

钢铁

涛声依旧

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

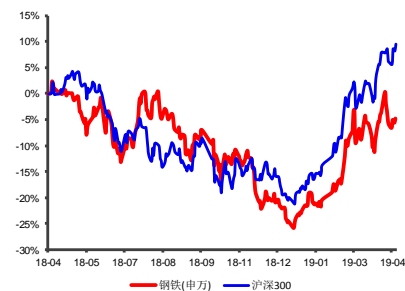
研究助理：曹云

电话：021-20315766

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	778995.83
行业流通市值(百万元)	710892.43

行业-市场走势对比



相关报告

- <<社融发力需求饱满>>2019.04.20
- <<周期轮动四面开花>>2019.04.06
- <<关注供给边际增量>>2019.03.31
- <<周期股价值的重估>>2019.03.30
- <<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-安中危>>2019.02.20
- <<低利率改善板块估值>>2019.02.17

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	14.66	2.02	1.25	1.41	1.63	7.26	11.73	10.40	8.99	-0.57	增持
华菱钢铁	8.22	2.25	1.32	1.43	1.52	3.65	6.23	5.75	5.41	-0.22	增持
大冶特钢	15.10	1.14	1.08	1.10	1.15	13.25	13.98	13.73	13.13	0.18	增持
宝钢股份	7.74	0.95	0.85	0.93	0.96	8.15	9.11	8.32	8.06	0.79	增持
南钢股份	4.24	0.91	0.59	0.70	0.77	4.66	7.19	6.06	5.51	-0.72	增持

备注：股价取2019年04月19日收盘价

投资要点

- **投资策略：**本周上证综合指数上涨2.58%，钢铁板块上涨1.73%。随着三月宏观数据的陆续出炉，我们在去年年底发布的年度策略《进退之间》的判断得到充分验证。去年四月降准后我们市场独家看多地产投资对冲基建下滑，去年年底同样独树一帜继续看好2019年房地产投资的判断目前已经得到市场的认识。但我们不认同市场对于经济复苏的提法，因为投资需求之前就没有经历过衰退，又如何定义现在为复苏。实际上与潜在增速相比，中国经济去年处于过热状态，甚至到目前依然很好。前三月数据表现地产强劲，当月价格销售投资数据表现良好，投资结构趋势上前端逐步放缓，后端进一步增强。基建投资有所起色，幅度上仍有进一步提高的可能。这两点保证了钢铁下游需求仍处于非常强劲状态。政府近期对一季度经济表态也充分肯定了失速的担忧已经缓解，央行发力力度拿捏到位，继续加力概率不大，但半途而废的可能性同样不高，后期需求风险可控。对于行业不利之处在于供给侧改革力度削减后，产能充分释放会导致盈利由之前“高估”状态像正常水平回归。考虑到正常盈利稳态时间拉长后估值端有望获得提升，叠加目前短端利率偏低水平，板块今年绝对收益依然可以关注，推荐标的如宝钢股份、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、金岭矿业等；
- **国内钢价：**本周钢价冲高回落。周初受期货拉涨影响，现货及成交量随之冲高，下半周受巴西法院批准 Brucutu 矿区重新运营影响，盘面震荡走低使得现货价格小幅下滑。目前基本面依然处于供需双旺格局，从最新公布的经济数据来看，1-3月地产投资增速同比增11.8%，新开工面积同比增11.9%，增速较1-2月分别提升0.2个百分点和5.9个百分点，同时施工面积增速继续上行至9.7%，较上月提升1.4个百分点，地产后端进一步崛起，此外基建投资边际继续改善，需求端韧性十足；从供给端来看，本周全国高炉产能利用率继续回升0.73个百分点至78.42%，虽然周五唐山市公布自4月20日-25日启动重污染天气II级应急响应，但仍需关注具体执行情况。在供需相对稳定的情况下，预计短期钢价处于高位震荡之中；
- **库存情况：**本周上海市场螺纹钢库存25.03万吨，较上周下降5.95万吨，热轧库存27.44万吨，周环比下降0.86万吨。从全国范围看，Mysteel 统计社会库存总量1333.19万吨，周环比下降91.49万吨。本周五大品种产量继续抬升4.32万吨，厂库去化速度放缓而社库去化幅度微增。虽然周内期现价格均出现回调，但从成交量及库存去化速度来看，市场情绪依然相对乐观，若下周唐山市临时限产严格执行，库存去化速度有望继续维持甚至加速；
- **国际钢价：**本周国际钢价下跌。美国地区钢价平稳，截止4月13日止当周，美国国内粗钢产量191.5万吨，产能利用率为82.3%，短期区域内供给持续处于高位水平，若后期经济降温带动需求下滑，钢价将难以企稳；欧洲市场钢价市场板材价格下滑，世界钢铁协会发布最新钢铁需求预测，认为欧盟主要经济体的钢铁需求受贸易环境恶化将增长趋缓，中长期钢价将难以表现；
- **原材料：**本周矿价涨跌互现。河北地区66%铁精粉现货价格795元/吨，周环比上涨10元/吨。日照港63.5%品位印度铁矿石价格637元/吨，较上周下降1元/吨。普氏指数(62%)91.80美元/吨，环比上周下降4.0美元/吨。本周日均疏港量较上周下滑9.58万吨至280.25万吨，全国高炉产能利用率周环比提升0.73个百分点至78.42%，铁矿石需求较好。周内巴西法院同意 Brucutu 矿区重新运营，该矿区每年矿产量3000万吨，虽然 VAL E2019年铁矿石销售目标区间并没有改变，但市场对供给担忧情绪有所缓解，加之近期澳洲飓风影响逐步平息，海外矿山发运量自低位回升，在铁

