

3月社融和M2数据大幅好转 螺纹钢吨钢毛利接近600元

——钢铁行业数据周报

2019年04月14日

看好/维持

钢铁 周度报告

投资观点:

官方公布3月份的社融和M2数据大幅好转,且超市场预期,融资结构中非标和专项债融资表现亮眼,既利好地产和基建等板块,也印证了此前官方公布的3月制造业PMI指数,市场对宏观经济的悲观预期料将继续修复,周期板块的估值中枢有望继续上移。尽管如此,考虑到当前经济政策托而不举的博弈性,我们认为3月份包括PPI在内的各项宏观数据表现亮眼反而不利于货币政策的进一步宽松,对地产和基建再向上的弹性构成利空。因此,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;低完全成本、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,河北高炉继续复产,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1.80%,产能利用率周环比上升1.62个百分点。受益于钢价上涨带来的利润修复,本周53家独立电炉厂产能利用率周环比上升0.94%。本周五大品种产量周环比增幅扩大至12.43万吨,由于4月份河北唐山等地限产结束,预计产量将进一步增加。
- ◆ **需求方面,建材连续两周日均成交23万吨以上,维持旺季特征。**本周全国建材日均成交23万吨左右,钢材总库存周环比下降116.56万吨。分品种看,螺纹钢社会库存下降51.04万吨,厂库降21.08万吨;热卷社会库存下降10.67万吨,厂库下降2.91万吨。
- ◆ **原料方面,铁矿石高位运行,焦炭下行空间有限。**受淡水河谷矿难叠加澳矿受飓风影响,本周铁矿石到港量持续减少,尽管巴澳发货开始回升,但仍低于近期平均水平。与此同时,限产结束后强需求下钢厂有较强的补库存动力,铁矿石价格将继续强势运行。独立焦化厂在焦炭两轮降价后让利空间有限。由于铁矿石推动钢价上涨,电炉开工率持续攀升,同时供给季节性增多,废钢价格预计偏强震荡。
- ◆ **钢价方面,主要品种钢材的价格大幅上涨。**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4090、4030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多增将导致钢材供给弹性变大,抑制钢价上行;另一方面来自需求端,1-2月地产销售和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,市场对钢材价格的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583、421元。本周测算的电炉螺纹钢的吨钢成本为3364元(不含税),吨钢毛利扩大至171元。高炉螺纹钢吨钢毛利仍高于电炉螺纹钢412元。

郑国钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

S1480510120012

研究助理:张清清

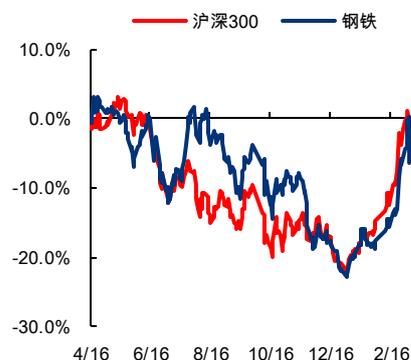
010-66555445

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

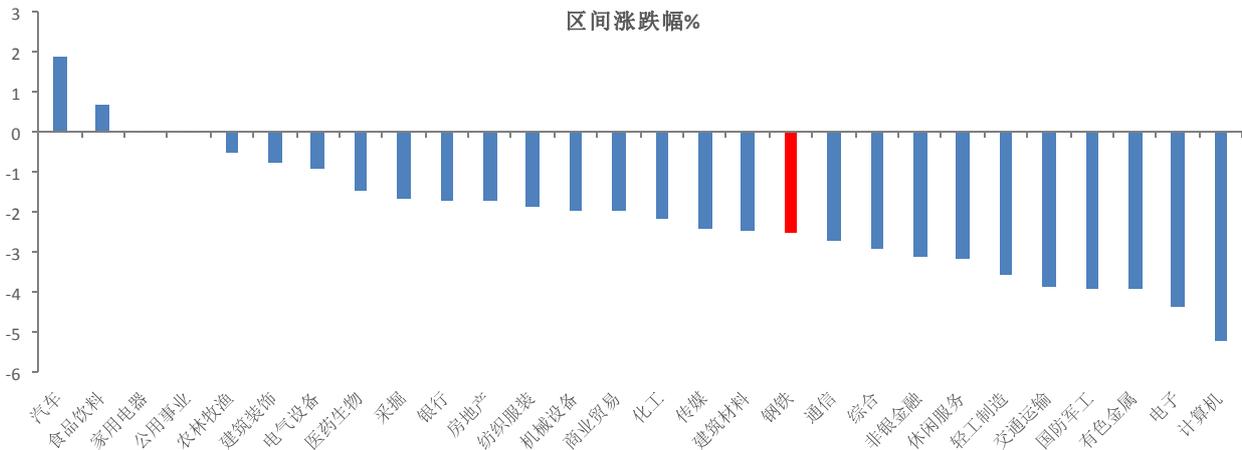
目录

1. 一周行情回顾.....	3
2. 一周供给.....	4
2.1 前工序：河北高炉继续复产，电炉产能利用率再升.....	4
2.2 后工序：周产量环比增12.43万吨，增量主要来自北方中厚板.....	5
3. 一周需求.....	7
3.1 建材成交量连续两周日均在23万吨以上 符合旺季特征.....	7
3.2 我国3月份社融和M2数据大幅改善.....	7
4. 一周库存.....	9
4.1 钢材库存：本周总库存降116.56万吨，社会库存降87.64万吨.....	9
4.2 原料库存：港口铁矿石和独立焦化厂库存均下降.....	11
5. 一周价格.....	13
5.1 原料：铁矿价格继续大幅上涨，唐山方坯价格上涨40.....	13
5.2 现货：螺纹涨130元/吨，热卷涨70元/吨.....	13
5.3 期货：螺纹钢期货大涨200元/吨.....	14
6. 盈利情况模拟.....	16
6.1 长流程：螺纹钢吨钢毛利升至583元.....	16
6.2 短流程：螺纹钢吨钢利润升至171元.....	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

