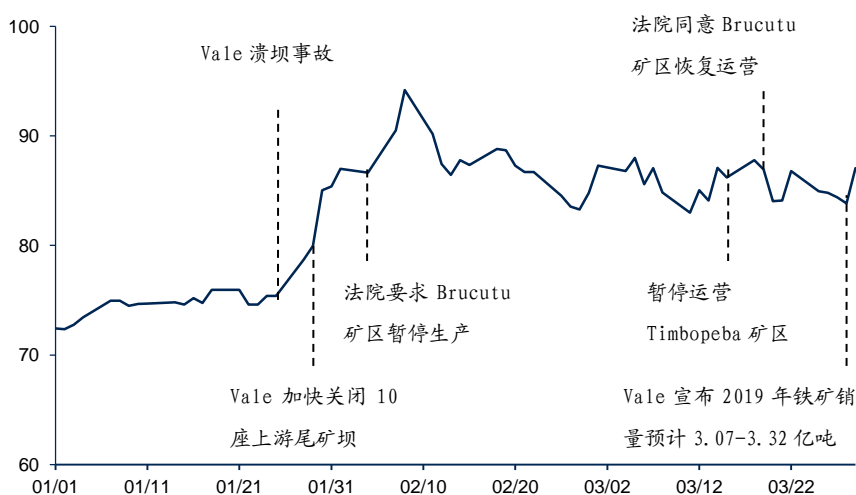


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

铁矿价格大幅上涨

受事故和天气影响，铁矿石是今年黑色产业链最为活跃的品种。1月25日，淡水河谷发生溃坝事故，造成极大影响，铁矿石价格受事件刺激随之上涨。1月29日，淡水河谷宣布加快关闭10座上游尾矿坝，整个关停过程可能持续1-3年时间，或将影响铁矿石年产量4000万吨。受此影响，铁矿石价格加速上涨。2月4日，巴西法院要求淡水河谷Brucutu矿区暂停生产，该矿区年产能约3000万吨，消息发出后，铁矿石价格再度大幅上涨，普氏铁矿石价格指数最高触及94.2美元/吨，为2015年以来的新高。

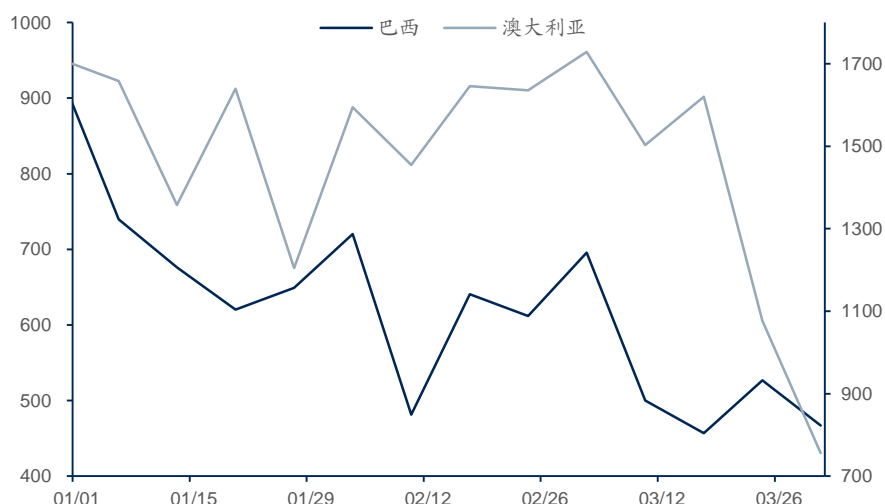
图 18: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

短期看，情绪刺激叠加铁矿石发货量出现明显下降，铁矿石价格有望偏强运行。淡水河谷事故持续发酵，Brucutu 矿区复产计划落空，矿山减产的影响开始显现。而另一铁矿巨头力拓受飓风 Veronica 影响，沃尔科特港口的装载机受损，对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。截至 3 月 31 日，澳大利亚和巴西发货量分别降至 756.0 和 466.9 万吨，较 1 月末分别下降 449.1 和 182.0 万吨。淡水河谷溃坝事故持续发酵，叠加澳大利亚飓风影响，铁矿石发货量出现明显下降，铁矿石供给受到阶段性冲击，价格再度拉涨，截至 4 月 3 日，普氏铁矿石价格指数涨至 93.1 美元/吨。

