

原料端强势运行 基本面维持稳态

——钢铁行业数据周报

2019年05月26日

看好/维持

钢铁 周度报告

投资观点：

本周五大品种产量周环比增加，同时库存去化加速，表现淡季不淡，说明需求端的韧性较强。4月份的地产新开工持续高位或意味着下游需求的韧性将至少延续到3季度后，螺纹钢1910合约的贴水持续修复反映了市场对Q3钢价的悲观预期正被修复。贴水修复更有成本端的贡献，淡水河谷溃坝事故对铁矿供给的影响仍在持续，港口铁矿石库存继续下降，成本端再次走强，也对板块的估值修复造成压力。尽管如此，供需尚平衡的背景下钢铁企业有能力将部分成本转移至下游，二季度主要品种钢材的利润维持稳定，盈利中枢仍较1季度有所提高。如果板块Q2的盈利环比改善并维持到Q3和Q4，那么板块全年的业绩依然处在历史次高的水平。当前申万钢铁板块PE为7.4倍，部分优质股的PE已跌至5倍以下，考虑到普钢标的低估值叠加高分红效应，配置价值正逐步显现。宏观方面，4月份固定资产投资、消费和进出口数据均回落，显示经济承压，逆周期调节的方向短期内不会改变。随着中美贸易争端再起，我们更倾向于认为货币政策或重回宽松。推荐关注有内生长性的差异化标的宝钢股份、常宝股份、久立特材、大冶特钢和低完全成本、低估值的优质长材标的方大特钢、三钢闽光，同时关注受益于铁矿涨价的标的河北宣工。

- ◆ **供给方面，唐山高炉开工率微降，全国钢材产量周环比再升。**Mysteel调研的唐山钢厂高炉开工率周环比降2.18个百分点，全国163家钢厂高炉开工率周环比升2.07个百分点。本周53家独立电炉厂产能利用率环比升3.09个百分点。本周五大品种产量周环比增6.68万吨，由于钢价和利润保持稳定，同时原料价格上涨，预计下周钢材的供给增量边际减少。
- ◆ **需求方面，本周建材日均成交20万吨以上。**本周全国建材日均成交20万吨以上。本周总库存周环比下降59.15万吨。分品种看，本周螺纹钢社会库存降27.86万吨，厂库降10.40万吨；热卷社会库存降1.89万吨，厂库降5.28万吨。
- ◆ **原料方面，铁矿石价格上涨，成本支撑边际转强。**淡水河谷溃坝事故对铁矿供给的影响仍在持续，根据巴西矿业部最近表态，2019年巴西的铁矿石产量预期减少10%，且2020年的复产形势仍不明朗。焦炭在强需求、山西整顿预期和高港口库存下偏强震荡。
- ◆ **钢价方面，供需平衡，短期无忧。**本周主要钢材品种价格走势震荡，螺纹钢、热轧现货价格分别为4090、4050元/吨。唐山限产加强，需求仍有韧性，供需平衡尚能较好的维持，成本端支撑较强，预计钢价短期以稳为主。本周测算的长流程螺纹钢、热卷的吨钢毛利分别为424、280元，电炉螺纹钢的吨钢毛利缩窄至118元。
- ◆ **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。