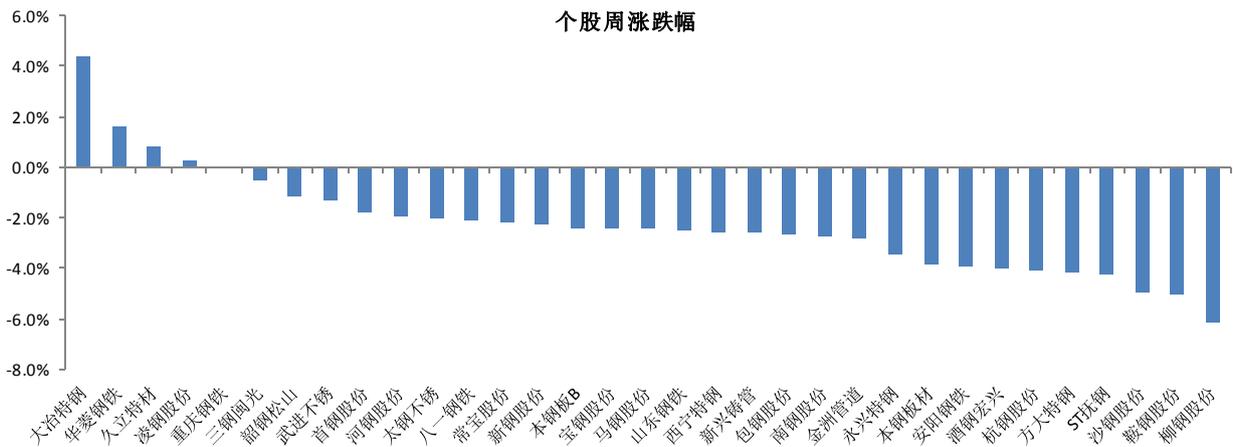
本周内 SW 钢铁板块涨幅为-2.51%，上证综指涨幅为-1.78%，跑输上证综指 0.73 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 18 位。其中个股涨跌幅前五为大冶特钢（4.39%）、华菱钢铁（1.60%）、久立特材（0.82%）、凌钢股份（0.28%）、重庆钢铁（0.00%）。

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	4.4%	方大特钢	-4.2%
华菱钢铁	1.6%	ST 抚钢	-4.3%
久立特材	0.8%	沙钢股份	-5.0%
凌钢股份	0.3%	鞍钢股份	-5.0%
重庆钢铁	0.0%	柳钢股份	-6.2%

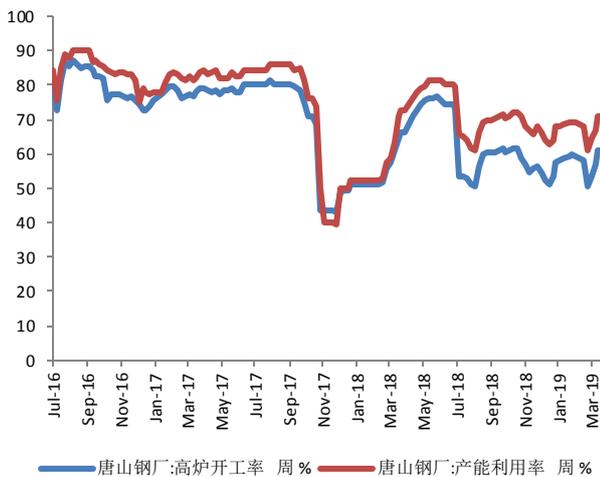
资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 一周供给

2.1 前工序：河北高炉继续复产，电炉产能利用率再升

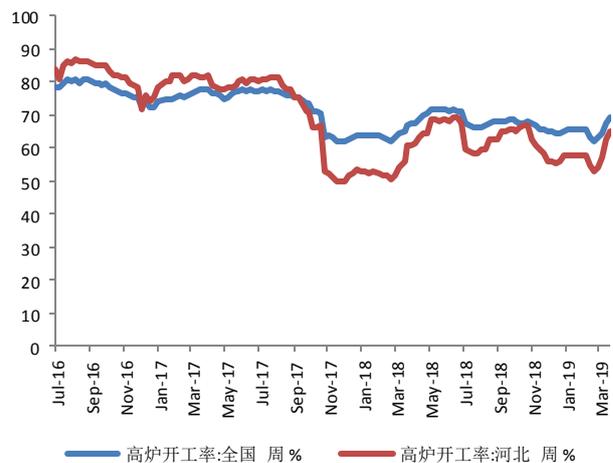
Mysteel 调研的全国高炉开工率提升，电炉产能利用率再升。Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 60.98%，周环比持平，同比下降 5.48 个百分点；产能利用率为 71.06%，周环比上升 0.08 个百分点，同比下降 1.35 个百分点。河北钢厂高炉开工率为 64.76%，周环比升 1.90 个百分点，同比升 4.13 个百分点。本周 163 家钢厂高炉开工率为 69.48%，周环比上升 1.80 个百分点，高于去年同期水平 2.21 个百分点；产能利用率为 77.69%，比上周增加 1.62 个百分点；剔除淘汰产能的利用率为 79.38%，周环比上升 0.09 个百分点；钢厂盈利率 79.75%，比上周增加 1.84 个百分点。受益于钢材涨价，本周 Mysteel 调研全国 53 家独立电弧炉钢厂产能利用率为 64.24%，较上周升 0.94%。进入 4 月份，随着采暖季限产结束，河北等地高炉开工率将持续攀升，预计下周供给压力继续扩大。

