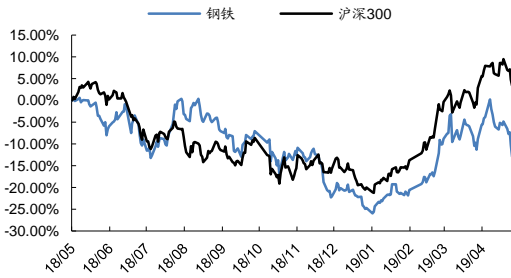


研究所
证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923
联系人: 李浩
021-68930177 lih07@ghzq.com.cn

乐观看好市场在震荡中前行

——钢铁行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
钢铁	-1.8	11.2	-13.7
沪深300	4.3	22.2	3.5

相关报告

- 《钢铁行业周报: 市场盈利底将近, 坚定看好板块估值提升》——2019-04-22
- 《钢铁行业周报: 3月社融、信贷超预期, 坚定看好板块估值提升》——2019-04-15
- 《钢铁行业周报: 社库厂库去化较好, 需求强韧性支撑钢价》——2019-04-08
- 《钢铁行业周报: 3月PMI重回扩张区间, 经济企稳信心或增强》——2019-04-01
- 《钢铁行业周报: 需求较好局面或延续, 短期内供给将受抑制》——2019-03-25

投资要点:

- 钢材价格高位震荡。**本周(4月22日-4月28日)螺纹钢价格上涨30元/吨, 上海地区为4130元/吨。本周热卷价格持平, 上海地区为3980元/吨。本周冷轧价格持平, 上海地区为4340元/吨。本周镀锌价格下跌20元/吨, 上海地区价格为4650元/吨。本周高线价格上涨, 上海地区上涨30元/吨至4320元/吨。本周中板价格上涨, 上海地区上涨10元/吨至4080元/吨。
- 社会库存正常去化。**本周钢材社会库存下降61.13万吨至1272.06万吨, 其中螺纹钢下降35.82万吨至673.27万吨; 线材下降19.03万吨至175.42万吨; 热卷下降4.52万吨至208.44万吨; 中板下降2.23万吨至98.80万吨; 冷轧上升0.47万吨至116.13万吨。
- 原料价格焦煤持平, 焦炭、矿石上涨。**本周河北主焦煤车板价持平为1560元/吨, 山西一级冶金焦车板价上涨100元/吨至1840元/吨。本周矿石价格上涨, 普氏62%矿石指数上涨1.0美元/吨至92.80美元/吨, 唐山66%铁精粉价格上涨10元/吨至795元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存下降409.8万吨至1.343亿吨, 日均疏港量上升2.98吨至283.23万吨。
- 行业推荐评级。**本周申万钢铁行业下跌8.49%, 弱于沪深300指数(下跌5.60%), 社库正常去化、厂库小幅上升, 各品种钢材价格高位盘整、涨跌互现, 节后行业下游需求超预期。3月主要经济数据均企稳反弹, 随着信用底逐步踩实, 乐观看待市场对于年中经济企稳、企业盈利拐点向上预期及外围环境转暖带来的板块估值提升机会。继续看好, 维持行业“推荐”评级。
- 本周重点推荐个股及逻辑:** 继一季度经济数据全面回暖后, 19日的政治局会议对前3个月经济表现定调为“运行总体平稳、好于预期、开局良好”, 未提六个稳, 认为经济下滑除了周期性因素, 更多的还有结构性和体制性因素。因此会议要求坚持结构性去杠杆等三大攻坚战, 重提房住不炒。伴随4月初及下旬2次市场预期的降准落空, 市场预期逆周期调节政策可能会转向, 尤其推动1-2月市场强势反弹的充裕流动性会再度收紧, 因此导致本周各大指数与板块均陷入深度调整。但我们认为市场不宜对政治局精神过解读, 首先主要经济数据只