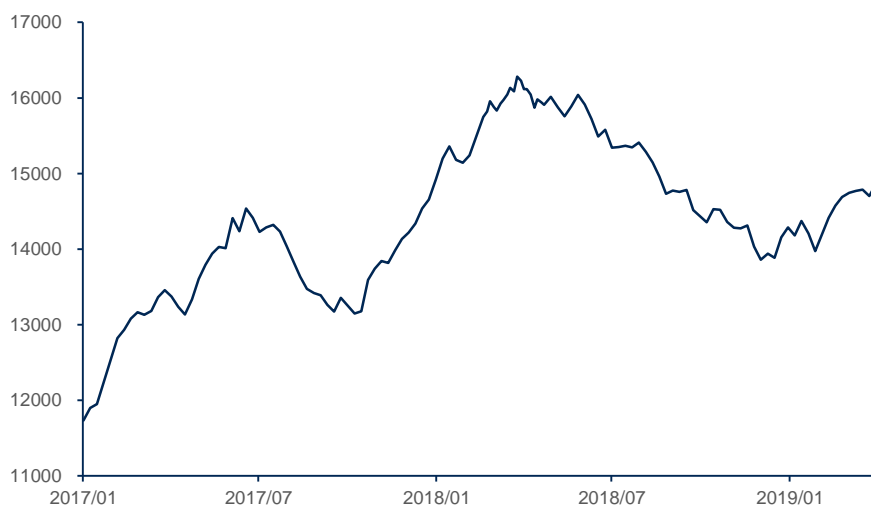
图 19: 巴西和澳大利亚铁矿石周发货量 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

伴随着采暖季结束, 高炉开工上行, 将带动铁矿石需求提升。供需两侧共振, 推升铁矿石价格。而铁矿石港口库存较高, 对矿价有一定的压制作用。截至 4 月 4 日, 港口铁矿石库存为 14843.4 万吨。

图 20: 铁矿石港口库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

中期来看, 铁矿石供应受到影响的确定性较高。3 月末, 淡水河谷宣布其 2019 年铁矿销售量预计在 3.07 亿吨至 3.32 亿吨之间, 2018 年其铁矿总销售量 (含球团) 为 3.66 亿吨。澳洲铁矿石巨头必和必拓发布声明称, 受热带气旋 Veronica 影响, 铁矿石预计减产 600 万至 800 万吨。随后, 力拓削减了澳大利亚 Pilbara 地区 2019 年的铁矿石出货量预期, 原因同样是热带气旋 Veronica 造成生产中断, 力拓表示 2019 年 Pilbara 的出货量将处于此前 3.38 亿至 3.5 亿吨预估区间的低端。供给侧的缩减将推动铁矿石价格中枢的上移。

成本支撑下，钢价偏强震荡

当前，钢材供需两旺，叠加铁矿石价格上涨，成本支撑下，钢材价格持续上涨。3月，上海螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板均价分别为 3894.76 元/吨、3849.05 元/吨、4353.81 元/吨、3980.00 元/吨，较 2 月均价分别上涨 88.88 元/吨、80.81 元/吨、124.99 元/吨、62.94 元/吨。

图 21: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 22: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 23: 冷轧板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

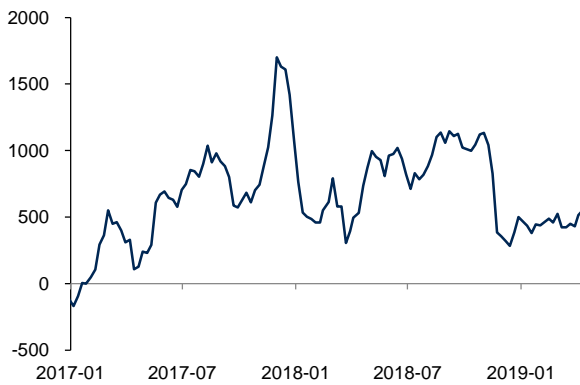
图 24: 中厚板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

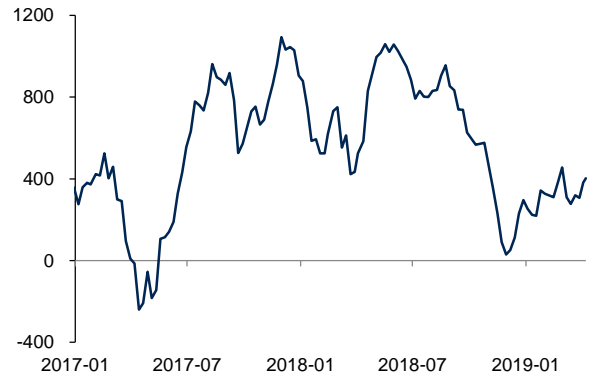
钢铁行业供需关系保持平衡，使钢厂可以把铁矿石价格上涨的成本增加转嫁给下游，钢厂盈利保持合理水平。截至 4 月 4 日，钢铁企业盈利面为 77.9%，较上周上涨 0.6%，较上月上涨 3.1%。原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 516.3 元/吨、382.1 元/吨、300.9 元/吨、363.8 元/吨，较上周分别上涨 85.0 元/吨、74.8 元/吨、7.1 元/吨、58.9 元/吨。

图 25: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



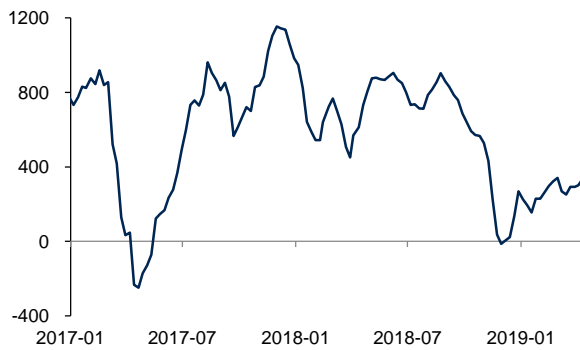
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 26: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 27: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 28: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