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

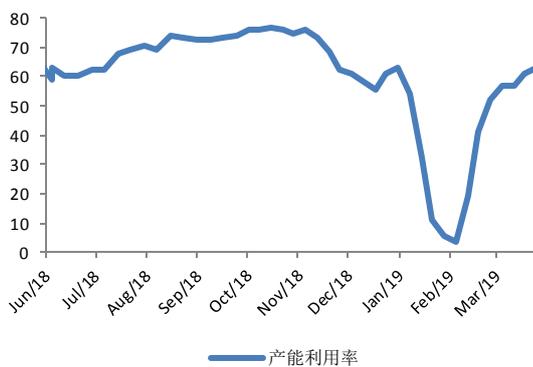


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

表 2:高炉和电炉产能利用情况

分项	2019/4/12	2019/4/5	2019/3/15	2018/4/13	周环比	月环比	年同比
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	60.98	60.98	50.61	66.46	0	10.37	-5.48
唐山钢厂:产能利用率 (%)	71.06	70.98	60.87	72.41	0.08	10.19	-1.35
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	69.48	67.68	62.29	67.27	1.8	7.19	2.21
高炉开工率:河北 (%)	64.76	62.86	53.02	60.63	1.90	11.74	4.13
53 家独立电弧炉 (%)	64.24	63.3	56.79	58.92	0.94	7.45	5.32

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 12.43 万吨，增量主要来自北方中厚板

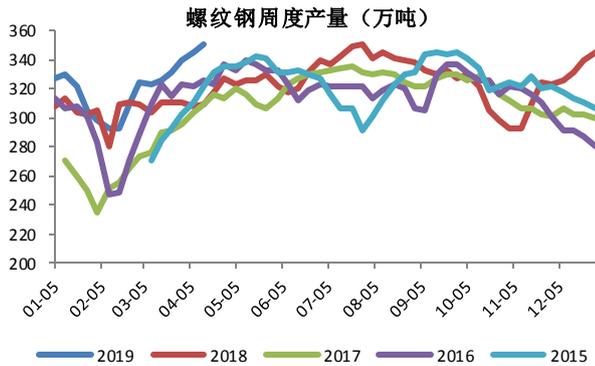
据 Mysteel 统计，本周五大品种周产量环比增加 12.43 万吨。建材方面，本周螺纹钢产量环比增加 5.17 万吨，线材产量增加 0.12 万吨；板材方面，热卷产量周环比减少 0.1 万吨，冷轧产量增加 0.44 万吨，中厚板产量增加 9.12 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 68.49 万吨。分区域看，增量主要来自于北方的中厚板和南方的螺纹钢，河北采暖季结束后高炉开工率显著攀升。

表 3 本周主要产线的钢材产量（万吨）

分项	2019/4/12	2019/4/4	2019/3/25	2018/4/20	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢（周）	349.99	344.82	325.12	307.94	5.17	24.87	42.05
线材（周）	142.53	142.41	134.46	135.17	0.12	8.07	7.36
热卷（周）	331.87	331.97	323.63	323.33	-0.10	8.24	8.54
冷轧（周）	81.00	82.88	80.56	81.56	-1.88	0.44	-0.56
中厚板（周）	129.24	120.12	114.92	118.14	9.12	14.32	11.10
合计	1034.63	1022.20	978.69	966.14	12.43	55.94	68.49

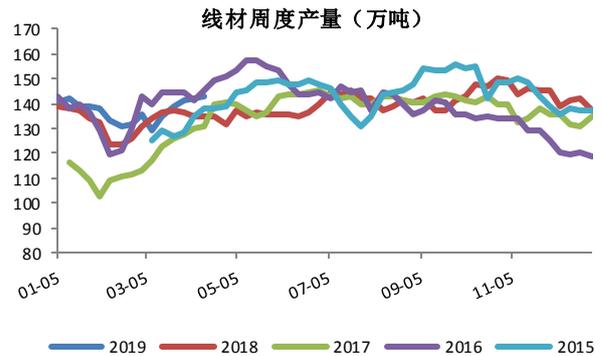
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 7:螺纹钢周产量



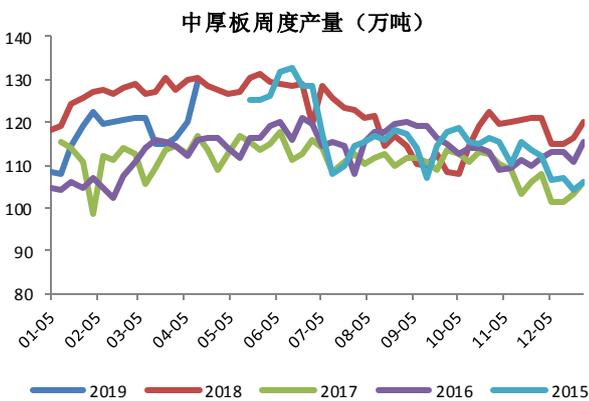
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 8:线材周产量



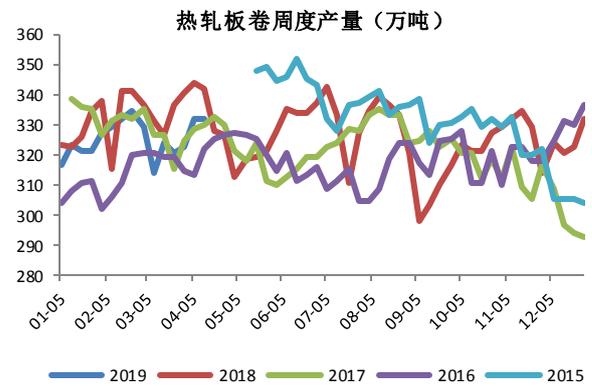
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 9:中厚板周产量