是出现企稳信号，并未现明确拐点，逆周期调节政策没有全面退出的基础。财政政策仍需加力提效，减税降费还要逐步落实，基建投资还需托底固定资产投资。货币政策方面央行年初的表述是非大水漫灌，保持流动性与 M2、名义 GDP 增速一致，这在随后央行对降准推迟的辟谣“过去货币政策不见得松，将来也未必紧”中得到证实。衡量流动性的短端利率近期虽有所抬升，但衡量长端利率的十年期国债利率仍然维持在较低水平。若要实现年初两会切实降低实体尤其是小微企业融资利率的目标，货币政策远未到转向退出的地步。另外从监管层角度出发，科创板的推出需要偏暖的市场环境，因此宽货币向宽信用传导，盈利底后于政策底、市场底到来的牛市根基尚在，我们坚定看好后市在调整中向上及钢铁板块的估值提升机会。继续推荐低估值、高分红个股三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁、八一钢铁、新钢股份、韶钢松山等，另外也可关注特钢相关品种。

- **风险提示：** 钢材产量快速增加；国外钢材价格下跌超预期；国外矿山主动减产；相关重点公司未来业绩的不确定性。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/4/28 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
002110.SZ	三钢闽光	17.89	3.89	4.29	4.35	4.60	4.17	4.11	增持
600507.SH	方大特钢	14.19	2.02	2.10	2.19	7.02	6.76	6.48	买入
600581.SH	八一钢铁	4.20	2.24	2.29	2.38	1.88	1.83	1.76	买入
000932.SZ	华菱钢铁	7.39	2.33	2.33	2.38	3.17	3.17	3.11	买入
000717.SZ	*韶钢松山	5.21	0.98	0.99	1.73	5.32	5.26	3.01	增持
600782.SH	新钢股份	5.90	1.43	1.45	1.48	4.13	4.07	3.99	增持

资料来源：Wind，国海证券研究所（*韶钢松山盈利预测取自wind一致预期）

内容目录

1、 行业与个股市场表现	5
1.1、 钢铁行业指数涨跌排名	5
1.2、 本周钢铁个股表现	5
1.3、 吨钢市值	5
2、 原料价格焦煤持平、焦炭、矿石上涨	6
2.1、 焦煤价格持平、焦炭上涨	6
2.2、 矿石价格上涨	7
3、 钢材市场价涨跌互现	8
3.1、 钢材价格涨跌互现	8
3.2、 钢材社库正常去化	10
3.3、 钢材利润回升	10
4、 行业评级及投资策略	11
5、 本周重点推荐个股及逻辑	11
6、 风险提示	12

图表目录

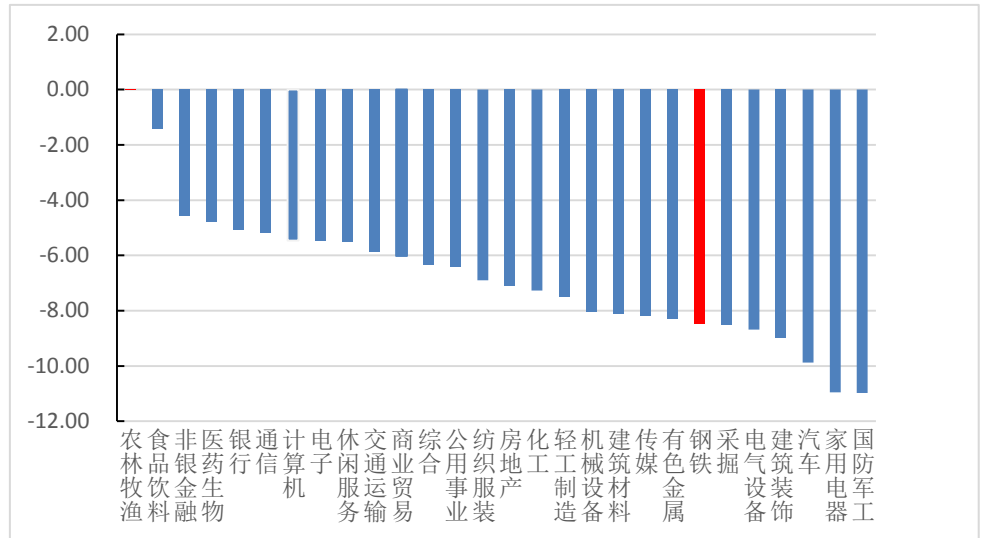
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	7
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	7
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	7
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	7
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	8
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	8
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	8
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	8
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	9
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	9
图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨	9
图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨	9
图 16: 高线价格 单位: 元/吨	9
图 17: 中板价格 单位: 元/吨	9
图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %	10
图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨	10
图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位: 万吨	10
图 21: 主要品种社会库存 单位: 万吨	10
图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨	11
图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨	11
表 1: 本周 (4月22日-4月28日) 钢铁股涨跌幅排名	5
表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (4月28日更新)	6

