

钢铁

证券研究报告

2019年05月19日

现货弱稳 成本推动期市大幅反弹

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

马金龙

分析师

SAC 执业证书编号: S1110519030001

majinlong@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《钢铁-行业研究周报:季节性转换完成 供需进入新平衡》 2019-05-12
- 2 《钢铁-行业研究周报:钢价和盈利逐步进入稳定期》 2019-04-28
- 3 《钢铁-行业研究周报:社融大超预期 现货持续上涨》 2019-04-21

行情回顾

截至5月17日,钢铁(申万)指数报收2317.97点,环比下跌31.23点,跌幅1.33%。个股方面,*ST金岭、赛福天、永兴特钢、宏达矿业、三钢闽光处于涨幅前五,涨幅分别为16.02%、13.16%、9.63%、8.46%、7.46%;*ST抚钢、扬子新材、常宝股份、沙钢股份、浙商中拓处于跌幅前五,跌幅分别为-9.5%、-7.3%、-6.99%、-5.87%、-5.37%。中美贸易战继续升级,大盘受到一定影响,本周钢铁板块继续下挫。后期钢企盈利有望逐渐企稳,我们继续看好二季度建材类企业盈利。

下周行情展望

社会库存下降趋势将会延续:根据Mysteel调研结果显示,本周社会库存继续下降,总计下降51.43万吨。具体来看,螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中板单周库存及变化幅度分别为597.69万吨(-5.5%)、141.16万吨(-5.8%)、204.45万吨(-3.9%)、118.51万吨(+0.2%)、102.28万吨(+0.4%)。下游需求保持旺盛,近期成交数据火热带动库存继续下降。受下游大基建项目带动,后期库存有望继续下降。

下游需求旺盛 价格或将震荡偏强 但上涨空间或将受限:本周下游成交数据仍然较好,但现货价格较上周有小幅下降。当前基本面表现为现货偏稳而期货大幅走强,呈现此状况的原因有如下三点:第一,房地产行业小幅回暖市场基本面有明显改善;第二,下游自4月份以来就连续处于需求高位,当前为施工高峰期,其中去年下半年国家审批的大基建项目有望在今年年中逐步启动,对后期需求有一定支撑;第三,铁矿石方面,国内出现矿山停产,国内供给端后期亦或将受到一定影响,而期货端远月铁矿石贴水幅度过大,导致盘面大幅修复贴水,成本驱动+基本面表现不弱继续推动原料及成材期货价格大幅走高。而根据国家统计局最新公布的四月份粗钢、生铁产量来看,四月份粗钢日均产量283.43万吨/天,环比上涨9.38%。四月份粗钢、生铁产量大幅增长,验证了我们之前所说的“供需两旺”的行业格局。当前供需两旺格局或将延续,但宏观存在一定不确定性因素。后期钢材现货价格或将小幅震荡,上行空间或将有所缩小。

盈利分化:截至5月17日,热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为711元/吨、779元/吨、288元/吨,变化幅度分别为-83元/吨、-90元/吨、-88元/吨。根据Mysteel调研,截至5月17日,163家钢厂高炉开工率为69.06%,环比增0.28%,高炉产能利用率为78.55%,环比增0.44%,剔除淘汰产能的利用率为85.51%,较去年同期降0.19%。短期来看,前期企业盈利超跌反弹,受供给端增加影响,企业盈利或将震荡反复。

推荐标的:大冶特钢、久立特材、华菱钢铁、三钢闽光。**建议关注:**方大特钢、宝钢股份、柳钢股份、韶钢松山。

风险提示:需求不及预期,环保限产减弱,中美贸易摩擦加剧等。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000708.SZ	大冶特钢	13.64	买入	1.14	1.15	1.19	1.21	11.96	11.86	11.46	11.27
002318.SZ	久立特材	6.91	买入	0.36	0.39	0.39	0.50	19.19	17.72	17.72	13.82
000932.SZ	华菱钢铁	6.52	买入	2.25	2.24	2.25	2.27	2.90	2.91	2.90	2.87
002110.SZ	三钢闽光	18.00	买入	3.98	3.28	3.58	3.68	4.52	5.49	5.03	4.89

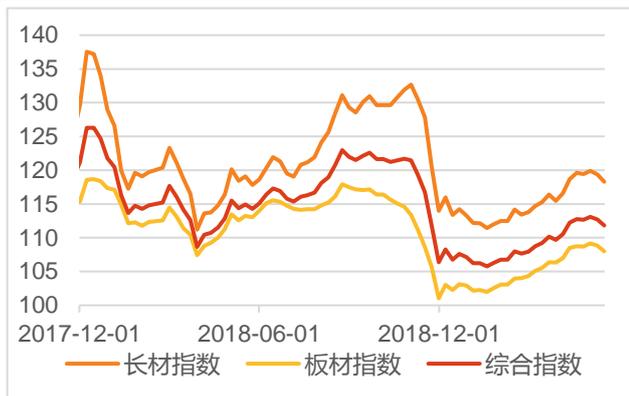
资料来源: 天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS

1. 行情回顾

1.1. 主要钢材品种价格环比小幅下跌

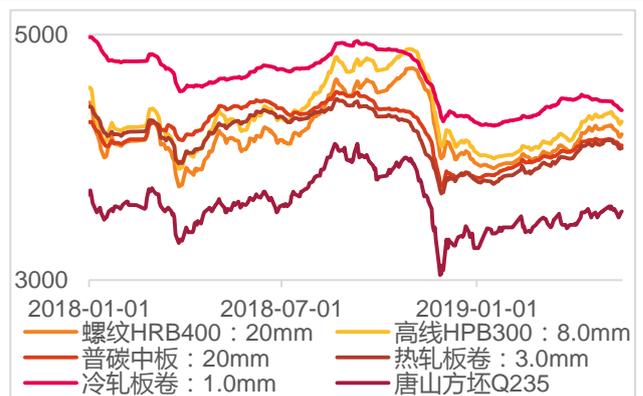
截至5月17日，螺纹钢 HRB400（20mm）报收 4190 元/吨，较上周下跌 37 元/吨；高线 HPB300（8.0mm）报收 4294 元/吨，下跌 39 元/吨；普碳中板（20mm）报收 4098 元/吨，下跌 32 元/吨；热轧板卷（3.0mm）报收 4075 元/吨，下跌 40 元/吨；冷轧板卷（1.0mm）报收 4385 元/吨，下跌 45 元/吨；唐山钢坯报收 3560 元/吨，下跌 20 元/吨。钢材主要品种连续上涨后，本周主要钢材品种价格较上周均有不同幅度下跌。

图 1：中钢协长材、板材、钢材综合价格指数



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 2：主要钢材品种价格走势（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