矿石需求相对平稳的情况下，预计短期矿价上行动力趋弱；

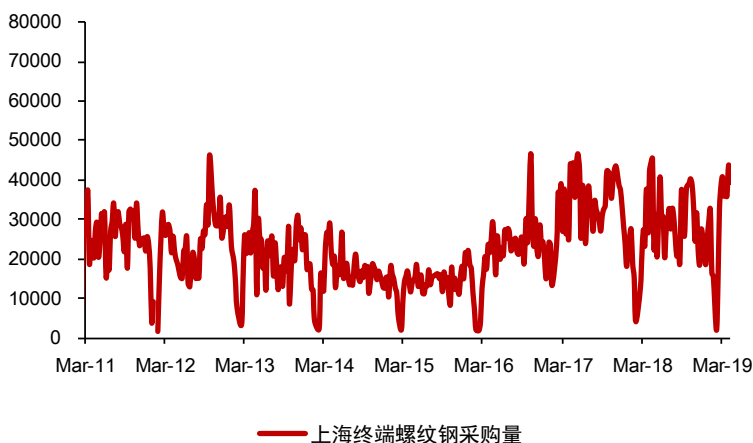
- **行业盈利：**本周吨钢盈利均呈上涨态势，根据我们模拟的钢材数据，周内铁矿石价格下跌带动成本端小幅下滑，且成材价格多数反弹，行业吨钢盈利均呈上涨态势，其中热轧卷板（3mm）毛利上升 24 元/吨，毛利率上升至 15.39%；冷轧板（1.0mm）毛利上升 2 元/吨，毛利率上升至 3.23%；螺纹钢（20mm）毛利上升 52 元/吨，毛利率上升至 22.08%；中厚板（20mm）毛利上升 21 元/吨，毛利率上升至 12.15%；
- **风险提示：**宏观经济大幅下滑导致需求承压；供给端压力持续增加。

中泰钢铁周报

钢价变化

- 本周钢价冲高回落。周初受期货拉涨影响，现货及成交量随之冲高，下半周受巴西法院批准 Brucutu 矿区重新运营影响，盘面震荡走低使得现货价格小幅下滑。目前基本面依然处于供需双旺格局，从最新公布的经济数据来看，1-3 月地产投资增速同比增 11.8%，新开工面积同比增 11.9%，增速较 1-2 月分别提升 0.2 个百分点和 5.9 个百分点，同时施工面积增速继续上行至 9.7%，较上月提升 1.4 个百分点，地产后端进一步崛起，此外基建投资边际继续改善，需求端韧性十足；从供给端来看，本周全国高炉产能利用率继续回升 0.73 个百分点至 78.42%，虽然周五唐山市公布自 4 月 20 日-25 日启动重污染天气 II 级应急响应，但仍需关注具体执行情况。在供需相对稳定的情况下，预计短期钢价处于高位震荡之中；
- 本周螺纹钢主力合约 RB1910 以 3738 元/吨收盘，较上周收盘价下降 56 元/吨，幅度 1.48%，铁矿石主力合约 I1909 以 621.5 元/吨收盘，较上周下降 32 元/吨，幅度 4.90%。上海地区 3mm 热轧卷板周平均价格 4040 元/吨，环比上升 10 元/吨；20mm 螺纹钢周平均价格 4126 元/吨，环比上升 42 元/吨；1mm 冷轧卷板周平均价格为 4350 元/吨，环比下降 16 元/吨；20mm 中厚板周平均价格 4084 元/吨，较上周上升 6 元/吨；

图表 1: 上海西本工程螺纹钢采购量统计 (吨)