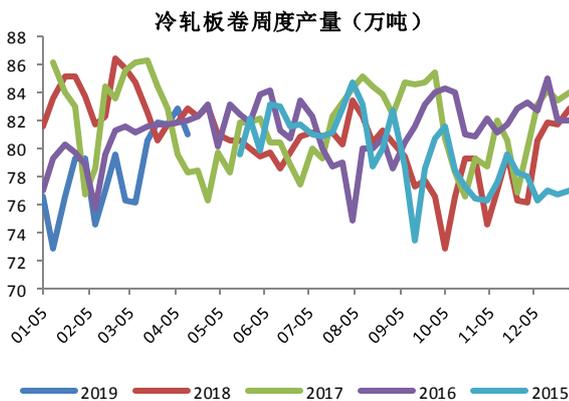
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 10:热卷周产量



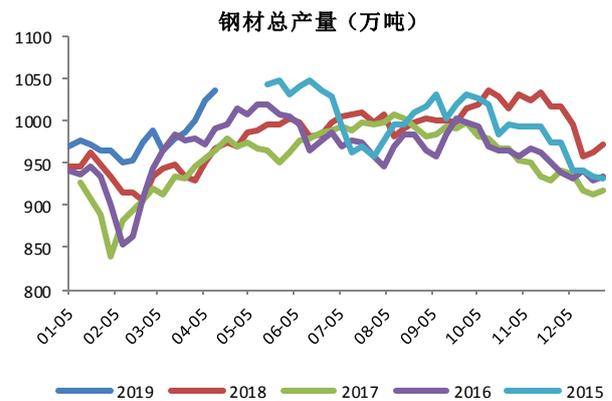
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

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 建材成交量连续两周日均在 23 万吨以上 符合旺季特征

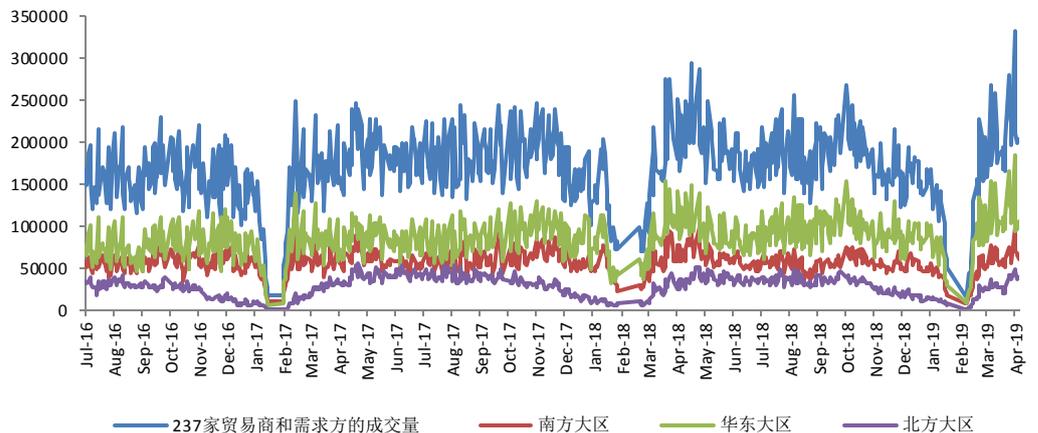
本周主流贸易商建材日均成交量在 23 万吨左右，符合旺季特征。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 114.75 万吨，较上周增加 9.696 万吨，分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 35.94、58.01 和 20.71 万吨。由于河北、山西等多地出台非采暖季限产政策，情绪面促使钢价上涨，终端采购积极，致使本周一成交量环比大幅提高，导致本周成交量持续高位。

表 4 全国主流贸易商建材成交量（吨）

	2019/4/12	2019/4/4	2019/3/25	2018/4/20	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	1,147,463	1,137,766	945,736	1,065,321	9,696	201,726	82,142
南方大区（周）	359,380	324,615	299,010	342,819	34,765	60,370	16,561
华东大区（周）	580,957	627,363	507,598	558,747	-46,407	73,358	22,210
北方大区（周）	207,126	185,788	139,128	163,755	21,338	67,998	43,371

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 我国 3 月份社融和 M2 数据大幅改善

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 3 月份社融和 M2 增速较 2 月份显著提升，并且非标融资持续改善，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，经济短暂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。

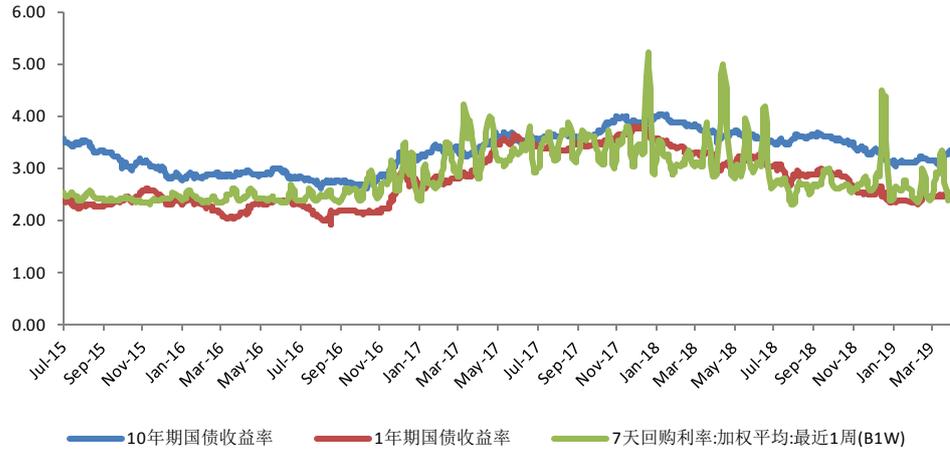
截止4月12日，本周10年期国债收益率为3.34%，周环比增0.08个百分点，7天回购利率（DR007）一周加权平均值为2.51%，周环比降0.21个百分点。目前官方仅公布2019年2月份我国主要的经济数据，2019年经济下行趋势未变。