分地区来看，全国各个地区各个品种价格均表现出不同程度降幅。建筑钢材方面，天津地区较上周上涨 10 元/吨，其他地区价格跌幅在 10-80 元/吨；热轧卷板方面，沈阳地区维持价格不变，北京、天津上涨 10 元/吨，其他地区价格跌幅 20 元/吨；冷卷方面，全国主要地区价格跌幅在 20-70 元/吨；普碳中板方面，全国主要地区价格小幅下降 20-40 元/吨。

表 1：主要城市部分品种钢材价格及周变化情况（单位：元/吨）

品种	规格	哈尔滨	沈阳	北京	天津	上海	广州
螺纹钢	HRB400：20mm	3890	3900	4040	4060	4070	4240
	周变化	-80	-70	-40	+10	-30	-10
热轧卷板	4.75mm	3820	3810	3910	3930	4030	3990
	周变化	-20	0	+10	+10	-20	-20
冷轧卷板	1.0mm	4480	4370	4350	4180	4280	4380
	周变化	-20	-20	-50	-70	-30	-20
普碳中板	20mm	4030	3930	3950	3890	4080	4280
	周变化	-40	-40	-20	-30	-30	-20

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

以上海地区螺纹和热卷为例，截至 5 月 17 日，螺纹钢现货-主力合约期现基差为 299 元，较上周 354 元缩小 55 元；热卷现货-主力合约期现基差为 338 元，较上周 358 元缩小 20 元。本周期货上周幅度较大，而现货维持弱势，基差全面缩小。

图 3：上海现货-螺纹钢主力合约基差（单位：元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：上海现货-热卷主力合约基差（单位：元/吨）



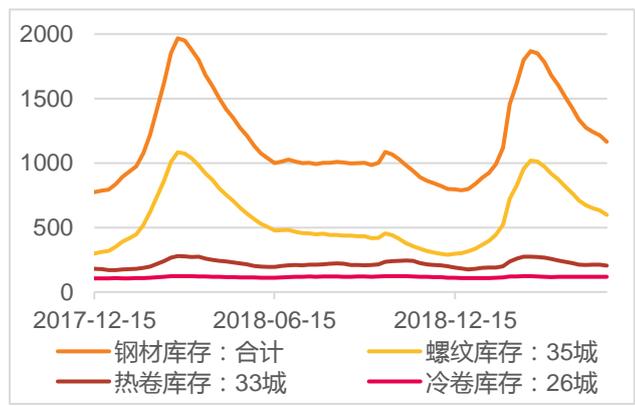
资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 社会库存降幅环比扩大

截至 5 月 17 日，钢材社会库存总量为 1164.09 万吨，较上周下降 51.43 万吨。其中，全国 35 个主要城市螺纹钢库存 597.69 万吨，与上周相比下降 35.03 万吨；全国 33 个城市热轧板库存 204.45 万吨，较上周下降 8.27 万吨；全国 26 个城市冷轧板库存 118.51 万吨，较上周上涨 0.28 万吨。本周总社会库存继续下降，降幅较上周有所扩大。当前为需求旺季，库存下降趋势仍未结束，后期或将延续下降。

根据 Mysteel 调研统计，截至 5 月 17 日，全国建材钢厂螺纹钢库存总量 214.84 万吨，较上周统计增加 1.25 万吨；全国热轧板卷钢厂库存 93.23 万吨，较上周增加 2.91 万吨；全国冷轧钢厂库存总量 31.26 万吨，较上周增加 1.04 万吨；全国中厚板钢厂库存总量为 72.53 万吨，较上周增加 2.71 万吨。本周钢厂库存所有品种均有小幅上涨。

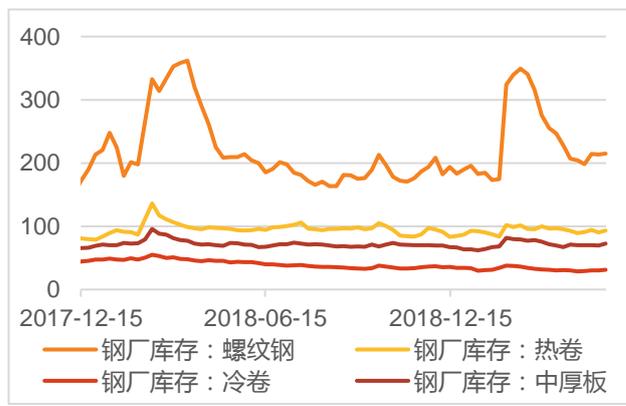
图 5：钢材社会库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

注：主要钢材库存包括螺纹 35、线材 35、热轧 33、冷轧 26、中板 31 个城市。

图 6：钢材钢厂库存（单位：万吨）

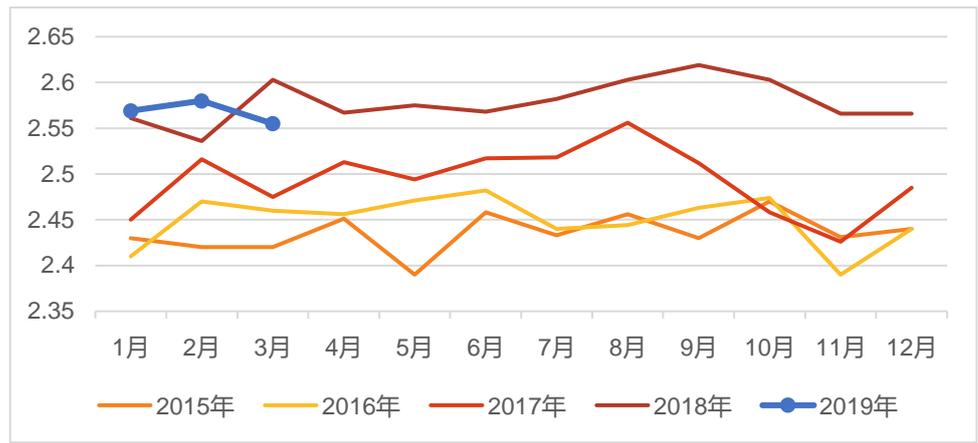


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

1.3. 高炉利用系数高位运行

根据中钢协数据统计结果显示，2018 年以来高炉利用系数持续高位运行。2019 年 3 月，高炉利用系数为 2.555，较 2019 年 2 月小幅下降。受国家严禁新增产能政策影响，钢企只能通过变相改变技术指标等方式来增加铁水出水量。在 2018-2019 采暖季限产开始前，钢厂受利润驱使影响，高炉利用系数持续高位运行；10-12 月份开始高炉利用系数有小幅回落。由于环保政策对钢厂生产边际影响减弱，进入 2019 年，高炉利用系数仍然处于较高位置。当前非采暖季限产政策或对高炉利用系数产生一定压制，根据已公布的非采暖季限产政策来看，5 月份限产力度要严于 4 月份，但钢厂受利润驱使，生产节奏仍然较快，短期来看高炉利用系数或将持续高位波动。