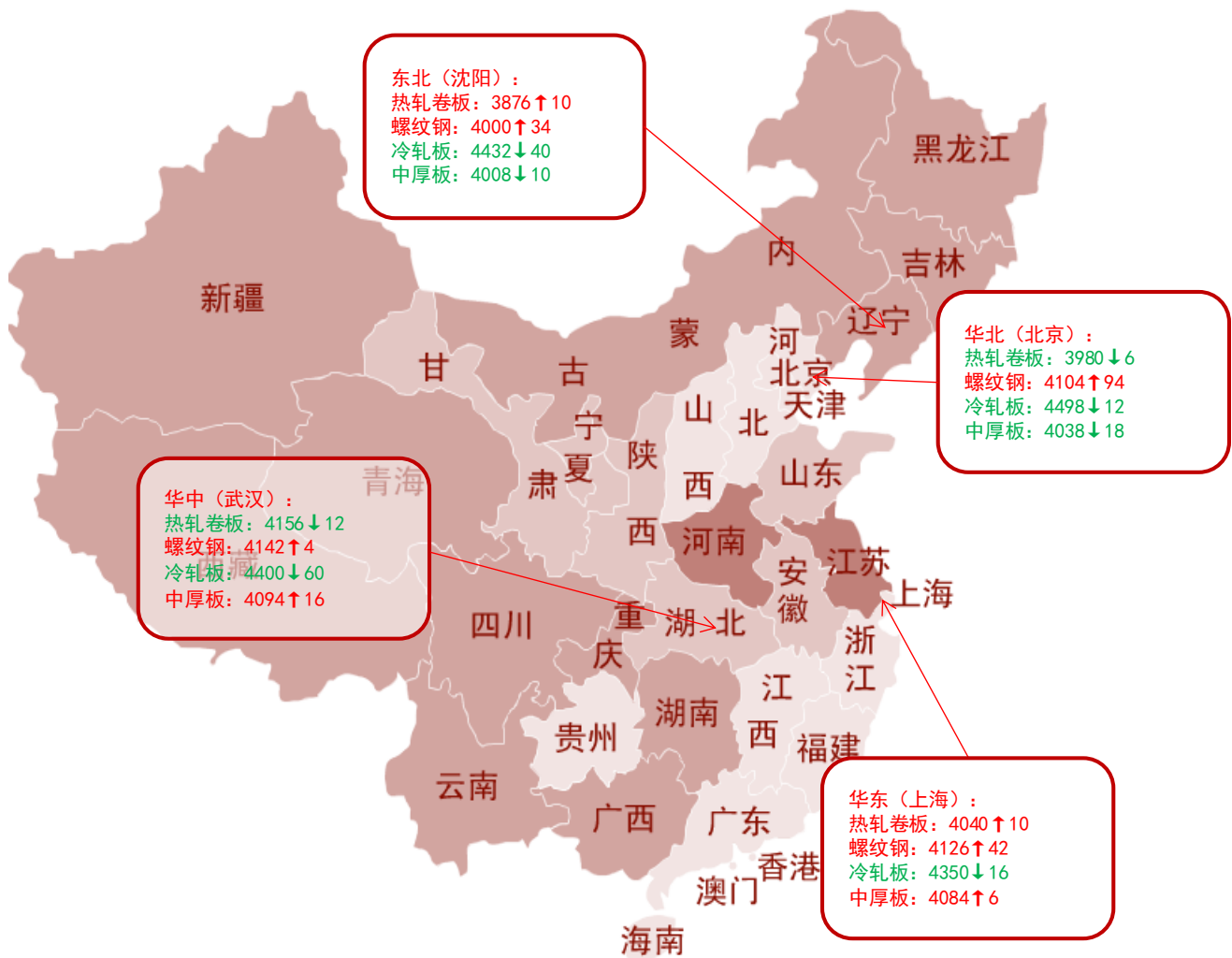
来源：西本新干线，中泰证券研究所

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 元/吨	上周末 元/吨	变化量 元/吨	变化率	上月 元/吨	变化量 元/吨	变化率	去年 元/吨	变化量 元/吨	变化率
螺纹钢 (HRB335 Φ20mm)	4100	4090	10	0.24%	3940	160	4.06%	3850	250	6.49%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	4140	4110	30	0.73%	3950	190	4.81%	3920	220	5.61%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	4020	4030	-10	-0.25%	3910	110	2.81%	4190	-170	-4.06%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4340	4350	-10	-0.23%	4380	-40	-0.91%	4470	-130	-2.91%
中厚板 (Q235B 20mm)	4070	4090	-20	-0.49%	3990	80	2.01%	4270	-200	-4.68%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4670	4710	-40	-0.85%	4660	10	0.21%	4970	-300	-6.04%
不锈钢 (304/2B 1mm)	14450	14650	-200	-1.37%	15000	-550	-3.67%	14900	-450	-3.02%
无取向硅钢 (50W600)	5550	5600	-50	-0.89%	5750	-200	-3.48%	5650	-100	-1.77%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3: 全国钢价及周度变化 (元/吨)

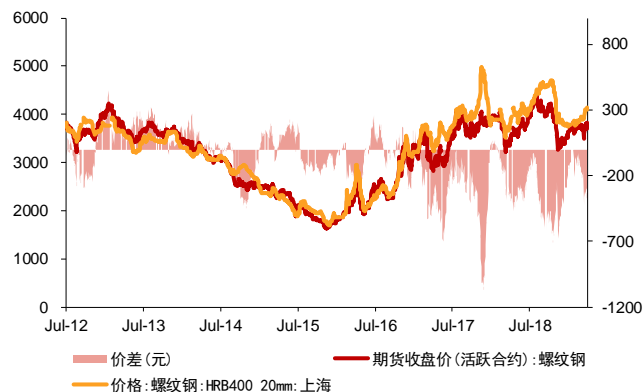


来源: Wind, 中泰证券研究所

库存情况

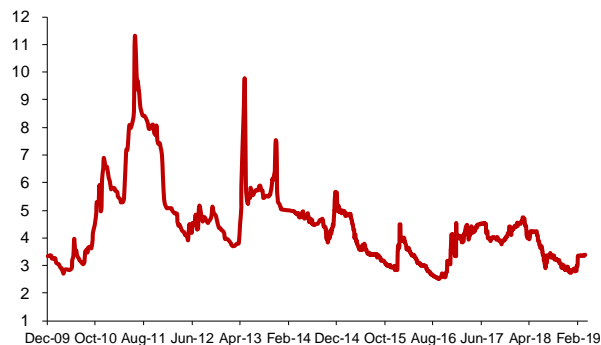
- 本周上海市场螺纹钢库存 25.03 万吨, 较上周下降 5.95 万吨, 热轧库存 27.44 万吨, 周环比下降 0.86 万吨。从全国范围看, Mysteel 统计社会库存总量 1333.19 万吨, 周环比下降 91.49 万吨。本周五大品种产量继续抬升 4.32 万吨, 厂库去化速度放缓而社库去化幅度微增。虽然周内期现价格均出现回调, 但从成交量及库存去化速度来看, 市场情绪依然相对乐观, 若下周唐山市临时限产严格执行, 库存去化速度有望继续维持甚至加速;

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 (%)



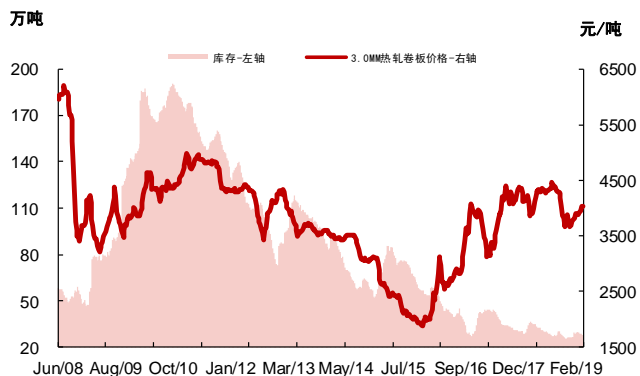
来源: 西本新干线, 中泰证券研究所

图表 6: 钢材产品全国社会库存总量 (万吨)