- ◆ 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：本周总库存降 116.56 万吨，社会库存降 87.64 万吨

本周社会库存周环比减少 87.64 万吨，同比去年多减 1.39 万吨，钢厂库存周环比减 28.92 万吨，同比去年少减 13.00 万吨，总库存周环比减 116.56 万吨，同比去年少减 11.61 万吨。本周螺纹钢社会库存周环比减 51.04 万吨，同比去年少减 1.22 万吨，钢厂库存周环比减 21.08 万吨，同比去年少减 9.03 万吨，总库存周环比减 72.12 万吨，同比去年少减 10.25 万吨。本周热卷社会库存周环比减 10.67 万吨，同比去年少减 0.55 万吨，钢厂库存周环比减 2.91 万吨，同比去年多减 1.27 万吨，总库存周环比减 13.58 万吨，同比去年多减 0.72 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 288.65 万吨、183.55 万吨、27.10 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 11.61 万吨、10.25 万吨，热卷高于去年 0.72 万吨。本周钢材产量高于去年同期 68.5 万吨，库存去化速率仅低于去年同期 11.6 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	2019-04-12	2019-04-05	2019-03-15	2018-04-13	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	767.16	818.2	973.14	867.69	-51.04	-205.98	-100.53
线材	214.58	237.71	298.2	265.65	-23.13	-83.62	-51.07
热卷	223.73	234.4	265.35	248.12	-10.67	-41.62	-24.39
中板	103.66	106.48	126.31	95.27	-2.82	-22.65	8.39
冷轧	117.25	117.23	118.91	118.86	0.02	-1.66	-1.61
合计	1426.38	1514.02	1781.91	1595.59	-87.64	-355.53	-169.21

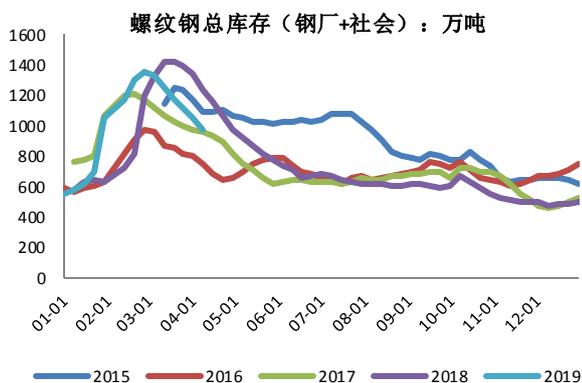
资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 7 主要生产企业的钢材库存

钢厂库存	2019/4/12	2019/4/5	2019/3/8	2018/4/20	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	206.86	227.94	315.43	261.53	-21.08	-108.57	-54.67
线材	63.98	72.76	93.16	74.33	-8.78	-29.18	-10.35
热卷	92.67	95.58	95.33	98.37	-2.91	-2.66	-5.7
中板	71.27	67.04	78.42	71.66	4.23	-7.15	-0.39
冷轧	30.14	30.52	32.85	46.36	-0.38	-2.71	-16.22
合计	464.92	493.84	615.19	552.25	-28.92	-150.27	-87.33

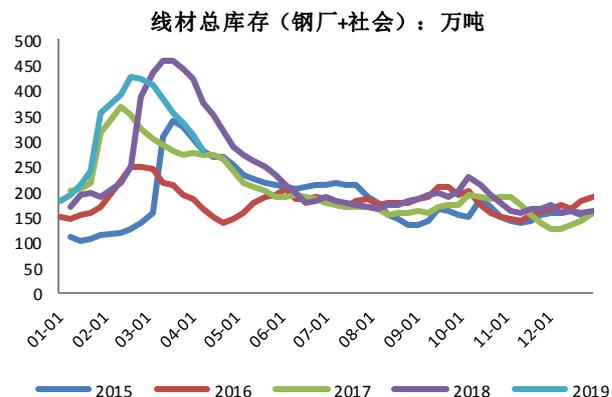
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 15:螺纹钢总库存



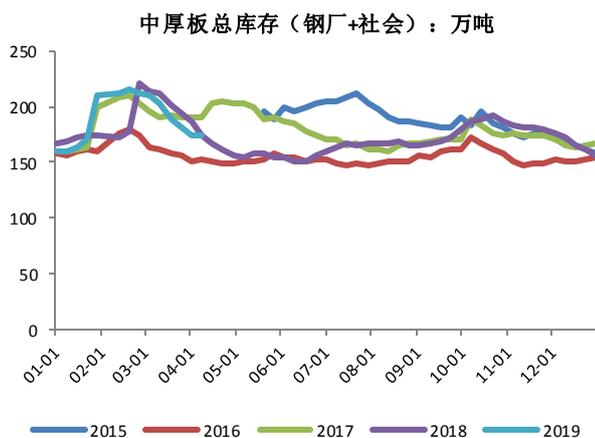
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 16:线材总库存



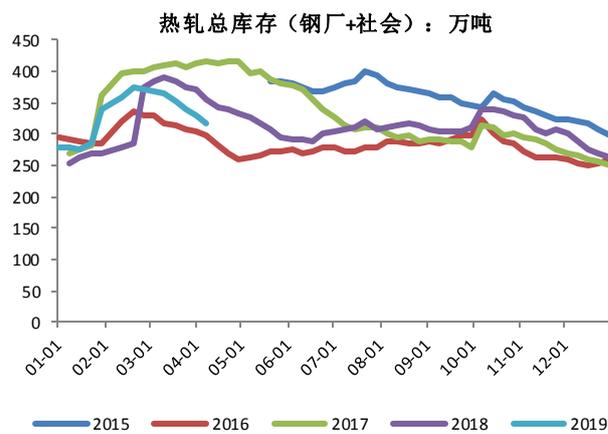
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 17:中厚板总库存