研究员：郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：

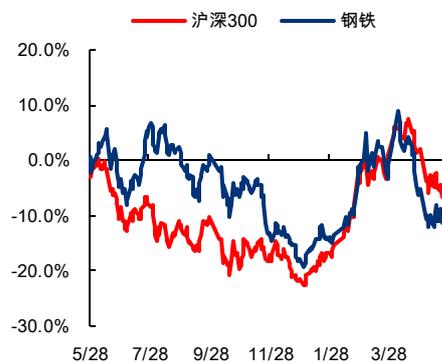
S1480510120012

研究助理：张清清

010-66555445

zhangqq@dxzq.net.cn

行业指数走势图



资料来源：东兴证券研究所

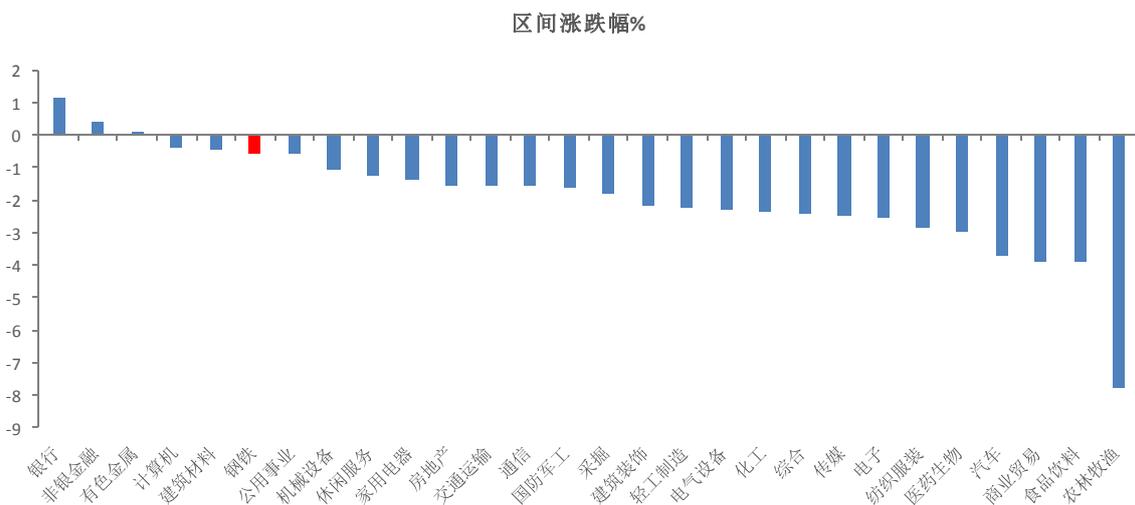
目录

1. 一周行情回顾.....	3
2. 一周供给.....	4
2.1 前工序：唐山的高炉开工率下降，全国的电炉产能利用率上升.....	4
2.2 后工序：周产量环比增 6.68 万吨，增量主要来自华东的螺纹钢.....	5
3. 一周需求.....	7
3.1 本周建材成交量日均在 20 万吨以上.....	7
3.2 一至四月份经济增速企稳，汽车销量降幅扩大.....	7
4. 一周库存.....	9
4.1 钢材库存：本周总库存减 59.15 万吨，社会库存减 40.72 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：铁矿价格连续四周上涨，唐山方坯上涨 50 元/吨.....	13
5.2 现货：沪螺纹涨 20 元/吨，热卷跌 20 元/吨.....	13
5.3 期货：螺纹钢期货上涨 118 元/吨，热卷期货上涨 44 元/吨.....	14
6. 盈利情况模拟.....	16
6.1 长流程：主要品种的吨钢毛利普遍下跌.....	16
6.2 短流程：螺纹钢吨钢盈利降至 118 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.....	18
8. 重点公司.....	19
9. 风险提示：.....	19