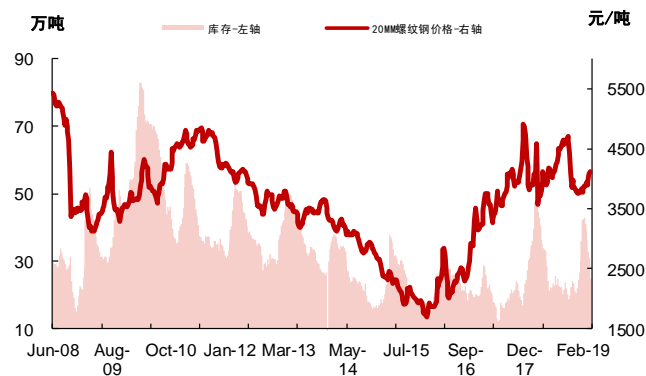
来源: Wind, 中泰证券研究所

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

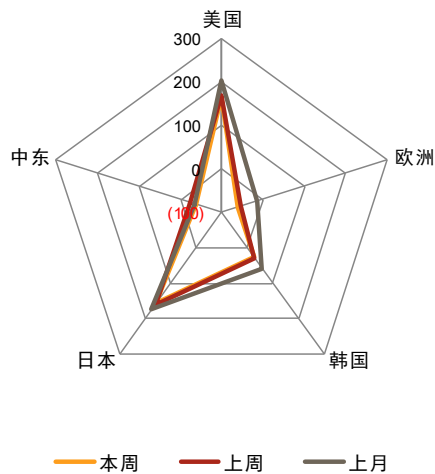


来源: Wind, 中泰证券研究所

国际市场

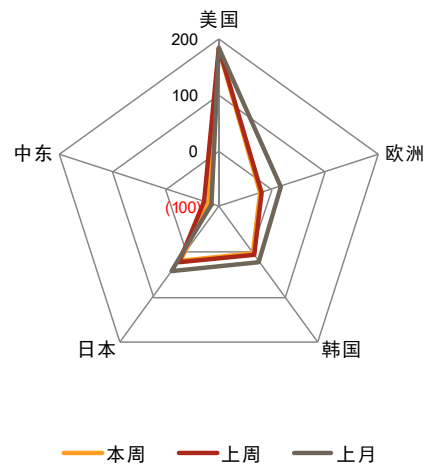
- 本周国际钢价下跌。美国地区钢价平稳，截止 4 月 13 日止当周，美国国内粗钢产量 191.5 万吨，产能利用率为 82.3%，短期区域内供给持续处于高位水平，若后期经济降温带动需求下滑，钢价将难以企稳；欧洲市场钢价市场板材价格下滑，世界钢铁协会发布最新钢铁需求预测，认为欧盟主要经济体的钢铁需求受贸易环境恶化将增长趋缓，中长期钢价将难以表现；
 - 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升-3 美元/吨、-8 美元/吨、-3 美元/吨、-3 美元/吨、-13 美元/吨；
 - 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升-3 美元/吨、-3 美元/吨、-3 美元/吨、-3 美元/吨、-8 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）



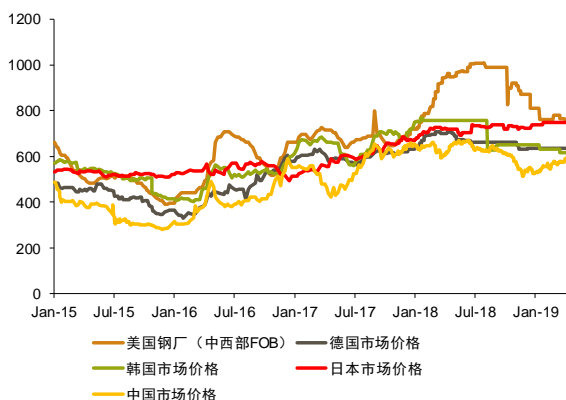
来源：Mysteel，中泰证券研究所

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)	760	760	0	0.00%	780	-20	-2.56%	949	-189	-19.92%	
	美国进口(CIF)	749	749	0	0.00%	766	-17	-2.22%	953	-204	-21.41%	
	德国市场	636	636	0	0.00%	636	0	0.00%	707	-71	-10.04%	
	欧盟钢厂	532	537	-5	-0.93%	559	-27	-4.83%	688	-156	-22.67%	
	欧盟进口(CFR)	526	526	0	0.00%	559	-33	-5.90%	658	-132	-20.06%	
	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%	718	31	4.32%	
	日本出口(FOB)	550	550	0	0.00%	540	10	1.85%	620	-70	-11.29%	
	印度出口(FOB)	560	560	0	0.00%	555	5	0.90%	665	-105	-15.79%	
	东南亚进口(CFR)	570	570	0	0.00%	570	0	0.00%	605	-35	-5.79%	
	独联体出口(FOB黑海)	490	505	-15	-2.97%	515	-25	-4.85%	595	-105	-17.65%	
	中东进口(迪拜CFR)	555	565	-10	-1.77%	540	15	2.78%	615	-60	-9.76%	
	中国市场价格	593	590	3	0.51%	575	18	3.13%	643	-50	-7.78%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	926	926	0	0.00%	904	22	2.43%	1102	-176	-15.97%	
	美国进口(CIF)	871	871	0	0.00%	893	-22	-2.46%	1108	-237	-21.39%	
	德国市场	738	738	0	0.00%	738	0	0.00%	814	-76	-9.34%	
	欧盟钢厂	633	638	-5	-0.78%	666	-33	-4.95%	787	-154	-19.57%	
	欧盟进口(CFR)	627	627	0	0.00%	632	-5	-0.79%	768	-141	-18.36%	
	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%	802	11	1.37%	
	日本出口(FOB)	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	710	-80	-11.27%	
	印度出口(FOB)	600	600	0	0.00%	595	5	0.84%	655	-55	-8.40%	
	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)	555	560	-5	-0.89%	557	-2	-0.36%	640	-85	-13.28%	
	中东进口(迪拜CFR)	625	630	-5	-0.79%	590	35	5.93%	660	-35	-5.30%	
	中国市场价格	645	647	-2	-0.31%	654	-9	-1.38%	718	-73	-10.17%	
	热镀锌	美国钢厂(中西部)	926	926	0	0.00%	882	44	4.99%	1124	-198	-17.62%
美国进口(CIF)		1113	1113	0	0.00%	1113	0	0.00%	1267	-154	-12.15%	
德国市场		763	763	0	0.00%	763	0	0.00%	842	-79	-9.38%	
欧盟钢厂		644	649	-5	-0.77%	672	-28	-4.17%	817	-173	-21.18%	
欧盟进口(CFR)		666	666	0	0.00%	672	-6	-0.89%	805	-139	-17.27%	
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%	1305	-26	-1.99%	
日本出口(FOB)		780	780	0	0.00%	780	0	0.00%	810	-30	-3.70%	
印度出口(FOB)		625	625	0	0.00%	620	5	0.81%	665	-40	-6.02%	
东南亚进口(CFR)		625	625	0	0.00%	625	0	0.00%	710	-85	-11.97%	
中东进口(迪拜CFR)		680	685	-5	-0.73%	615	65	10.57%	800	-120	-15.00%	
中国市场价格		695	700	-5	-0.71%	694	1	0.14%	790	-95	-12.03%	
中厚钢		美国钢厂(中西部)	1014	1014	0	0.00%	1047	-33	-3.15%	1036	-22	-2.12%
		美国进口(CIF)	909	909	0	0.00%	920	-11	-1.20%	1014	-105	-10.36%
	德国市场	701	701	0	0.00%	701	0	0.00%	713	-12	-1.68%	
	欧盟钢厂	638	649	-11	-1.69%	649	-11	-1.69%	725	-87	-12.00%	
	欧盟进口(CFR)	613	613	0	0.00%	619	-6	-0.97%	725	-112	-15.45%	
	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%	774	21	2.71%	
	日本出口(FOB)	640	640	0	0.00%	600	40	6.67%	650	-10	-1.54%	
	印度出口(FOB)	560	560	0	0.00%	560	0	0.00%	645	-85	-13.18%	
	东南亚进口(CFR)	590	590	0	0.00%	580	10	1.72%	610	-20	-3.28%	
	独联体出口(FOB黑海)	585	605	-20	-3.31%	610	-25	-4.10%	645	-60	-9.30%	
	中东进口(迪拜CFR)	570	580	-10	-1.72%	555	15	2.70%	630	-60	-9.52%	
	中国市场价格	611	613	-2	-0.33%	599	12	2.00%	682	-71	-10.41%	
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)	755	749	6	0.80%	727	28	3.85%	639	116	18.15%	
	德国市场价格	631	631	0	0.00%	631	0	0.00%	707	-76	-10.75%	
	欧盟钢厂	588	588	0	0.00%	604	-16	-2.65%	645	-57	-8.84%	
	欧盟进口(CFR)	537	543	-6	-1.10%	563	-26	-4.62%	630	-93	-14.76%	
	韩国市场价格	614	614	0	0.00%	610	4	0.66%	682	-68	-9.97%	
	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%	525	0	0.00%	645	-120	-18.60%	
	土耳其出口价格(FOB)	475	480	-5	-1.04%	495	-20	-4.04%	615	-140	-22.76%	
	东南亚进口(CFR)	550	550	0	0.00%	550	0	0.00%	624	-74	-11.86%	
	独联体出口(FOB黑海)	465	470	-5	-1.06%	478	-13	-2.72%	600	-135	-22.50%	
	中东进口(迪拜CFR)	530	535	-5	-0.93%	500	30	6.00%	643	-113	-17.57%	
中国市场价格	611	608	3	0.49%	587	24	4.09%	540	71	13.15%		