1、行业与个股市场表现

1.1、钢铁行业指数涨跌排名

本周（4月22日-4月28日）钢铁指数下跌8.49%，在28个行业指数中排名第22，走势弱于沪深300指数（下跌5.61%）。

图1：申万一级行业指数涨跌幅排名



资料来源：wind、国海证券研究所

1.2、本周钢铁个股表现

本周钢铁板块波动较大、多数个股实现上涨，武进不锈钢、南钢股份、本钢板B涨幅靠前，分别上涨3.70%、-1.42%、-2.97%，收益率较低的是八一钢铁、新钢股份、沙钢股份，收益率为-17.16%、-14.37%、-12.96%。

表1：本周（4月22日-4月28日）钢铁股涨跌幅排名

涨幅前五				跌幅前五			
公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)	公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)
武进不锈钢	3.70	15.71	12.99	八一钢铁	-17.16	4.20	17.78
南钢股份	-1.42	3.88	4.28	新钢股份	-14.37	5.90	3.19
本钢板B	-2.97	2.29	7.95	沙钢股份	-12.96	8.72	18.82
方大特钢	-3.21	14.19	7.24	抚顺特钢	-12.47	4.00	3.03
新兴铸管	-5.65	5.01	9.52	西宁特钢	-12.41	3.67	-10.80

资料来源：Wind、国海证券研究所

1.3、吨钢市值

上市公司中吨钢市值小的公司的利润弹性大。

表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (4 月 28 日更新)

公司代码	钢铁企业	市值: 亿元	钢材产量: 万吨	吨钢市值: 元/吨
600569.SH	安阳钢铁	89	809	1101
000932.SZ	华菱钢铁	242	1489	1626
600782.SH	新钢股份	216	810	2661
000709.SZ	河钢股份	372	2786	1334
000761.SZ	本钢板材	162	950	1701
600581.SH	八一钢铁	75	500	1502
600282.SH	南钢股份	187	833	2241
000898.SZ	鞍钢股份	410	1986	2066
600808.SH	马钢股份	306	1374	2231
000825.SZ	太钢不锈	289	1028	2809
600231.SH	凌钢股份	97	353	2748
600022.SH	山东钢铁	211	903	2340
000717.SZ	韶钢松山	138	498	2774
002110.SZ	三钢闽光	307	618	4975
600307.SH	酒钢宏兴	151	550	2744
600019.SH	宝钢股份	1689	4394	3843
600507.SH	方大特钢	211	360	5868
600126.SH	杭钢股份	178	438	4071
000708.SZ	大冶特钢	65	113	5747
000959.SZ	首钢股份	240	652	3675
600010.SH	包钢股份	834	1230	6782

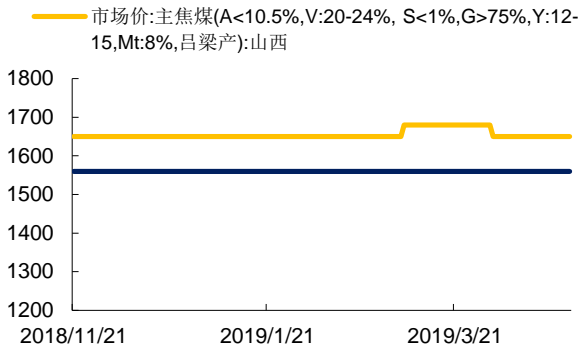
资料来源: Wind、国海证券研究所

2、原料价格焦煤持平、焦炭、矿石上涨

2.1、焦煤价格持平、焦炭上涨

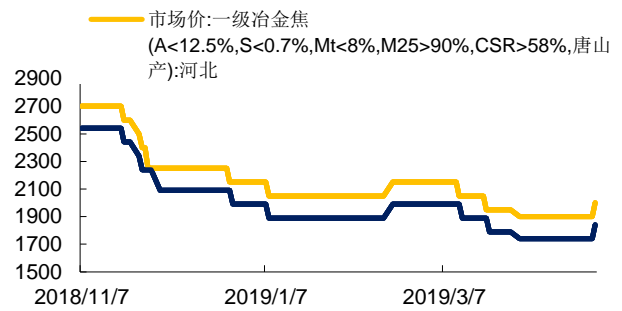
本周河北主焦煤车板价持平为 1560 元/吨,山西一级冶金焦车板价上涨 100 元/吨至 1840 元/吨。本周炼焦煤库存下降,港口库存下降 5 万吨至 393 万吨。本周港口焦炭库存上升 9 万吨至 450 万吨,钢厂焦炭库存可用天数为 12.8 天。