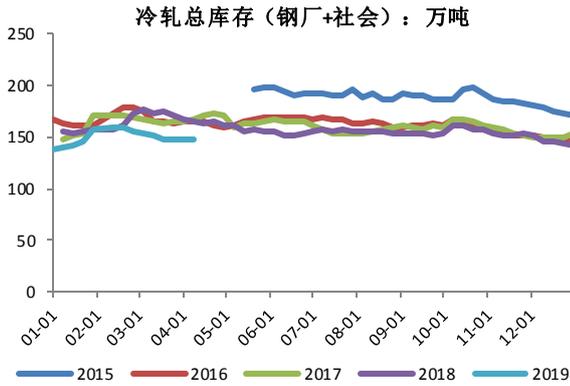


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

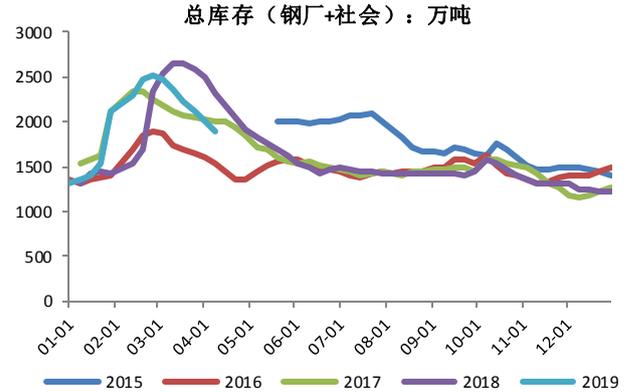
图 18:热轧总库存



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：港口铁矿石和独立焦化厂库存均下降

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 657.30 万吨，低于去年同期 1856.84 万吨；随着 4 月份淡水河谷矿难和澳洲飓风影响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。独立焦化厂焦炭库存下降 2.62 万吨，低于去年同期水平 24.71 万吨。由于焦化厂产能利用率回升，但当前焦化厂已处盈亏线，预计焦炭价格将维持震荡。

表 8 原料社会库存

	2019-04-12	2019-04-05	2019-03-15	2018-04-13	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	14,186.13	14,843.43	14,770.00	16,042.97	-657.30	-583.87	-1,856.84
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	76.93	79.55	59.43	101.63	-2.62	17.50	-24.71

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24 钢厂铁矿石库存



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：铁矿价格继续大幅上涨，唐山方坯价格上涨 40

巴西矿难和澳洲飓风导致到港铁矿减少，本周铁矿石价格小幅上涨，其中62%粉矿和58%粉矿价格指数分别上涨2.96%、3.19%，印度粉矿、PB粉矿价格分别上涨3.24%、2.62%，巴西粉矿价格上涨3.07%，66%铁精粉价格持平。废钢、唐山方坯价格分别上涨50元/吨、40元/吨，焦炭价格持平。

表 10 本周原料价格走势

原料指标	2019/4/12	2019/4/11	2019/4/5	2019/3/13	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)	96	96	93	85	0.00%	2.96%	12.82%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	79	79	77	69	0.00%	3.19%	14.93%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	785	785	785	785	0.00%	0.00%	0.00%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	638	638	618	623	0.00%	3.24%	2.41%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	667	665	650	618	0.30%	2.62%	7.93%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	773	768	750	717	0.65%	3.07%	7.81%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2400	2370	2350	2360	30	50	40
价格:方坯:Q235:唐山	3550	3550	3510	3470	0.00%	1.14%	2.31%
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	1850	2100	0	0	-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	6.71	6.72	6.72	6.71	-0.03%	-0.05%	0.17%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5.2 现货：螺纹涨 130 元/吨，热卷涨 70 元/吨

受非采暖季限产政策和铁矿成本推动，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130元/吨、70元/吨、80元/吨，冷轧价格持平。截止4月12日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为4090、4030、4350、4090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	2019/4/12	2019/4/4	2019/3/14	2018/4/4	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	4,090	3,960	3,890	3,730	0.00%	3.28%	5.14%
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	4,030	3,960	3,870	4,020	0.00%	1.77%	4.13%
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,350	4,350	4,340	4,450	-0.23%	0.00%	0.23%
价格:中板:普 20mm:上海	4,090	4,010	3,980	4,170	0.00%	2.00%	2.76%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 27 螺纹钢现货价格



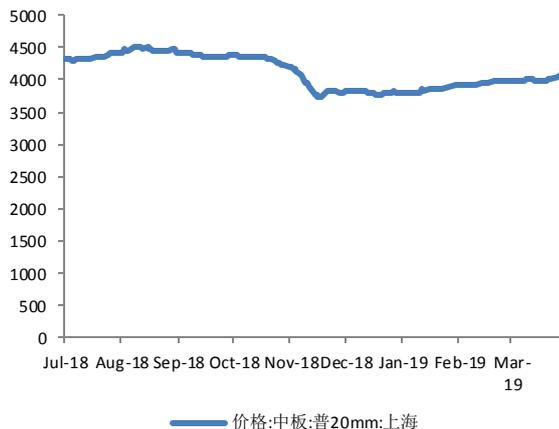
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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：螺纹钢期货大涨 200 元/吨

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、热卷活跃合约期货价格分别上涨 200 元/吨、126 元/吨；铁矿石期货价格上涨 27 元/吨，焦炭下跌 5 元/吨。本周螺纹钢期货价格疯涨，主要原因是当前终端采购计划偏多，资源消化较好，不过受价格高位影响，终端多按需采购，观望情绪犹存，考虑到市场库存相对低位，钢厂挺价意愿较强，贸易商心态谨慎积极，预计短期国内建筑钢材价格仍有上涨空间。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，铁矿石基差升水收窄至 11 元/吨，焦炭扩大至 181 元/吨，螺纹钢、热卷的基差贴水分别扩大至 296 元/吨、337 元/吨。