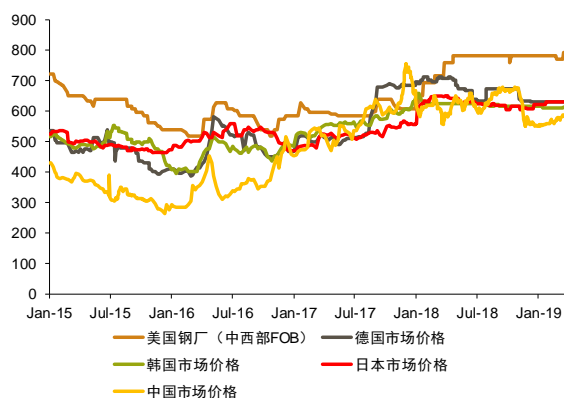
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



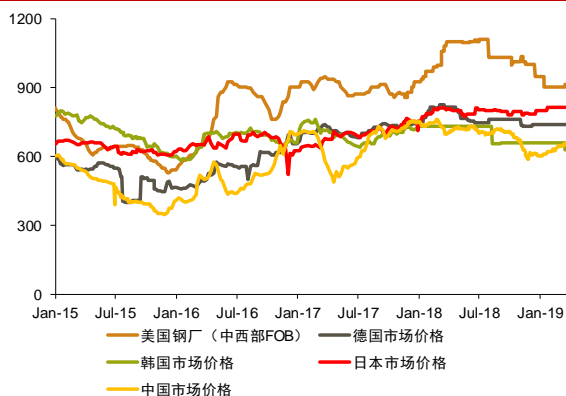
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



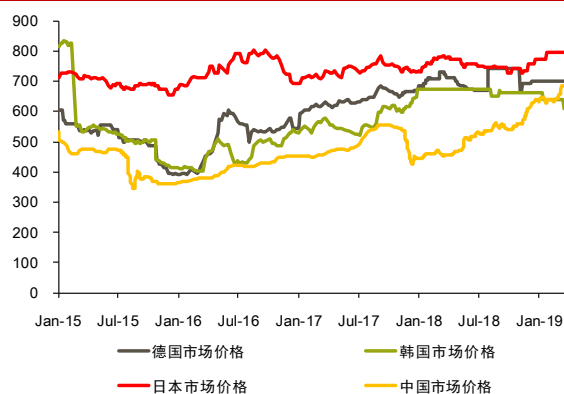
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

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

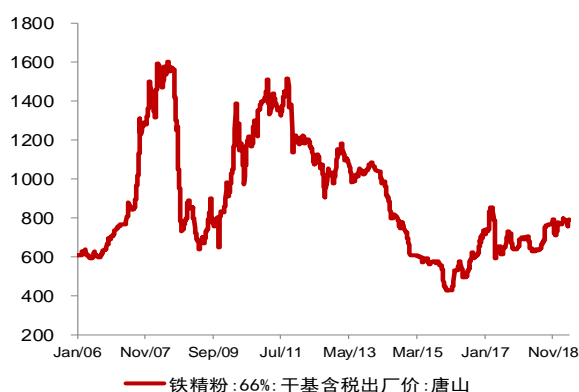
■ 铁矿石

- 本周矿价涨跌互现。河北地区 66%铁精粉现货价格 795 元/吨, 周环比上涨 10 元/吨。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 637 元/吨, 较上周下降 1 元/吨。普氏指数 (62%) 91.80 美元/吨, 环比上周下降 4.0 美元/吨。本周日均疏港量较上周下滑 9.58 万吨至 280.25 万吨, 全国高炉产能利用率周环比提升 0.73 个百分点至 78.42%, 铁矿石需求较好。周内巴西法院同意 Brucutu 矿区重新运营, 该矿区每年矿产量 3000 万吨, 虽然 VALE2019 年铁矿石销售目标区间并没有改变, 但市场对供给担忧情绪有所缓解, 加之近期澳洲飓风影响逐步平息, 海外矿山发运量自低位回升, 在铁矿石需求相对平稳的情况下, 预计短期矿价上行动力趋弱;