图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨



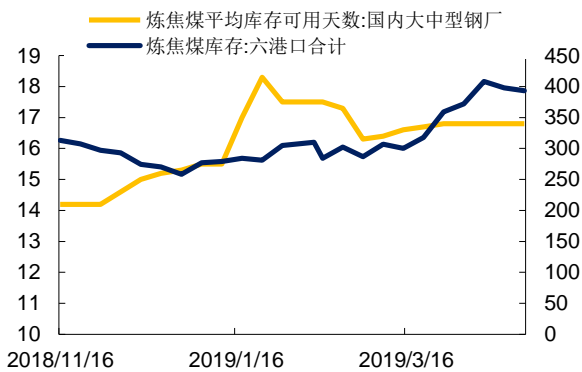
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



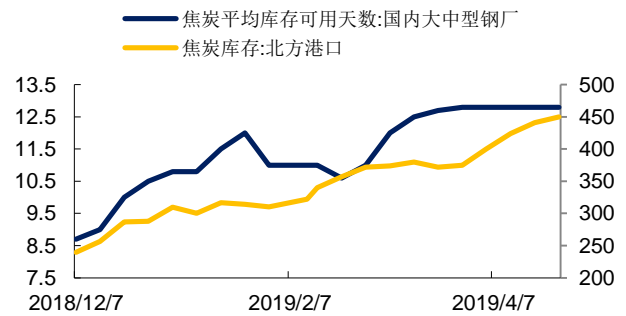
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

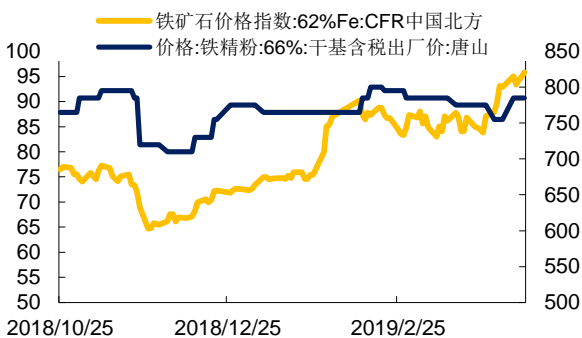
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