投资策略-把握板块补涨机会

从中长期看,我们认为钢铁板块存在估值修复机会。今年行业盈利趋势向下,行业利润由超高水平向正常水平回归。据中钢协今年前两个月钢厂效益下降了38%,钢厂的销售利润率由去年的平均6.9%下降到3.5%。盈利的下行使行业估值被动抬升,同时行业盈利低位的确定有望使前期市场过度悲观的预期逐步修复,提升板块估值。

当前,板块低估值,高分红的特征极为突出。申万一级行业中,钢铁板块的市盈率、市净率仅高于银行板块。全部A股中,市盈率最低的20只中,有9只属于钢铁板块。

表 2: 钢铁股估值情况

股票简称	PE	PB
华菱钢铁	3.61	1.40
新钢股份	3.72	1.24
韶钢松山	4.36	2.33
柳钢股份	4.50	1.97
太钢不锈	4.71	1.04
三钢闽光	4.74	1.68
南钢股份	4.76	1.24
安阳钢铁	4.92	1.10
马钢股份	5.27	1.11
鞍钢股份	5.44	0.83
宝钢股份	7.44	1.01
方大特钢	7.60	3.45
凌钢股份	8.35	1.34
杭钢股份	8.60	1.05
首钢股份	9.28	0.92
山东钢铁	10.29	1.07
新兴铸管	10.33	1.06
八一钢铁	11.25	1.95
重庆钢铁	11.42	1.10
大冶特钢	12.63	1.46
河钢股份	12.67	0.79
本钢板材	16.55	0.95
酒钢宏兴	18.86	1.46
沙钢股份	19.18	5.06
包钢股份	29.12	1.66

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

另一方面, 钢铁企业因为投资受限, 资产负债表也已普遍修复至健康状态, 现金分红比例趋势向上, 钢铁股表现出高股息率状态。已披露分红预案的钢厂大部分均有现金分红计划, 方大特钢、三钢闽光的股息率更超过 10%。

表 3: 钢铁行业上市公司利润分配预案

股票简称	2018 归母净利润, 亿元	现金分红比例, %	现金分红数额(含税), 亿元	每股派发现金红利, 元	股息率, %
方大特钢	29.2703	84.21	24.65	1.70	11.1%
三钢闽光	65.0689	50.24	32.69	2.00	10.6%
马钢股份	59.4329	46.64	27.72	0.36	8.8%
柳钢股份	46.0970	33.36	15.38	0.60	7.4%
南钢股份	40.0819	33.11	13.27	0.30	7.0%
大冶特钢	5.1018	70.47	3.60	0.80	5.6%
鞍钢股份	79.5200	20.02	15.92	0.22	3.7%
新兴铸管	21.0133	37.98	7.98	0.20	3.7%
安阳钢铁	18.5667	12.89	2.39	0.10	2.6%
凌钢股份	11.9736	10.18	1.22	0.04	1.2%
沙钢股份	11.7704	5.62	0.66	0.03	0.3%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 (截至 4 月 4 日)

3 月, 板块表现较弱, 跑输大盘, 在申万一级行业中涨跌幅仅高于银行板块, 特别是普钢板块表现偏弱。当前, 行业供需两旺, 钢价偏强震荡, 行业盈利保持合理水平, 随着宏观经济的整体企稳, 板块存在补涨机会。从选股角度, 我们推荐关注低估值、高股息率的上市公司, 三钢闽光、方大特钢, 前期涨幅较小的行业龙头宝钢股份, 以及特钢标的大冶特钢。

风险提示

行业需求端出现超预期下滑。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	最新
002110	三钢闽光	增持	20.31	3.95	3.98	1.91	5.1	5.1	10.6	2.12
601003	柳钢股份	增持	8.91	1.03	1.80	1.05	8.7	5.0	8.5	2.46
000932	华菱钢铁	增持	8.93	1.37	2.25	1.35	6.5	4.0	6.6	2.13
600019	宝钢股份	增持	7.98	0.86	0.94	0.90	9.3	8.5	8.9	1.16
000708	大冶特钢	增持	15.77	0.88	1.14	1.15	17.9	13.8	13.7	1.13
600507	方大特钢	增持	16.01	1.92	2.02	1.35	8.4	7.9	11.9	6.62
600808	马钢股份	增持	4.23	0.54	0.77	0.60	7.8	5.5	7.1	1.12
600282	南钢股份	增持	4.53	0.73	0.91	0.56	6.2	5.0	8.1	1.62
000717	韶钢松山	增持	6.56	1.04	1.37	0.96	6.3	4.8	6.8	4.76
600782	新钢股份	增持	7.26	0.98	1.82	1.27	7.4	4.0	5.7	1.36

数据来源：wind，国信证券经济研究所整理

特别提示：

【1】根据《发布证券研究报告暂行规定》（中国证券监督管理委员会公告[2010]28号）第十二条的规定，我公司特披露：截至2019年04月06日，我公司以自有资金投资持有“方大特钢”（600507）15457595股。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编: 518001 总机: 0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编: 200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编: 100032