图 7：高炉利用系数

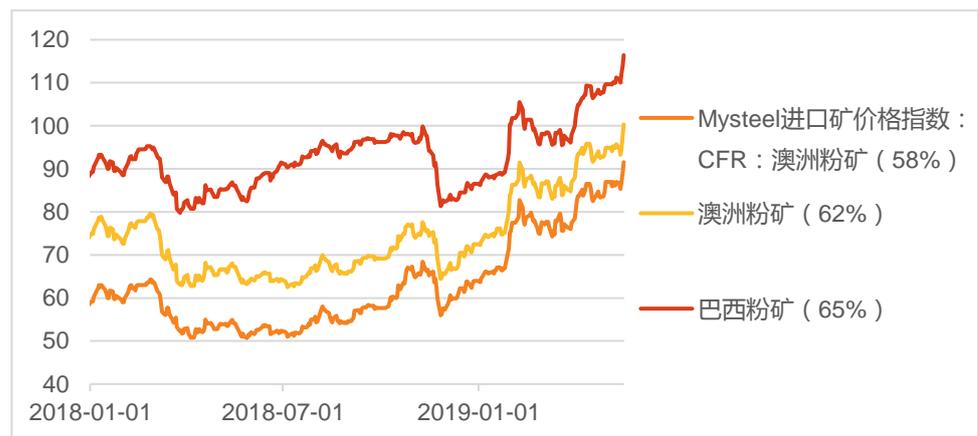


资料来源：中钢协，天风证券研究所

1.4. 铁矿石价格大幅上涨

截至 5 月 17 日，Mysteel 进口矿价格指数 CFR 澳洲粉矿 62%报 100.35 美元，较上周上涨 4.65 美元，为近五年后再次突破 100 美元关卡；CFR 澳洲粉矿 58%报 91.6 美元，较上周上涨 4.6 美元；CFR 巴西粉矿 65%报 116.4 美元，较上周上涨 5.15 美元。铁矿石价格环比大幅上涨，一方面由于黑龙江逊克县矿山发生透水事故，另一方面由于 VALE 宣布 Gongo Soco 矿坑又出现斜坡松动情况。两方面原因共同导致铁矿价格周内大幅拉涨。

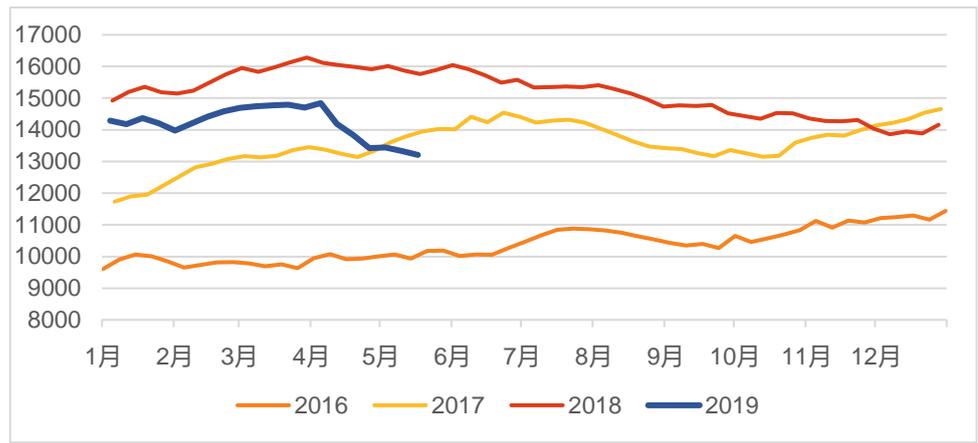
图 8：铁矿石价格指数



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

根据 Mysteel 调研数据显示，截至 5 月 17 日，全国 45 个港口铁矿石库存为 13206.92 万吨，较上周降 123.91 万吨；日均疏港总量 293.50 万吨/天，降 4.40 万吨/天。下游需求表现较好，铁矿石港口疏港量仍然维持高位。

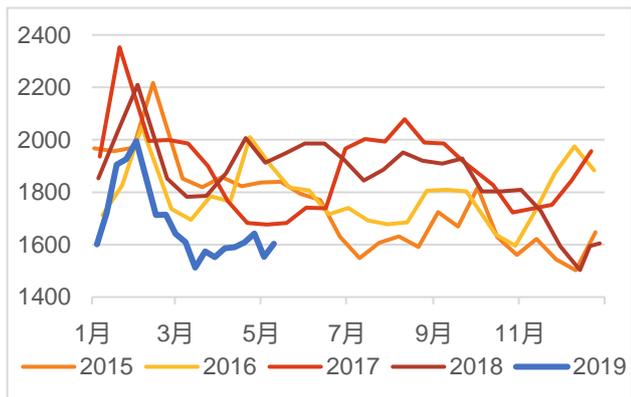
图 9：45 港口铁矿石库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

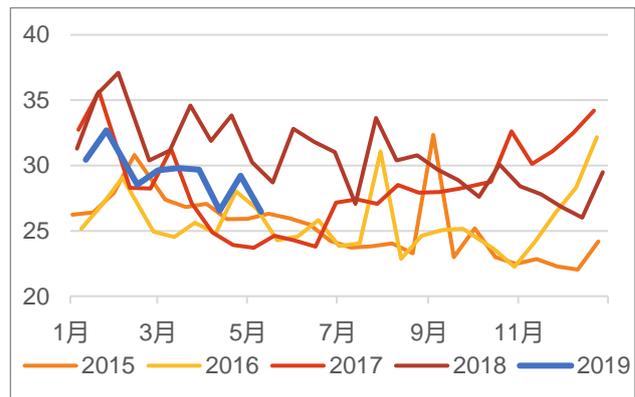
根据 Mysteel5 月 10 日调研数据显示，64 家样本钢厂进口矿平均可用天数为 26 天，较上次统计增加 1 天；库存消费比为 26.46，较上次统计增加 0.47；烧结矿中平均使用进口矿配比 88.08%，环比上次调研减少 0.42%；钢厂不含税平均铁水成本 2231 元/吨，较上次调研增 11 元/吨；烧结粉矿库存 1603.9 万吨，较上次调研增加 50.7 万吨；烧结粉矿日耗 60.61 万吨/天，较上次增加 0.86 万吨/天。本周钢厂库存继续增加，5 月份限产政策执行力度或将强于 4 月份，后期烧结粉矿日耗或将有所下降。

图 10：64 家样本钢厂进口矿烧结粉总库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 11：64 家样本钢厂库存消费比（单位：天）