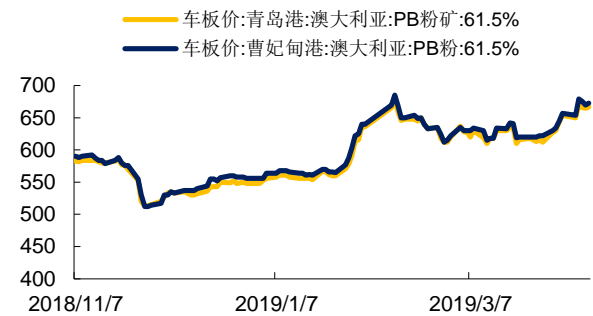
2.2、矿石价格上涨

图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨



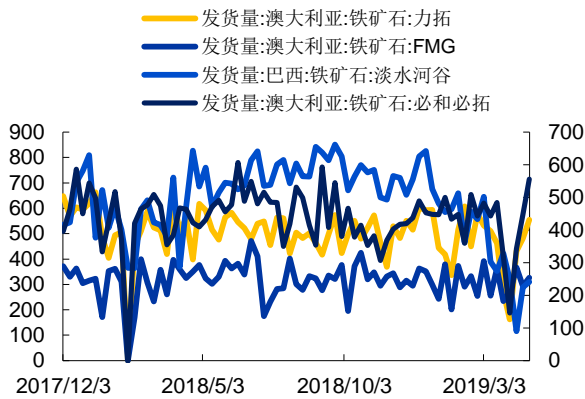
资料来源: Wind、国海证券研究所

本周矿石价格上涨, 普氏 62%矿石指数上涨 1.0 美元/吨至 92.80 美元/吨,

唐山 66%铁精粉价格上涨 10 元/吨至 795 元/吨。本周港口现货价格方面，青岛 PB 粉矿价格上升 10 元/湿吨至 663 元/湿吨。

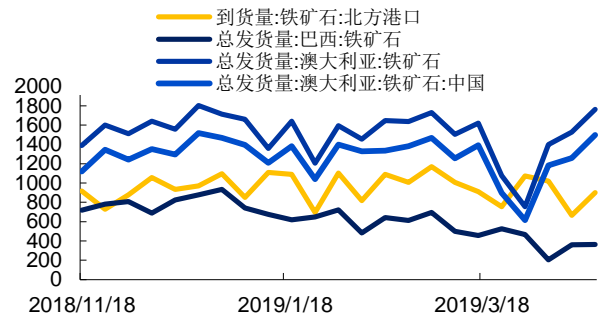
矿石供应方面，4 月下旬四大矿山合计发货量上升 255.5 万吨至 1510.6 万吨，北方港口矿石到港量上升 237 万吨至 900.4 万吨。四月下旬国内矿山开工率较四月上旬下降 0.9pct. 至 64.40%，铁精粉日产量下降 0.6 万吨/日至 40.63 万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存下降 409.8 万吨至 1.343 亿吨，日均疏港量上升 2.98 吨至 283.23 万吨。

图 8：四大矿山发货量 单位：万吨



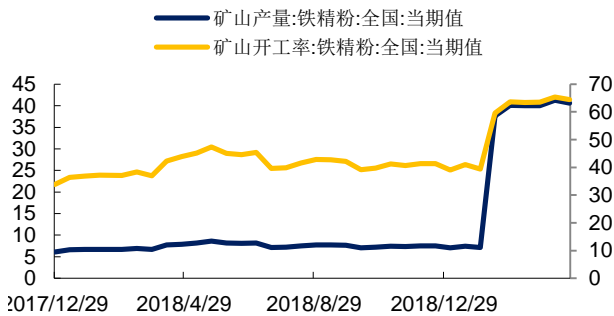
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 9：港口到货量 单位：万吨



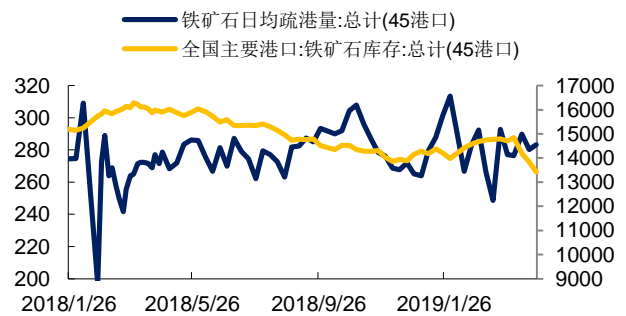
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 10：国产矿产量及开工 单位：万吨/日，%