■ 焦炭

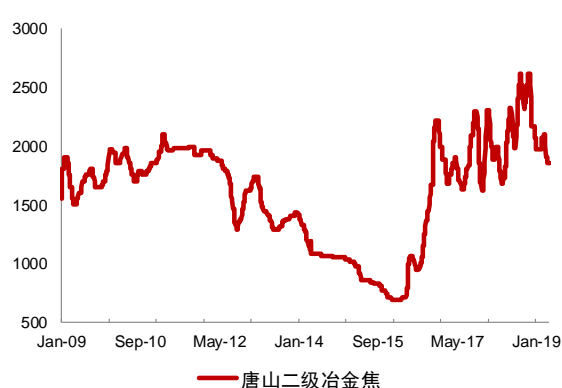
- 河北唐山地区二级焦为 1850 元/吨, 周环比持平。

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)



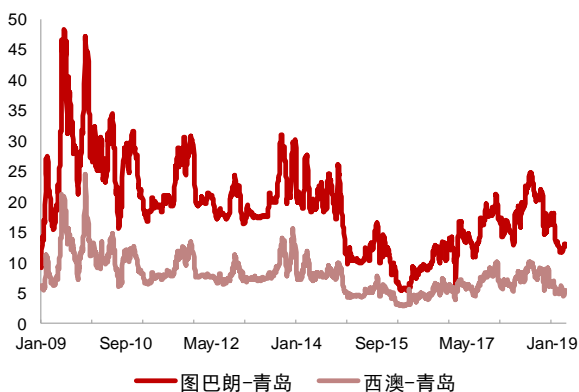
来源: Wind, 中泰证券研究所

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	元/吨		元/吨	元/吨	
河北铁精粉 (唐山, 66%)	795	785	10	1.27%	775	20	2.58%	630	165	26.19%
唐山二级冶金焦	1850	1850	0	0.00%	2000	-150	-7.50%	1675	175	10.45%
优混大同 (平仓价)	658.8	649.25	9.55	1.47%	652.8	6	0.92%	590.8	68	11.51%
张家港废钢 (6-8mm)	2380	2400	-20	-0.83%	2360	20	0.85%	1970	410	20.81%
硅锰合金 (Mn65Si17)	7525	7525	0	0.00%	7825	-300	-3.83%	7975	-450	-5.64%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	12.91	12.71	0.21	1.61%	11.78	1.13	9.61%	17.91	-5.00	-27.91%
澳西-北仑港 (美元/吨)	5.36	5.02	0.34	6.69%	5.74	-0.38	-6.57%	7.08	-1.72	-24.28%

来源: Wind, 中泰证券研究所

利润监测

■ 本周吨钢盈利均呈上涨态势, 根据我们模拟的钢材数据, 周内铁矿石价格下跌带动成本端小幅下滑, 且成材价格多数反弹, 行业吨钢盈利均呈上涨态势, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

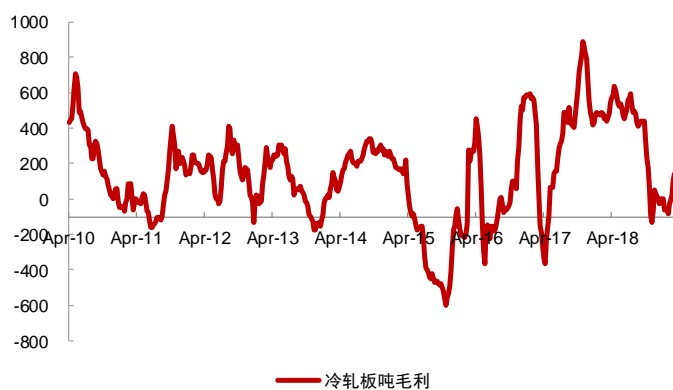
- 热轧板(3mm)市场价格本周上升 9 元/吨 (不含增值税), 成本下降 15 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 24 元/吨 (不含增值税), 毛利率上升至 15.39%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周下降 13 元/吨 (不含增值税), 成本下降 15 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 2 元/吨, 毛利率上升至 3.23%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周上升 37 元/吨 (不含增值税), 成本下降 15 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 52 元/吨, 毛利率上升至 22.08%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周上升 6 元/吨 (不含增值税), 成本下降 15 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 21 元/吨, 毛利率上升至 12.15%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)

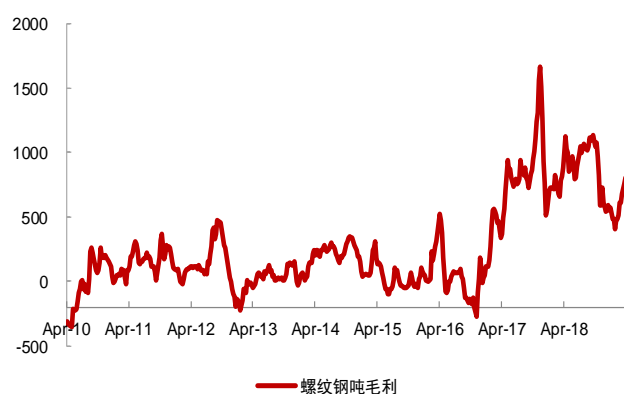


来源: 中泰证券研究所

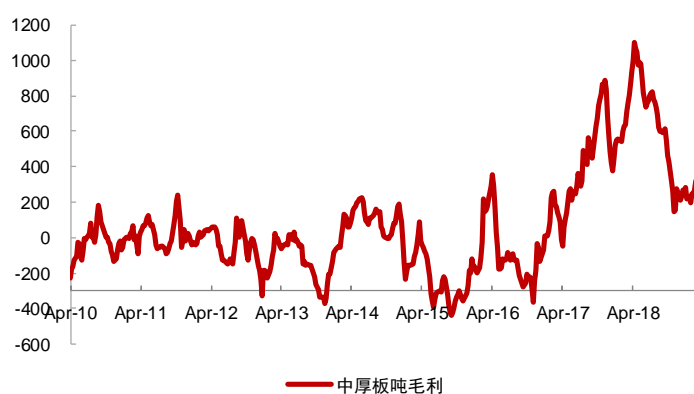
图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