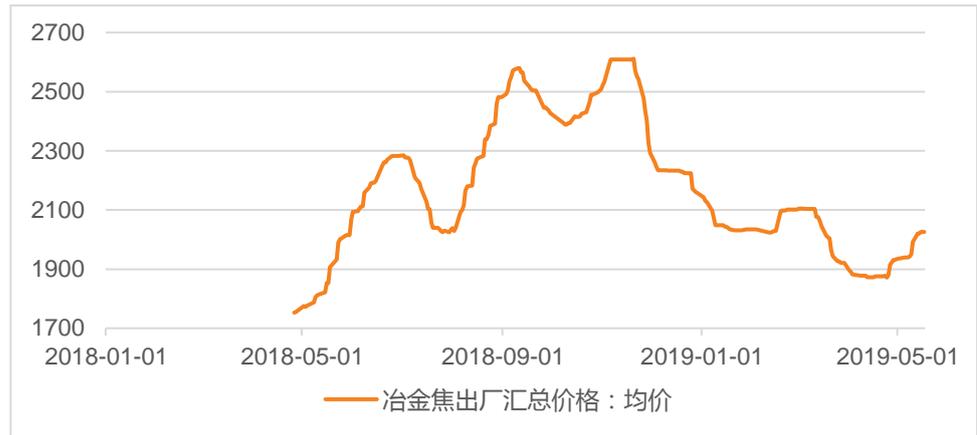


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

1.5. 焦炭第二轮上涨基本落实 不排除第三轮提涨可能性

5 月 11 日，按照山西省委部署要求，山西省纪委监委就中央第二生态环境保护督察组“回头看”反馈指出的若干地方和单位整改方案照抄照搬、弄虚作假问题，对太原市、晋中市榆次区、临汾市曲沃县和长治市能源局负责同志进行了约谈，启动了问责调查机制。约谈指出，太原市、晋中市榆次区、临汾市曲沃县和长治市能源局的环保整改方案存在照抄照搬、弄虚作假现象，工作极不严肃，严重影响公信力，此事反映出在一些干部身上，不担当、乱作为以及形式主义问题严重。近期山西地区环保面临再次趋紧的趋势，后期环保政策或将影响焦炭企业的生产。山西地区环保限产预期加大，但目前尚没有具体措施推出。上周部分焦企第二轮提涨基本全部执行，后期不排除第三轮提涨可能性。目前山西地区焦炭市场现二级冶金焦主流成交 1800 元/吨，准一级冶金焦报 1850-1950 元/吨，一级焦报 1950-2050 元/吨；河北邯郸地区二级冶金焦出厂含税报 1970 元/吨；邢台准一级出厂报 1990 元/吨；唐山二级到厂 2040-2050 元/吨，准一级到厂 2070-2120 元/吨；乌海地区二级焦报 1750 元/吨；山东焦炭市场现二级主流报价 2000-2050 元/吨，准一级 2050-2100 元/吨；河南安阳地区现准一级报 2020-2070 元/吨；平顶山地区现一级焦报 2090-2200 元/吨。

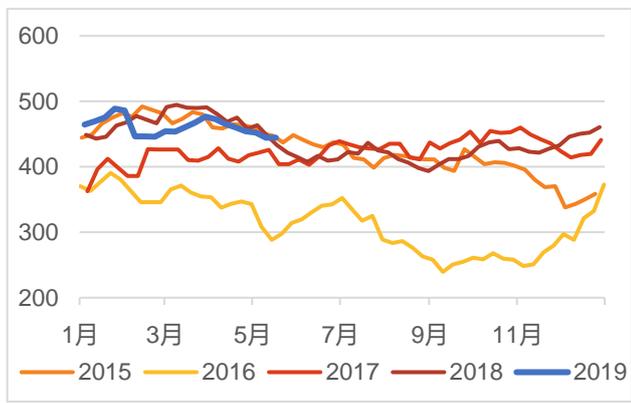
图 12：全国冶金焦出厂汇总价格（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

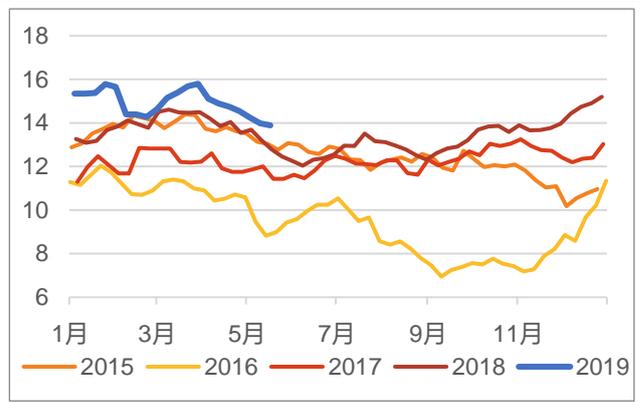
据 Mysteel 调研，截至 5 月 17 日，110 家样本钢厂焦炭库存 444.48 万吨，较上次统计数据增加 0.08 万吨，平均可用天数 13.89 天，较上次统计数据降 0.09 天。

图 13：110 家钢厂焦炭库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 14：110 家钢厂焦炭平均可用天数（单位：天）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

1.6. 废钢价格涨跌不一

节后第一周，主流地区废钢价格涨跌不一，其中唐山地区废钢价格小幅上涨，张家港、马鞍山、广州地区价格小幅下降。截至 5 月 17 日，张家港、唐山、马鞍山、昆明、广州地区 6-8mm 废钢不含税价格分别为 2360 元/吨、2475 元/吨、2310 元/吨、2240 元/吨、2310 元/吨。

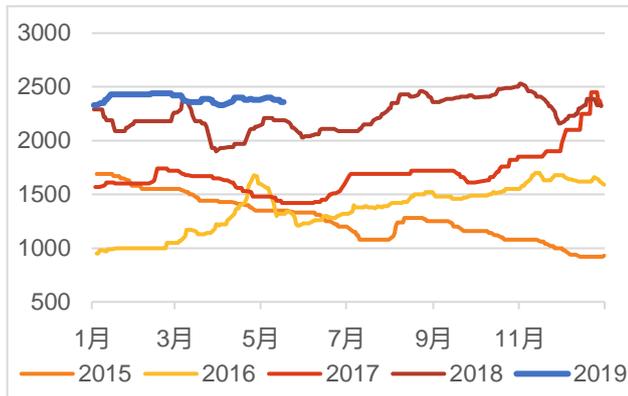
表 2：全国主要地区普碳废钢价格变动情况（单位：元/吨）

普碳废钢价格	张家港	唐山	马鞍山	昆明	广州
6-8mm（不含税）	2360	2475	2310	2240	2310
周变化	-20	30	-20	0	-30

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

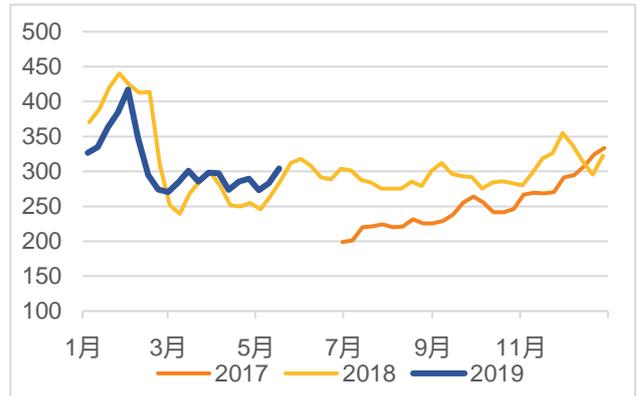
库存上来看，截至 5 月 17 日，61 家钢厂废钢库存总量为 304.18 万吨，较上周增 21.23 万吨，增幅 6.98%，库存周转天数 14.1 天，增 0.5 天。