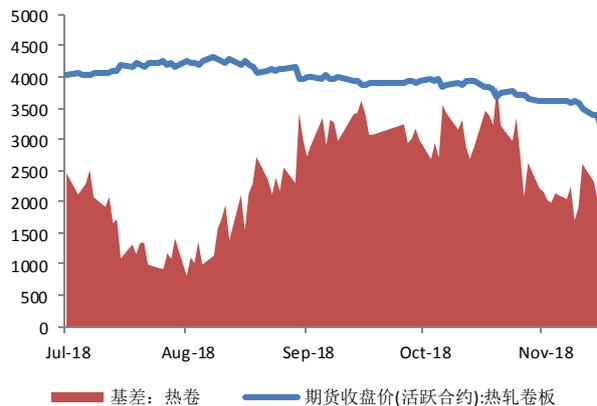
表 12 期货价格和基差

主力合约价格	2019/4/12	2019/4/4	2019/3/14	2018/4/12	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3794	3808	3594	3795	5.6%	0.0%	11.5%
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3693	3703	3567	3458	3.5%	6.8%	5.2%
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	654	655	627	580	4.2%	12.7%	45.2%
期货收盘价(活跃合约):焦炭	2031	2012	2036	1959	-0.2%	3.7%	17.3%
基差：铁矿石	-11	-30	-3	-11	294.8%	0.6%	-77.5%
基差：焦炭	-181	-162	-186	141	-2.7%	-228.4%	2684.6%
基差：螺纹钢	296	282	366	95	-19.1%	211.6%	6.5%
基差：热卷	337	327	393	412	-14.2%	-18.2%	-28.5%

资料来源：Wind，东兴证券研究所（活跃合约均为1909）

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：螺纹钢吨钢毛利升至583元

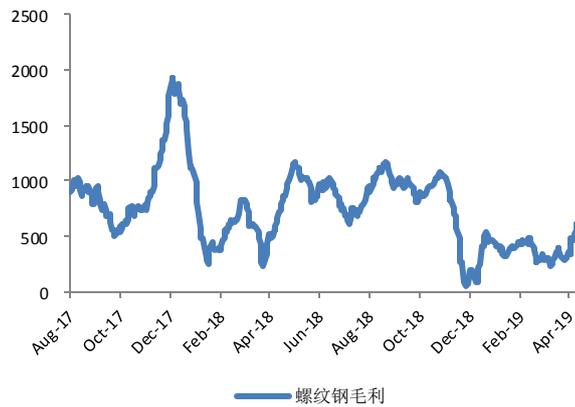
根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢成本滞后三周毛利大幅上涨。截止收盘，本周螺纹钢、热卷、冷轧、中厚板的吨钢毛利分别为583、421、175、433元/吨，分别涨93、67、50、110元/吨。

表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后一周）

	2019/4/12	2019/4/5	2019/3/15	2018/4/11	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	583	489	299	622	-24	93	284
热卷吨钢毛利	421	354	163	723	-24	67	258
冷轧吨钢毛利	175	124	45	558	-32	50	130
中厚板吨钢毛利	433	322	226	788	-24	110	207

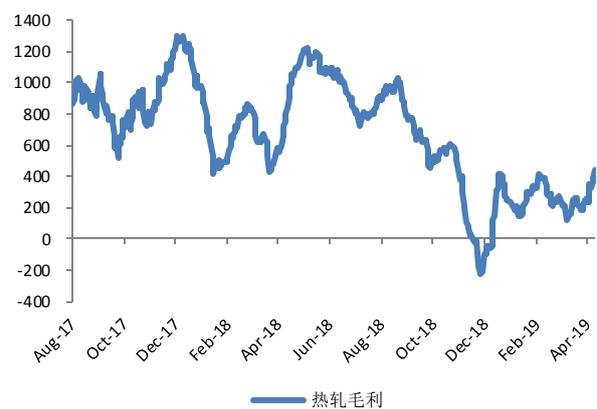
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 35 螺纹钢毛利



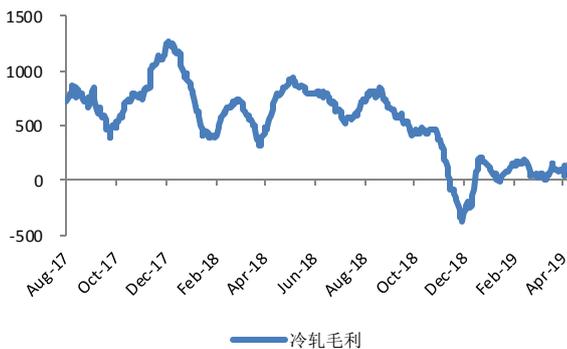
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 36 热轧板卷毛利



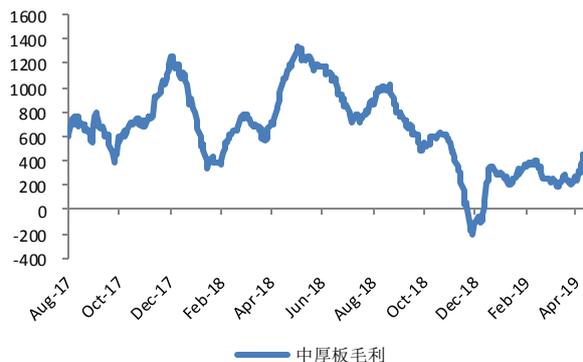
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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：螺纹钢吨钢利润升至171元