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

■ 3月国内粗钢总产量 8033 万吨

据国家统计局公布的数据,中国 1 至 3 月粗钢产量 23107 万吨,同比增长 9.9%, 1 至 2 月同比增长 9.2%。3 月粗钢总产量 8033 万吨,同比增长 10.0%, 1 至 2 月同比增长 9.2%。

(来源: 西本新干线)

■ 唐山启动重污染天气 II 级应急响应

根据河北省环境应急与重污染天气预警中心与中国环境监测总站、省环境气象中心最新会商,唐山市 20 日至 25 日风力较弱,湿度增大,整体扩散条件逐步转差,将出现中度至重度污染过程。按照省大气办《关于做好近期污染天气过程应对的通知》要求,市重污染天气应对指挥部决定自 2019 年 4 月 20 日 8 时至 25 日 24 时,全市启动重污染天气 II 级应急响应。

(来源: 唐山市人民政府网站)

■ FMG 一季度铁矿石产量达 4300 万吨,环比增加 1%,同比增加 10%

FMG 一季度铁矿石产量达 4300 万吨,环比增加 1%,同比增加 10%;受 Veronica 飓风影响,黑德兰封港 5 天,影响 FMG 发运量 250 万吨;一季度 FMG 铁矿石发运量为 3830 万吨,环比减少 10%,同比减少 1%;由于飓风对发运造成一定影响,一季度 FMG C1 现金成本为 13.51 美元/湿吨,环比上季度增加 3%。FMG 旗下高品位磁铁矿铁桥项目 (Iron Bridge Magnetite Project) 于 4 月 2 日获准进行第二阶段开发,该项目年产能 2200 万吨,投资额达 26 亿美元。该项目将使 FMG 产品的平均品位超过 60%;

(来源: 我的钢铁网)

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: 重点公司股价

	日期	2019/4/19		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	5.90	0.17	-1.99	14.79	-14.99	-3.14	-9.47	-15.28	-23.09
	本钢板材	000761.SZ	4.29	-4.24	4.38	21.88	-1.72	-7.55	-3.10	-8.19	-9.82
	西宁特钢	600117.SH	4.19	-0.24	-2.78	4.23	-10.85	-3.55	-10.26	-25.83	-18.95
	大冶特钢	000708.SZ	15.10	0.87	21.09	63.60	50.73	-2.44	13.61	33.53	42.63
	首钢股份	000959.SZ	4.59	2.91	3.15	14.75	2.68	-0.39	-4.33	-15.31	-5.42
	抚顺特钢	600399.SH	4.57	1.56	16.88	73.76	-16.91	-1.75	9.40	43.70	-25.01
	杭钢股份	600126.SH	5.44	0.74	3.42	15.01	11.27	-2.57	-4.05	-15.05	3.17
	凌钢股份	600231.SH	3.60	-0.55	4.35	22.45	0.63	-3.86	-3.13	-7.61	-7.47
	河钢股份	000709.SZ	3.55	1.43	0.85	14.89	8.85	-1.88	-6.62	-15.18	0.75
	新钢股份	600782.SH	6.89	6.33	9.02	27.83	13.85	3.02	1.54	-2.23	5.75
	安阳钢铁	600569.SH	3.79	3.27	-0.79	13.81	-5.01	-0.04	-8.26	-16.25	-13.11
	方大特钢	600507.SH	14.66	-0.27	-1.08	26.38	6.46	-3.58	-8.56	-3.68	-1.64
	太钢不锈	000825.SZ	5.15	-2.65	-2.46	14.70	-10.59	-5.96	-9.94	-15.36	-18.69
	包钢股份	600010.SH	1.86	1.09	-3.12	18.47	-14.68	-2.22	-10.60	-11.59	-22.78
	南钢股份	600282.SH	4.24	1.19	-1.62	14.59	-8.63	-2.12	-9.10	-15.47	-16.73
	马钢股份	600808.SH	4.03	1.51	0.00	10.71	17.72	-1.80	-7.48	-19.35	9.62
	酒钢宏兴	600307.SH	2.44	1.67	-0.41	19.02	2.95	-1.64	-7.88	-11.04	-5.15
	鞍钢股份	000898.SZ	5.74	1.06	-3.69	8.30	-5.65	-2.25	-11.17	-21.76	-13.75
	山东钢铁	600022.SH	1.96	1.55	-1.51	15.29	-2.97	-1.75	-8.98	-14.77	-11.07
	永兴特钢	002756.SZ	17.56	7.80	3.97	34.56	-12.48	4.49	-3.51	4.50	-20.58
宝钢股份	600019.SH	7.74	2.25	3.06	11.69	-10.76	-1.06	-4.41	-18.37	-18.86	
柳钢股份	601003.SH	7.60	0.00	-7.20	4.11	11.91	-3.31	-14.68	-25.95	3.81	
三钢闽光	002110.SZ	19.13	1.86	12.20	31.93	15.62	-1.45	4.72	1.87	7.52	
重庆钢铁	601005.SH	2.28	-0.44	-0.87	10.68	3.64	-3.75	-8.35	-19.38	-4.46	
八一钢铁	600581.SH	5.07	0.80	0.80	26.75	-21.03	-2.51	-6.68	-3.31	-29.13	
沙钢股份	002075.SZ	10.05	3.40	-4.56	28.35	-37.54	0.09	-12.03	-1.71	-45.64	
中钢天源	002057.SZ	11.66	43.42	39.31	88.37	59.05	40.11	31.83	58.31	50.95	
武进不锈	603878.SH	15.15	0.73	6.09	24.49	-2.82	-2.58	-1.38	-5.58	-10.92	
华菱钢铁	000932.SZ	8.22	-0.36	5.12	18.27	-1.08	-3.67	-2.36	-11.79	-9.18	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	5.31	0.19	1.72	21.23	16.22	-3.12	-5.75	-8.83	8.12
	金洲管道	002443.SZ	8.34	5.57	-4.69	49.19	0.83	2.26	-12.16	19.13	-7.27
	常宝股份	002478.SZ	6.64	0.76	9.75	32.80	33.44	-2.55	2.28	2.74	25.34
	久立特材	002318.SZ	8.15	-2.01	-1.33	29.00	27.15	-5.32	-8.80	-1.06	19.05
	贵绳股份	600992.SH	9.53	-1.45	10.56	23.45	-7.19	-4.76	3.08	-6.62	-15.29
	玉龙股份	601028.SH	6.41	12.06	3.22	30.28	-11.10	8.75	-4.26	0.22	-19.20
恒星科技	002132.SZ	3.29	3.79	6.82	19.64	-2.08	0.48	-0.66	-10.43	-10.18	
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	5.66	-6.29	7.81	56.79	32.24	-9.60	0.33	26.72	24.14
	宏达矿业	600532.SH	6.27	-3.09	10.97	40.27	-13.16	-6.40	3.50	10.21	-21.26
	海南矿业	601969.SH	5.90	-1.01	1.72	28.26	-23.77	-4.32	-5.75	-1.80	-31.87
钢铁电商	欧浦智网	002711.SZ	5.26	10.04	15.60	32.83	-48.23	6.73	8.13	2.77	-56.33
	五矿发展	600058.SH	8.86	2.78	5.48	20.38	-16.89	-0.52	-2.00	-9.68	-24.99
	物产中拓	000906.SZ	8.08	12.22	38.36	56.89	33.83	8.91	30.88	26.83	25.73
	上海钢联	300226.SZ	78.42	0.76	-10.55	56.37	16.52	-2.55	-18.03	26.31	8.42
新材料	应流股份	603308.SH	11.12	-2.88	1.46	21.00	-24.54	-6.19	-6.02	-9.06	-32.64
	钢研高纳	300034.SZ	14.08	-1.68	9.91	45.76	18.33	-4.99	2.44	15.69	10.23
	银邦股份	300337.SZ	4.89	3.60	9.89	22.25	-32.93	0.29	2.41	-7.81	-41.03
	云海金属	002182.SZ	9.02	4.64	1.23	36.05	26.79	1.33	-6.24	5.99	18.69
	宜安科技	300328.SZ	10.26	-2.75	1.58	44.10	13.10	-6.06	-5.89	14.04	5.00
方大炭素	600516.SH	27.62	2.14	16.49	48.89	12.02	-1.16	9.01	18.83	3.92	