图 15: 张家港 6-8mm 废钢价格走势 (元/吨, 不含税)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 16: 61 家钢厂废钢库存 (万吨)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

1.7. 板块大幅下挫

截至 5 月 17 日, 钢铁 (申万) 指数报收 2317.97 点, 环比下跌 31.23 点, 跌幅 1.33%。个股方面, *ST 金岭、赛福天、永兴特钢、宏达矿业、三钢闽光处于涨幅前五, 涨幅分别为 16.02%、13.16%、9.63%、8.46%、7.46%; *ST 抚钢、扬子新材、常宝股份、沙钢股份、浙商中拓处于跌幅前五, 跌幅分别为 -9.5%、-7.3%、-6.99%、-5.87%、-5.37%。中美贸易战继续升级, 大盘受到一定影响, 本周钢铁板块继续下挫。后期钢企盈利有望逐渐企稳, 我们继续看好二季度建材类企业盈利。

表 3: 一周涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅 (%)
000655.SZ	*ST 金岭	16.02%	600399.SH	*ST 抚钢	-9.50%
603028.SH	赛福天	13.16%	002652.SZ	扬子新材	-7.30%
002756.SZ	永兴特钢	9.63%	002478.SZ	常宝股份	-6.99%
600532.SH	宏达矿业	8.46%	002075.SZ	沙钢股份	-5.87%
002110.SZ	三钢闽光	7.46%	000906.SZ	浙商中拓	-5.37%

资料来源: wind, 天风证券研究所

2. 下周行情展望

2.1. 社会库存下降趋势将会延续

根据 Mysteel 调研结果显示, 本周社会库存继续下降, 总计下降 51.43 万吨。具体来看, 螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中板单周库存及变化幅度分别为 597.69 万吨(-5.5%)、141.16 万吨(-5.8%)、204.45 万吨(-3.9%)、118.51 万吨(+0.2%)、102.28 万吨(+0.4%)。下游需求保持旺盛, 近期成交数据火热带动库存继续下降。受下游大基建项目带动, 后期库存有望继续下降。

2.2. 下游需求旺盛 价格或将震荡偏强 但上涨空间或将受限

本周下游成交数据仍然较好, 但现货价格较上周有小幅下降。当前基本面表现为现货偏稳而期货大幅走强, 呈现此状况的原因有如下三点: 第一, 房地产行业小幅回暖市场基本面有明显改善; 第二, 下游自 4 月份以来就连续处于需求高位, 当前为施工高峰期, 其中去年下半年国家审批的大基建项目有望在今年年中逐步启动, 对后期需求有一定支撑; 第三, 铁矿石方面, 国内出现矿山停产, 国内供给端后期亦或将受到一定影响, 而期货端远月铁矿石贴水幅度过大, 导致盘面大幅修复贴水, 成本驱动+基本面表现不弱继续推动原料及成材期货价格大幅走高。而根据国家统计局最新公布的四月份粗钢、生铁产量来看, 四月份粗钢日均产量 283.43 万吨/天, 环比上涨 9.38%。四月份粗钢、生铁产量大幅增长, 验证了我们之前所说的“供需两旺”的行业格局。当前供需两旺格局或将延续, 但宏观存在一定不确定性因素。后期钢材现货价格或将小幅震荡, 上行空间或将有所缩小。

2.3. 盈利分化

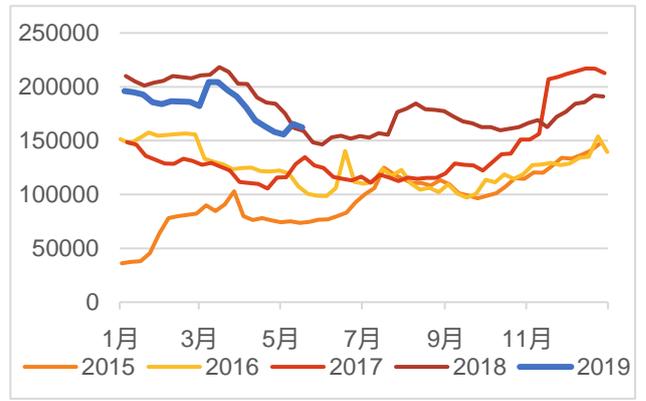
截至 5 月 17 日，热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为 711 元/吨、779 元/吨、288 元/吨，变化幅度分别为 -83 元/吨、-90 元/吨、-88 元/吨。根据 Mysteel 调研，截至 5 月 17 日，163 家钢厂高炉开工率为 69.06%，环比增 0.28%，高炉产能利用率为 78.55%，环比增 0.44%，剔除淘汰产能的利用率为 85.51%，较去年同期降 0.19%。短期来看，前期企业盈利超跌反弹，受供给端增加影响，企业盈利或将震荡反复。

图 17：热轧、螺纹钢、冷轧毛利变化情况（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据、天风证券研究所

图 18：高炉检修容积（单位：m³）



资料来源：钢联数据、天风证券研究所

2.4. 推荐标的

大冶特钢

大冶特钢为国家高新技术企业，是国内装备最齐全，生产规模最大的特殊钢生产企业之一。公司 1 月 2 日晚发布公告《发行股份购买资产暨关联交易预案》。根据公告称，公司拟以发行股份方式购买泰富投资、江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富持有的兴澄特钢 76.50%、4.48%、1.64%、1.54%、1.38%及 0.96% 股权，共计 86.50% 的股权。若交易完成，上市公司特钢产能将达到 1300 万吨，拥有 3,000 多个钢种，5,000 多个规格。随着未来高端制造业发展，上市公司将充分发挥品牌凝聚力，提升企业综合竞争能力。2013 年以来，公司归母净利润保持持续增长。即便是在 2014-2016 年上半年，钢铁行业景气度下降，钢铁企业大面积亏损，公司仍保持稳定的盈利能力，2013 年-2016 年归母净利润复合增速达 9.73%。公司 2018 年实现归母净利润 5.10 亿元，不考虑资产注入带来的品种、产量方面的提升，预计公司 2019-2021 年实现归母净利润 5.18 亿元，5.36 亿元，5.44 亿元，对应 EPS 为 1.15 元，1.19 元，1.21 元，给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行，资产重组被暂定、终止或取消，标的公司审计、评估尚未完成，标的资产股权质押，交易标的资产估值、钢铁行业政策变化及标的资产完整性和权属瑕疵风险等风险。