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 11：铁矿石疏港量及库存 单位：万吨

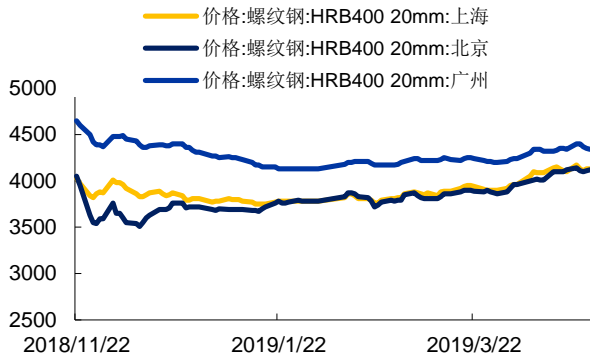


资料来源：Wind、国海证券研究所

3、钢材市场价涨跌互现

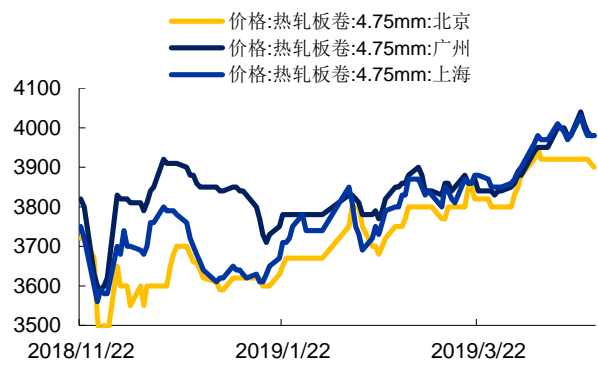
3.1、钢材价格涨跌互现

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

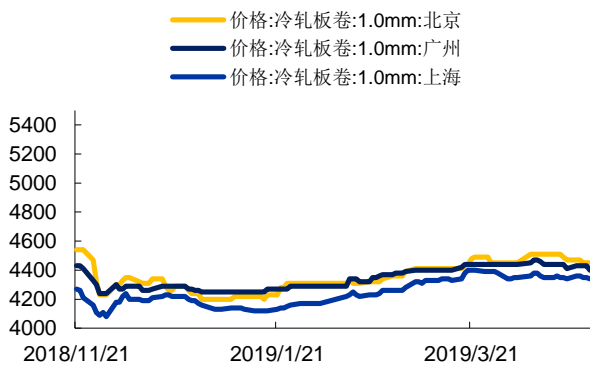
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

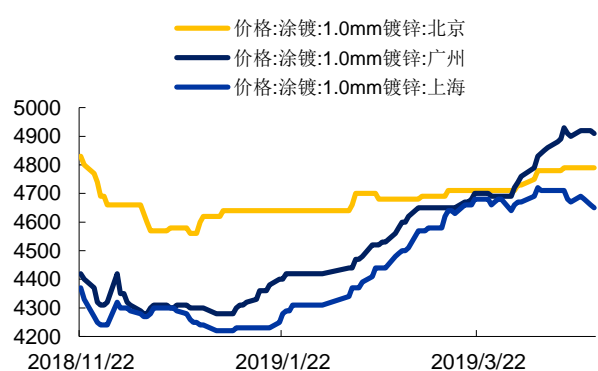
本周螺纹钢价格上涨 30 元/吨, 上海地区为 4130 元/吨。本周热卷价格持平, 上海地区为 3980 元/吨。本周冷轧价格持平, 上海地区为 4340 元/吨。本周镀锌价格下跌 20 元/吨, 上海地区价格为 4650 元/吨。本周高线价格上涨, 上海地区上涨 30 元/吨至 4320 元/吨。本周中板价格上涨, 上海地区上涨 10 元/吨至 4080 元/吨。

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



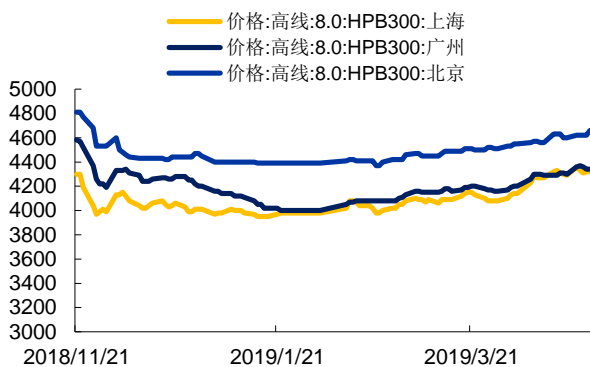
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



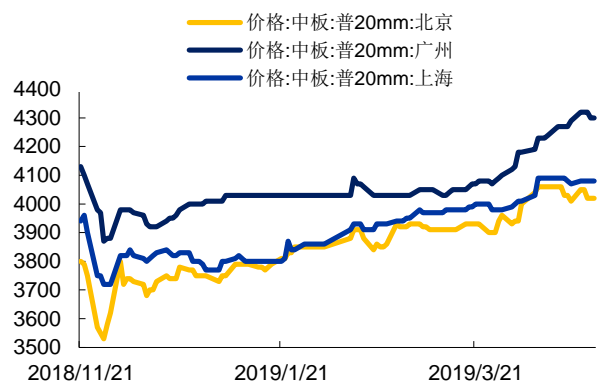
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 16: 高线价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 17: 中板价格 单位: 元/吨