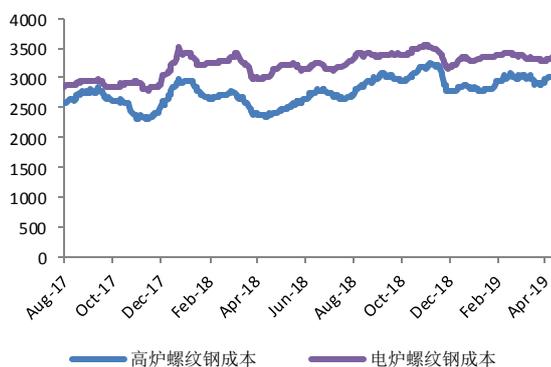
根据模型测算,电炉螺纹钢的当周吨钢成本上涨50元,吨钢成本为3364元(不含税);由于螺纹钢价格上涨,本周电炉螺纹钢成本滞后毛利回升29元,盈利171元/吨。与高炉螺纹钢相比,毛利差距保持稳定,目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢412元/吨。

表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/4/12	2019/4/5	2019/3/15	2018/4/4	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	3,364	3,314	3,320	2,997	24	50	45
电炉毛利	171	142	-70	-23	-7	29	240
高炉螺纹钢吨毛利	583	489	299	622	-24	93	284
高炉-电炉毛利差	412	348	368	645	-17	64	43

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



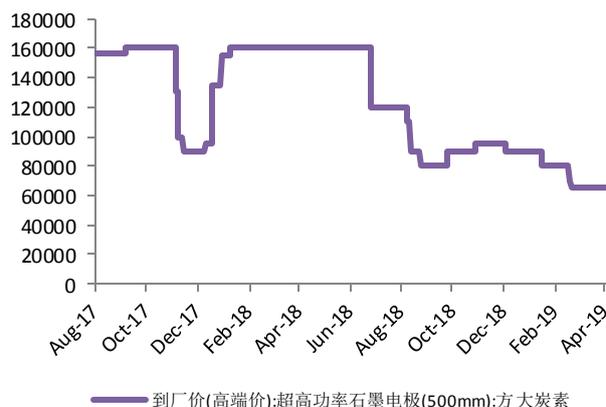
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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. 4月10日从河北省生态环境厅获悉，河北省大气污染防治工作领导小组印发《河北省2019年大气污染防治综合工作方案》。2019年压减退出钢铁产能1400万吨、水泥产能100万吨、平板玻璃产能660万重量箱、煤炭产能1000万吨、焦炭产能300万吨；淘汰火电产能50万千瓦（或调整为应急电源）。《方案》提出，2019年，河北省PM2.5平均浓度较2018年下降5%以上，达到53微克/立方米；综合指数较2018年下降5%以上，达到5.95；平均优良天数比率达到60%以上；完成国家下达的二氧化硫、氮氧化物年度减排目标；全省单位地区生产总值二氧化碳排放比2018年下降3.6%。（Wind）
2. 河北省生态环境厅发布3月份全省环境空气质量排名，全省11个设区市中，张家口空气质量最好，唐山改善幅度最大。3月全省空气质量相对较差的后20个县市，从倒数第一名起依次是：滦县、唐山市古冶区、唐山市丰润区、唐山市开平区、玉田县、卢龙县、石家庄市新华区、武安市、行唐县、灵寿县、新乐市、石家庄市井陉矿区、平山县、遵化市、曲阳县、正定县、无极县、井陉县、保定市清苑区和望都县（并列）。（我的钢铁网）

7.2 宏观形势

1. 一季度财政收支数据即将出炉。专家预计，在推行减税降费、经济下行压力犹存情况下，财政收入增速将有所放缓。随着重大项目开工，财政为保障重点支出，将加快地方专项债发行作为重要资金补充来源。二季度地方专项债发行规模超过7000亿元，料支撑基建投资累计同比增速回升至6%以上。（我的钢铁网）
2. 工信部12日披露，2018年，我国民营钢铁企业转型升级步伐不断加快，企业发展总体呈现良好态势。经济效益创历史新高，2018年，民营钢铁企业实现销售收入2.69万亿元，增长39.0%；实现利润2100亿元，增长40%。2018年，民营企业粗钢产量为5.47亿吨，同比增长8.1%；钢材产量7.4亿吨，同比增长7.0%。（Wind）
3. 3月30日，记者从“2019（第十届）中国钢铁发展论坛”上获悉，今年，有关方面将努力巩固钢铁去产能成果，工作重点由全国性总量压减转向结构性优化调整。降低京津冀等环境敏感地区钢铁总量已被提上日程，到2020年，河北、天津要将本地区粗钢产能分别控制在2亿吨以内和1500万吨左右。数据显示，2016年以来，我国钢铁去产能成效显著，提前两年超额完成“十三五”确定的1亿至1.5亿吨上限目标，粗钢产能利用率由2015年的70%升至80%以上，已基本进入合理区间。工信部原材料司巡视员吕桂新在论坛上强调，2019年，要在坚决巩固去产能成效的基础上，进一步优化钢铁工业布局和结构调整，着力“补短板”“强弱项”，推动钢铁工业由大到强。（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	7.96	7.80	7.35
三钢闽光	2.95	2.85	3.17	6.37	6.68	6.17
大冶特钢	1.26	1.32	1.34	11.88	11.34	11.17
方大特钢	2.03	1.72	1.65	7.24	8.55	8.91
新兴铸管	0.50	0.58	0.64	10.60	9.14	8.28
常宝股份	0.51	0.47	0.53	12.99	14.02	12.43

资料来源：公司年报，东兴证券研究所（部分上市公布2018年业绩已公布，即视为2018A）

9. 风险提示：

(1) 宏观经济下滑超预期； (2) 环保限产效果不及预期。

分析师简介

郑冈钢

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。