久立特材

公司目前的产品主要是工业用不锈钢无缝管和不锈钢焊接管两大类。产品主要运用于石油、化工、天然气、电力(包括核电)设备制造等行业，2018 年公司无缝管+焊接管生产总产量为 94975 吨。中央全面深化改革委员会第七次会议强调，推动石油天然气管网运营机制改革，要坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司。预计管网公司成立后，多元股权的市场化运作有利于提高整体的投资效率，并且管道与储运设施的投资积极性将大幅提高。根据石油“十三五”规划，到 2020 年，我国原油管道里程要由 2015 年的 2.7 万公里达到 3.2 万公里，年均增长率为 3.46%，因此未来我国管网工程以及钢管和板材需求巨大。公司市场占有率多年位居国内同行业第一位，具备一定的产品议价能力，我们预计公司 2019-2021 年有望实现归母净利润 3.27 亿元、3.31 亿元、4.18 亿元，对应 EPS 分别为 0.39 元、0.39 元、0.50 元，给予“买入”评级。

风险提示：后期油气投资趋势变化，及公司内部管理及自身经营出现变化等。

华菱钢铁

华菱湘钢是全球最大的宽厚板制造基地。今年以来，受益中厚板需求旺盛，公司主营产品盈利水平大幅提升，公司前三季度和第三季度业绩均再创历史最优业绩。当前公司估值水平位于行业低位，估值优势明显。为解决同业竞争，集团拟将阳春新钢铁注入公司。根据公司公告，2018 年实现归属于母公司的净利润 67.80 亿元，同比增长 64.53%。我们预计公司 2019 年-2021 年 EPS 为 2.24 元/股、2.25 元/股、2.27 元/股。

风险提示：环保限产执行力度不及预期，财务费用降低不及预期等。

三钢闽光

公司是福建地区龙头钢铁企业，产量约占全省 50%左右。公司产品以建材为主，公司及控股股东建材本地市场占有率约 70%，在本地区具有较强的订价话语权，同时受益于供给侧改革，公司已成为国内吨钢盈利水平最高的国有上市钢铁公司。公司管理水平属国内领先水平，吨钢三项费用是上市钢铁企业中最低之一。2018 年上半年注入吨钢盈利水平更高的三安钢铁，进一步增厚了公司盈利，为继续解决同业竞争，集团承诺下步继续注入罗源闽光资产，公司规模有望继续扩大，实现集团钢铁主业全部上市。公司 2016-2018 年分别现金分红 2.75 亿元、20.60 亿元、32.69 亿元，分红比例分别为 25.06%、38.01%、50.24%。其中公司 2018 年向全体股东每 10 股派发现金红利 20.00 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。公司 2018 年业绩再创新高，同时公司加大现金比例分红回报投资者，彰显后期盈利信心。公司本部+泉州闽光 2019 年计划产钢 1001 万吨，产量或将得到增长，公司依托区位优势及品种结构优势，公司有望持续高盈利。受公司转增股份摊薄影响，我们将公司 2019-2020 年 EPS 由 4.93 元、5.37 元调整为 3.28 元、3.58 元，预计 2021 年 EPS 为 3.68 元，将目标价由 27 元调整为 18 元。

风险提示：下游需求转弱，区域优势弱化，公司运营成本及财务费用变化及公司本身经营管理变化带来的不可预期风险。

建议关注：

方大特钢

公司属江西省内大型民营钢企，公司经营机制较为灵活。2 月 21 日，公司发布公告，公司 2018 年实现归母净利润 29.27 亿元，同比增长 15.26%；同时公司拟以 2018 年 12 月 31 日的总股本 1,449,871,485 股为基数（最终以实施本次利润分配时，股权登记日登记的股份数为准），向全体股东每 10 股派发现金红利 17 元（含税），共计派发现金红利 2,464,781,524.50 元（含税），按照 2 月 21 日收盘价进行计算，股息率达到 13.64%。而公司作为长材龙头企业，超过 50%的主营业务收入来自螺纹钢销售。后期受益于国家去杠杆、去库存的调控政策以及南方的赶工需求，后期利润有望延续。

风险提示：供给侧改革弱化，环保限产弱化及公司自身经营出现变化等风险。

宝钢股份

4 月 25 日，公司发布 2018 年年度报告，公司 2018 年实现归母净利润 215.65 亿元，同比增长 12.5%。公司为我国钢铁行业龙头，产品主要为高端板材产品，产品壁垒较高有利于保持市场竞争力及经营稳定。公司作为龙头企业，在市场定位及盈利持续能力上具有相对优势，叠加考虑到湛江基地达产达效，将为公司业绩提供新一轮上涨动力。

风险提示：宏观经济及供给侧推动不及预期，公司治理等风险。

柳钢股份

公司 3 月 29 日发布 2018 年年度报告，公司 2018 年实现归属于上市公司股东的净利润 46.10 亿，同比增长 74.20%（去年同期归母净利润为 26.46 亿元）。公司是西南地区最主要的钢铁企业之一，地处两广地区，属于钢材净流入区域，主要市场分布在广西、广东两省。公司

主营建筑钢材，受区域市场供需关系影响，公司产品价格高于其他地区，盈利能力强。

风险提示：市场供需产生微观变动、企业利润变化、运营成本及财务费用变化导致的预期变动等。

韶钢松山

公司是广东省最大的、唯一上市的钢铁生产企业，公司主营产品为棒材、中厚板、线材。公司受益于地条钢清退市场，保证了公司主营产品利润。2018年6月份，公司并表宝特韶关并退出宝特长材，后期产量有望进一步扩大。根据公司公告，公司2018年实现归母净利润33.06亿元，同比增长28.20%。我们预计公司2019-2021年实现归母净利润35.34亿元、37.18亿元、43.14亿元，对应2019-2021年EPS分别为1.46元、1.54元、1.78元。综合考虑公司生产经营稳定运行，未来大湾区建设带动区域钢材消费，公司作为区域建材龙头将在大湾区建设中受益，未来公司业绩有望在区域需求旺盛的情况下获得支撑，维持“买入”评级。