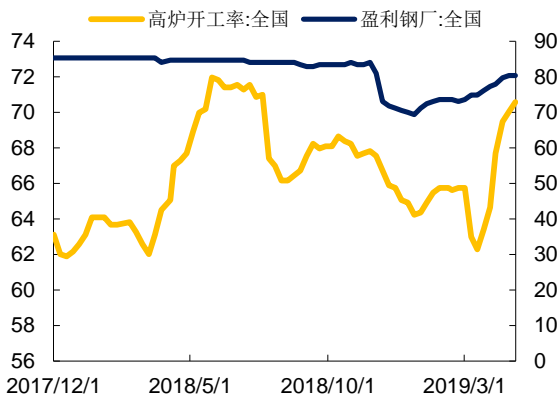


资料来源: Wind、国海证券研究所

3.2、钢材社库正常去化

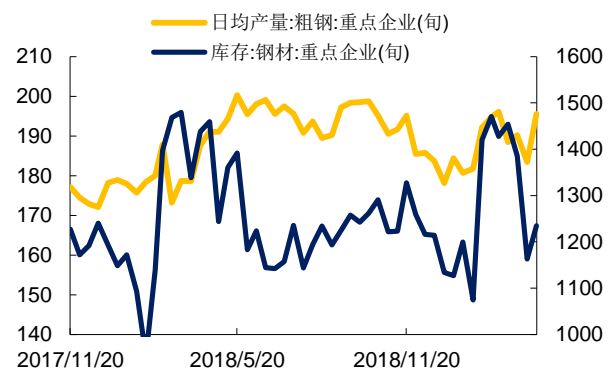
本周高炉开工率上升 0.55pct. 至 70.58%，钢厂盈利比例为 80.37%。四月上旬重点企业粗钢产量 195.5 万吨/天，较三月末上升 12.04 万吨/天，重点企业库存 1234.62 万吨，较三月末上升 71.81 万吨。本周螺纹钢产量上升 5.39 万吨至 355.38 万吨，线材产量上升 6.37 万吨至 148.90 万吨。本周钢材社会库存下降 61.13 万吨至 1272.06 万吨，其中螺纹钢下降 35.82 万吨至 673.27 万吨；线材下降 19.03 万吨至 175.42 万吨；热卷下降 4.52 万吨至 208.44 万吨；中板下降 2.23 万吨至 98.80 万吨；冷轧上升 0.47 万吨至 116.13 万吨。

图 18：高炉开工与盈利比例 单位：%



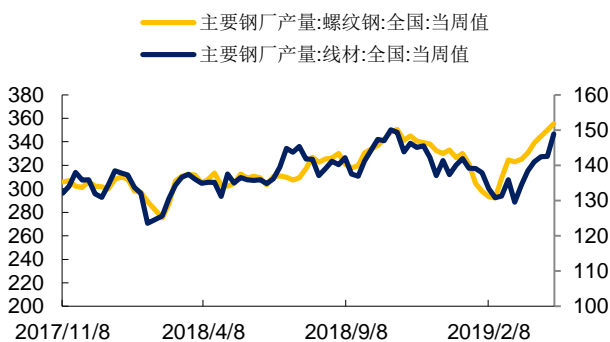
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 19：粗钢旬产量及库存 单位：万吨



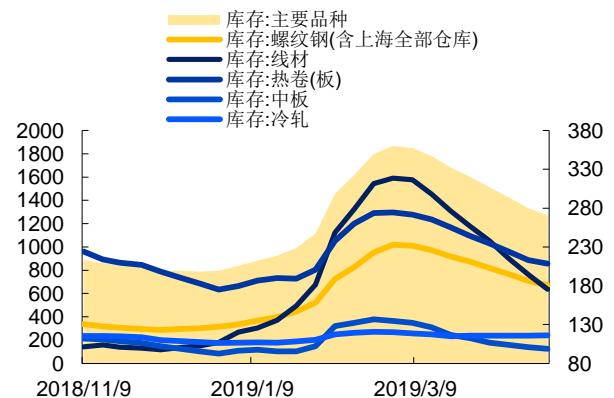
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 20：螺纹钢及线材周产量 单位：万吨



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 21：主要品种社会库存 单位：万吨



资料来源：Wind、国海证券研究所

3.3、钢材利润回升

图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨

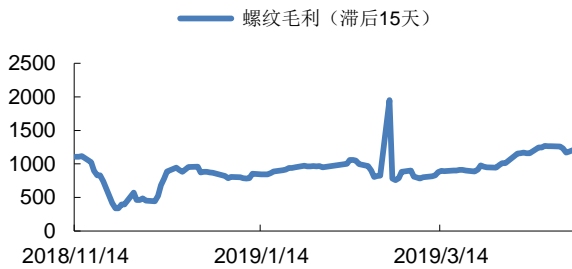
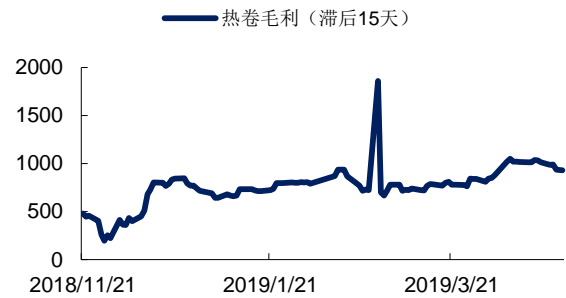