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 30: 钢铁行业月度数据

万吨	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	Mar/19
铁矿石产量	-	6689	6747	6725	6550	6476	6466	6693	6882	6889	6842	-	-	6978
铁矿石进口量	8427	8579	8292	9413	8324	8996	8935	9347	8840	8625	8665	9126	8308	8642
生铁产量	5377	6045	6311	6689	6588	6752	6666	6638	6774	6373	6320	6651	6008	6615
粗钢产量	6493	7398	7670	8113	8020	8124	8033	8085	8255	7762	7612	7859	7099	8033
钢材产量	7547	8977	9227	9707	9551	9569	9638	9675	9802	9424	9365	9009	8137	9787
钢材出口	485	565	648	688	694	589	588	595	550	530	556	619	451	633
钢材进口	103	123	104	113	104	103	106	120	114	106	101	118	82	90
粗钢表观消费量	6111	6956	7127	7538	7430	7638	7552	7610	7819	7338	7157	7359	6730	7490

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 31: 下游行业月度数据

		Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Feb/19	Mar/19
发电量	亿千瓦时	5283	5108	5443	5551	6400	6405	5483	5330	5543	6200	-	5698
	yoy	2.10%	6.90%	9.80%	6.70%	5.70%	7.30%	4.60%	4.80%	3.60%	6.20%	-	5.40%
固定资产投资完成额	亿元	100763	154358	216043	297316	355798	415158	483442	547567	609267	635636	44849	101871
	yoy	7.50%	7.00%	6.10%	6.00%	5.50%	5.30%	5.40%	5.70%	5.90%	5.90%	6.10%	6.30%
房地产开发投资完成额	亿元	21291	30592	41420	55531	65886	76519	88665	99325	110083	120264	12090	23803
	yoy	10.40%	10.30%	10.20%	9.70%	10.20%	10.10%	9.90%	9.70%	9.70%	9.50%	11.60%	11.80%
房屋施工面积	万平方米	646556	664410	684991	709649	728593	747658	767218	784425	804886	822300	674946	699444
	yoy	1.50%	1.60%	2.00%	2.50%	3.00%	3.60%	3.90%	4.30%	4.70%	5.20%	6.80%	8.20%
房屋新开工面积	万平方米	34615	51779	72190	95817	114781	133293	152583	168754	188895	209342	18814	38728
	yoy	9.70%	7.30%	10.80%	11.80%	14.40%	15.90%	16.40%	16.30%	16.80%	17.20%	6.00%	11.90%
房屋竣工面积	万平方米	20709	25151	30484	37131	42067	46230	51132	57392	66856	93550	12500	18474
	yoy	-10.10%	-10.70%	-10.10%	-10.60%	-10.50%	-11.60%	-11.40%	-12.50%	-12.30%	-7.80%	-11.90%	-10.80%
商品房销售面积	万平方米	30088	42192	56409	77143	89990	102474	119313	133117	148604	171654	14102	29829
	yoy	3.60%	1.30%	2.90%	3.30%	4.20%	4.00%	2.90%	2.20%	1.40%	1.30%	-3.60%	-0.90%
汽车产量	万辆	270	245	239	234	206	203	243	237	258	253	-	259
	yoy	0.90%	10.80%	9.50%	5.30%	-0.50%	-4.40%	-10.60%	-9.20%	-16.70%	-14.90%	-	-2.60%
家用洗衣机产量	万台	658	618	562	539	532	642	652	662	636	696	-	661
	yoy	-2.40%	5.70%	5.80%	-3.90%	-3.60%	6.80%	-2.80%	4.00%	-5.90%	-2.90%	-	5.50%
制冷空调设备产量	万台	2019	2143	2134	2080	1719	1475	1608	1357	1520	1832	-	2407
	yoy	8.40%	9.70%	18.40%	12.10%	3.80%	-0.40%	9.30%	-0.40%	7.60%	10.60%	-	22.30%
家用冰箱产量	万台	726	753	758	713	652	694	721	685	707	619	-	736
	yoy	-2.60%	14.50%	12.10%	-3.60%	-7.30%	0.50%	6.00%	5.20%	7.60%	5.80%	-	1.90%

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。