风险提示：粤港澳大湾区整体项目推进不如预期，公司本身经营治理等风险。

3. 重点公司公告

3.1. 【凌源钢铁股份有限公司 2019 年第二次临时股东大会决议公告】

凌源钢铁股份有限公司于2019年5月13日召开2019年第二次临时股东大会，此次会议审议通过了关于公司符合公开发行可转换公司债券条件的议案；关于公司公开发行可转换公司债券方案的议案；关于公司公开发行可转换公司债券预案的议案；关于公司公开发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告的议案；关于前次募集资金使用情况专项报告的议案；关于公司公开发行可转换公司债券摊薄即期回报的风险提示与填补措施及相关主体承诺的议案；关于公司公开发行可转换公司债券摊薄即期回报的风险提示与填补措施及相关主体承诺的议案；关于提请股东大会授权董事会办理本次公开发行可转换公司债券相关事宜的议案。

3.2. 【新余钢铁股份有限公司 2018 年年度股东大会决议公告】

新余钢铁股份有限公司于2019年5月13日召开2018年年度股东大会，此次会议审议通过了新钢股份2018年度董事会工作报告；新钢股份2018年度监事会工作报告；新钢股份2018年年度报告及其摘要；新钢股份2018年度财务决算报告；关于2018年度利润分配的预案；关于2018年度日常性关联交易执行情况暨2019年度日常性关联交易的议案；关于使用自有闲置资金购买理财产品的议案；关于使用部分闲置募集资金购买理财产品的议案；新钢股份2018年度独立董事述职报告；关于控股公司新余新钢金属制品有限公司开展期货套期保值业务的议案；关于对下属全资子公司增资扩股的议案；关于修订《公司章程》部分条款的议案；关于修订《股东大会议事规则》的议案；关于修订《董事会议事规则》的议案；关于修订《独立董事工作制度》的议案；关于修订《董事会提名委员会工作细则》的议案；关于修订《董事会薪酬与考核委员会工作细则》部分条款的议案；关于修订《监事会议事规则》的议案。

3.3. 【凌源钢铁股份有限公司 2018 年年度权益分派实施公告】

本次利润分配以方案实施前的公司总股本2,771,082,743股为基数，每股派发现金红利0.044元(含税)，共计派发现金红利121,927,640.69元。股权登记日为2019年5月20日，现金红利发放日为2019年5月21日。持有公司股票的合格境外机构投资者(“QFII”)股东，按照10%的税率统一扣代缴企业所得税，即每股实际派发现金红利人民币0.0396元。对于通过沪港通投资公司A股股票的香港市场投资者(包括企业和个人)，其现金红利将由公司通过中国结算上海分公司按股票名义持有人帐户以人民币派发，按照10%的税率代扣所得税，即税后每股实际派发现金红利人民币0.0396元。

3.4. 【福建三钢闽光股份有限公司 2018 年年度分红派息、转增股本实施公告】

本公司 2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 1,634,384,159 股为基数，向全体股东每 10 股派 20 元人民币现金(含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 18 元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额(注)；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按 10%征收，对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收)。同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。分红前本公司总股本为 1,634,384,159 股，分红后总股本增至 2,451,576,238 股。本次权益分派股权登记日为：2019 年 5 月 21 日(星期二)，除权除息日为：2019 年 5 月 22 日(星期三)，新增可流通股份上市日:2019 年 5 月 22 日(星期三)。

3.5. 【久立特材 2019 年跟踪评级报告】

跟踪期内，公司作为国内工业用不锈钢及特种合金管材、管件研发、生产和销售龙头企业之一，在产能规模、产品规格等方面仍具备优势。2018 年，公司营业收入大幅增长，产品盈利能力提升，资本实力增强，债务负担减轻。同时，联合评级也关注到公司存货规模仍然较大，原材料价格大幅波动使公司存货管理难度增加，应收账款较多等因素对公司信用水平造成一定不利影响。未来，随着公司募投项目及技改项目建成投产，公司产品附加值将不断提高。随着“长、特、优、高、精、尖”新型产品在销售收入中比重的提高，公司未来发展的可持续性和整体竞争力有望提升。

本次可转换公司债券设置了转股价格调整、转股价格向下修正、有条件赎回、有条件回售等条款，考虑到未来转股因素，公司的资本实力有可能进一步增强，偿债压力将得以减轻。综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“久立转 2”的债项信用等级为“AA”。

3.6. 【大冶特钢 2018 年度权益分派实施公告&关于参与浙江格洛斯无缝钢管有限公司破产重整的提示性公告】

2019 年 4 月 19 日召开的大冶特殊钢股份有限公司 2018 年年度股东大会，审议通过了《公司 2018 年度利润分配预案》，即以 2018 年底股份总额 4.49 亿股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金红利 8.00 元(含税)，共计 3.60 亿元，剩余利润结转以后年度分配。本次分配，不送红股也不进行资本公积金转增股本。本次权益分派股权登记日为 2019 年 5 月 21 日；除权除息日为 2019 年 5 月 22 日。

浙江格洛斯无缝钢管有限公司因经营不善、资不抵债，于 2018 年 4 月 10 日被上虞法院裁定破产，上虞法院指定国浩律师(杭州)事务所、浙江明显律师事务所、中汇会计师事务所(特殊普通合伙)联合担任格洛斯的管理人。2018 年 8 月 28 日，管理人发布关于招募格洛斯重整投资人的公告。2018 年 10 月 30 日，上虞法院裁定对浙江金盾控股集团有限公司、浙江蓝能燃气设备有限公司、浙江海豹机械设备有限公司、浙江金盾消防器材有限公司、格洛斯、浙江金盾压力容器有限公司、绍兴上虞金盾压力容器配件有限公司、浙江格洛斯钢管销售有限公司(合称“金盾系八公司”)合并重整。

2019 年 5 月 15 日，公司召开第八届董事会第十五次会议，审议通过了《关于参与浙江格洛斯无缝钢管有限公司破产重整暨受让浙江格洛斯无缝钢管有限公司 100%股权的议案》、《关于签署附条件生效的<重整投资协议书>的议案》，同意公司拟提供 4.92 亿元人民币重整资金参与格洛斯的破产重整事宜。本次重整完成后，公司将取得重整后格洛斯 100%的股权，从而取得格洛斯名下的无形资产、固定资产、经营性有效的流动资产，经营性流动负债。

3.7. 【柳钢股份公司债券跟踪评级结果公告】

根据中国证券监督管理委员会《公司债券发行试点办法》、《上市公司证券发行管理办法》和《上海证券交易所公司债券上市规则》的有关规定，柳州钢铁股份有限公司(以下简称“公司”)委托联合信用评级有限公司(以下简称“联合信用评级”)对公司主体信用等