图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

资料来源: Wind、国海证券研究所

本周原材料中焦煤价格持平、焦炭、矿石价格上涨,大部分钢材品种现货价格实现上涨,社库正常去化、厂库上升,按滞后 15 天模型测算螺纹钢毛利润上升至 1203 元/吨,热卷毛利上升至 933 元/吨。

4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业下跌 8.49%,弱于沪深 300 指数(下跌 5.60%),社库正常去化、厂库小幅上升,各品种钢材价格高位盘整、涨跌互现,节后行业下游需求超预期。3 月主要经济数据均企稳反弹,随着信用底逐步踩实,乐观看待市场对于年中经济企稳、企业盈利拐头向上预期及外围环境转暖带来的板块估值提升机会。继续看好,维持行业“推荐”评级。

5、本周重点推荐个股及逻辑

继一季度经济数据全面回暖后,19 日的政治局会议对前 3 个月经济表现定调为“运行总体平稳、好于预期、开局良好”,未提六个稳,认为经济下滑除了周期性因素,更多的还有结构性和体制性因素。因此会议要求坚持结构性去杠杆等三大攻坚战,重提房住不炒。伴随 4 月初及下旬 2 次市场预期的降准落空,市场预期逆周期调节政策可能会转向,尤其推动 1-2 月市场强势反弹的充裕流动性会再度收紧,因此导致本周各大指数与板块均陷入深度调整。

但我们认为市场不宜对政治局精神过分解读,首先主要经济数据只是出现企稳信号,并未现明确拐点,逆周期调节政策没有全面退出的基础。财政政策仍需加力提效,减税降费还要逐步落实,基建投资还需托底固定资产投资。货币政策方面央行年初的表述是非大水漫灌,保持流动性与 M2、名义 GDP 增速一致,这在随后央行对降准推迟的辟谣“过去货币政策不见得松,将来也未必紧”中得到证实。衡量流动性的短端利率近期虽有所抬升,但衡量长端利率的十年期国债利率仍然维持在较低水平。若要实现年初两会切实降低实体尤其是小微企业融资利率的目标,货币政策远未到转向退出的地步。另外从监管层角度出发,科创板的推出需要偏暖的市场环境,因此宽货币向宽信用传导,盈利底后于政策底、市场底到来的牛市根基尚在,我们坚定看好后市在调整中向上及钢铁板块的估值提升机会。

继续推荐低估值、高分红个股三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁、八一钢铁、新钢股份、韶钢松山等，另外也可关注特钢相关品种。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/4/28 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
002110.SZ	三钢闽光	17.89	3.89	4.29	4.35	4.60	4.17	4.11	增持
600507.SH	方大特钢	14.19	2.02	2.10	2.19	7.02	6.76	6.48	买入
600581.SH	八一钢铁	4.20	2.24	2.29	2.38	1.88	1.83	1.76	买入
000932.SZ	华菱钢铁	7.39	2.33	2.33	2.38	3.17	3.17	3.11	买入
000717.SZ	*韶钢松山	5.21	0.98	0.99	1.73	5.32	5.26	3.01	增持
600782.SH	新钢股份	5.90	1.43	1.45	1.48	4.13	4.07	3.99	增持

资料来源：Wind，国海证券研究所（*韶钢松山盈利预测取自wind一致预期）

6、风险提示

- 1) 钢材产量快速增加;
- 2) 国外钢材价格下跌超预期;
- 3) 国外矿山主动减产;
- 4) 相关重点公司未来业绩的不确定性。

【煤炭钢铁有色组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

李浩，工商管理硕士，十年钢铁行业工作经验，七年钢铁市场研究经验，曾就职武钢股份。目前从事钢铁行业及上市公司研究。

【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。