级及发行的公司债券（债券代码：122075，证券简称：11 柳钢债）进行了信用跟踪评级。

公司前次主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”，11 柳钢债债项信用等级为“AA”，评级机构为联合信用评级。

2019 年 5 月 14 日，在对本公司经营状况及相关行业进行综合分析评估的基础上，联合信用评级出具了《柳州钢铁股份有限公司公司债券 2019 年跟踪评级报告》：公司主体长期信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”，11 柳钢债的债项信用等级为“AA+”。

4. 重点行业新闻

4.1. 澳大利亚对涉华钢托盘货架作出反倾销肯定性终裁

2017 年 11 月 13 日，澳大利亚对进口自中国和马来西亚的钢托盘货架启动反倾销立案调查。2018 年 6 月 18 日，澳大利亚进口自中国和马来西亚的钢托盘货架作出反倾销肯定性初裁。近日，澳大利亚反倾销委员会发布第 2019/45 号公告称，澳大利亚工业、科技部部长（the Minister for Industry, Science and Technology）通过了澳大利亚反倾销委员会对进口自中国和马来西亚的钢托盘货架（Steel Pallet Racking）作出的反倾销终裁建议，决定对中国和马来西亚涉案产品实施反倾销措施。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.2. 河北开展 2019 年钢铁行业规范企业动态管理

河北工业和信息化部对 2018 年钢铁行业规范企业动态管理的有关情况进行了公告，为继续贯彻落实《钢铁行业规范条件（2015 年修订）》（以下简称《规范条件》）和《钢铁行业规范企业动态管理办法》（以下简称《管理办法》）的要求，切实做好 2019 年钢铁行业规范企业的动态管理工作，现将有关事项通知如下：一、认真开展自查。二、严格把关新增规范企业申请。三、按时上报材料。四、其他事项 1. 中央企业所属企业自查报告及初审意见抄送所在地市级工业和信息化局、省工业和信息化厅。2. 对已公告需整改的 3 家企业，有关市工业和信息化局要督促企业积极整改，吸取教训，并将整改情况一并上报我厅（河北省工业和信息化厅，下同）。3. 加强对已公告规范企业的监督检查，发现并核实存在违规新增钢铁产能、违法生产“地条钢”和其他违法违规生产等情形的企业，要及时通过我厅向工业和信息化部提出撤销申请。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.3. 中钢协：今后控钢铁产量重点应在华北、华东

国冶金报消息，中钢协公布的会员企业第一季度粗钢增产情况显示，第一季度粗钢产量达 17332.89 万吨，同比增 1181.27 万吨，增幅为 7.31%。根据所在区域将会员企业划分为华北、华东、中南、西南、西北、东北 6 个区域。这 6 个区域的会员企业今年第一季度粗钢增产产量分别为 691.72 万吨、223.95 万吨、36.11 万吨、51.68 万吨、46.04 万吨、131.78 万吨，粗钢增幅分别为 14.75%、3.93%、1.48%、5.72%、3.61%、7.17%。从粗钢增幅角度看，华北、东北两个区域的粗钢产量存在快速增长的现象，预示今后控产量的重点应在华北、华东区域。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.4. 唐山市开展大气环境强化执法专项行动

唐山市生态环境局高度重视第二季度大气环境强化执法，总结前几期专项执法经验，巩固前期大气污染综合治理攻坚行动成效，在全市抽调环境执法业务骨干人员，成立 7 个交叉执法检查组，划定执法区域，根据各组执法区域产业结构分布特点对以下重点内容开展检查：前期交办问题整改情况；“散乱污”企业清理整治情况；建筑施工扬尘污染防治情况；物料扬尘污染防治情况；矿山扬尘污染防治情况；污染防治设施设置和正常运行情况；工业企业无组织排放管控情况；挥发性有机物管控情况；在线监测设施运行情况；涉气企业持证排污情况。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.5. 河北省严防“地条钢”死灰复燃工作培训座谈会召开

为进一步贯彻落实国家严防“地条钢”死灰复燃工作要求，5 月 14 日，河北省组织召开全

省严防“地条钢”死灰复燃工作座谈会。会上指出，一是提高政治站位，充分认识严防“地条钢”死灰复燃的重要意义。二是珍惜来之不易的工作成果，保持严防“地条钢”死灰复燃工作的良好态势。三是严格责任落实，进一步完善齐抓共管的长效监管机制。四是重点排查整治，确保重点行业大排查取得实效。各市要站在强化“四个意识”、践行新发展理念的高度，深入细致地组织好这次重点行业的排查工作，确实查找问题、排除隐患。五是严肃督查问责，始终保持严查严打的高压态势。各级工信局、淘汰办要切实履职尽责，警钟长鸣，坚持咬定目标不松，坚持整治问题不手软，坚持落实责任不松劲，坚持高压态势不改变，确保本地区不发生一起“地条钢”的死灰复燃问题。六是坚持高质量发展，促进焦化行业结构调整转型升级。要坚定不移去产能，为高质量发展腾出市场空间；严格落实产能置换，着力推动焦化行业促转型、调结构、转方式；提早谋划，维护社会大局和谐稳定。（来源：我的钢铁网，有删改）

4.6. 淡水河谷：未来五年将投资 110 亿雷亚尔用于铁矿石干法选矿

矿业巨头淡水河谷最新宣布，预计未来五年将再投入 110 亿雷亚尔（约合 25 亿美元）用于干法选矿。

淡水河谷目前铁矿石产量中约 60%采用干法选矿，淡水河谷的目标是在 2023 年前实现干法选矿占比达到 70%。据悉，过去的 10 年间，淡水河谷已投资 660 亿雷亚尔将干法选矿比例提升至目前的 60%。这一技术利用铁矿石本身所含的天然水分进行选矿，无需用水，选矿过程中不会产生尾矿，因此无需使用尾矿坝。淡水河谷旗下位于巴西帕拉州的卡拉加斯、塞哈莱斯奇和埃利泽·巴蒂斯塔 S11D 矿区以及米纳斯吉拉斯州的若干工厂均利用自然水分进行干法选矿。（来源：我的钢铁网）

4.7. 4 月份国家铁路货物发送量 2.66 亿吨 同比增长 10%

据国家铁路总公司统计数据显示，2019 年 4 月份，国家铁路货物发送量达 2.66 亿吨，日均发送 887 万吨，同比增长 10%。全路日均货运装车 145291 车，同比增长 9.8%，比 3 月份和今年一季度分别提高了 7.7 和 6.7 个百分点。4 月份，全路日均卸空车 150636 车，同比增长 9.7%。货车周转时间完成 4.56 天，同比压缩 0.23 天；货车旅速 41.8 公里/小时，同比增加 1.1 公里/小时；机车日产量完成 148.3 万吨公里，同比增加 2.7 万吨公里。（来源：兰格钢铁网，有删改）

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com