1. 一周行情回顾

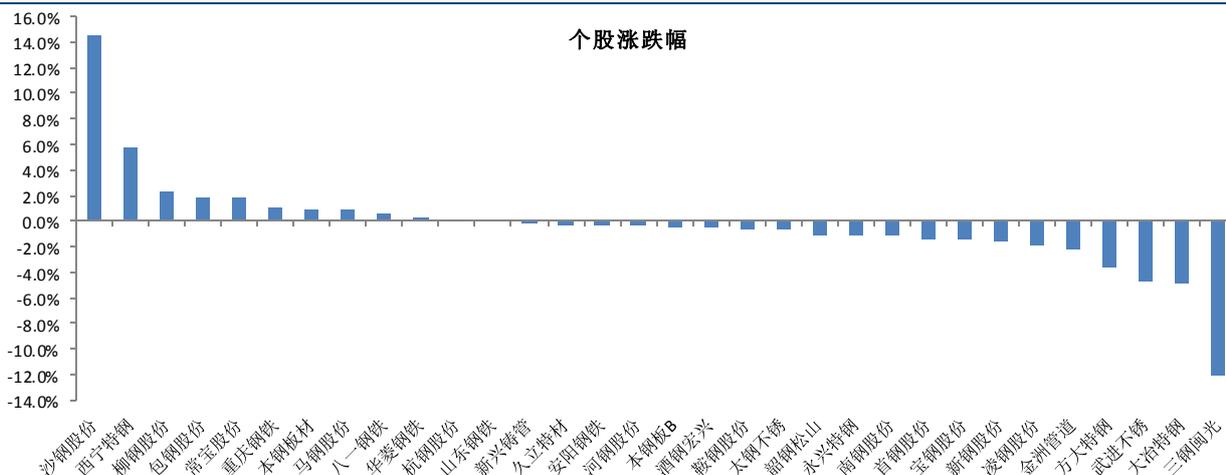
本周内 SW 钢铁板块涨幅为-0.56%，上证综指涨幅为-1.02%，跑赢上证综指 0.46 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 6 位。其中个股涨跌幅前五为沙钢股份（14.59%）、西宁特钢（5.77%）、柳钢股份（2.30%）、包钢股份（1.83%）、常宝股份（1.79%）。

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	
沙钢股份	14.59%	金洲管道	-2.15%
西宁特钢	5.77%	方大特钢	-3.60%
柳钢股份	2.30%	武进不锈	-4.73%
包钢股份	1.83%	大冶特钢	-4.84%
常宝股份	1.79%	三钢闽光	-12.09%

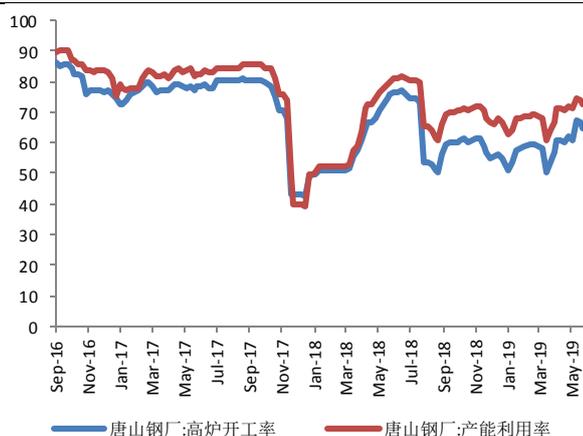
资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 一周供给

2.1 前工序：唐山的高炉开工率下降，全国的电炉产能利用率上升

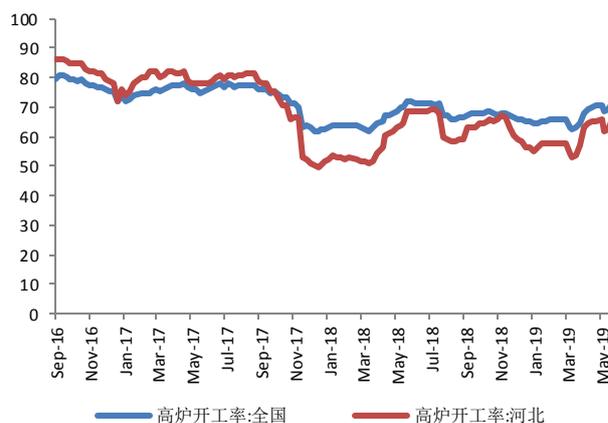
Mysteel 调研的唐山高炉开工率下降，全国的电炉产能利用率上升。Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率为 64.49%，周环比下降 2.18 个百分点，同比下降 11.73 个百分点；产能利用率为 72.58%，周环比下降 1.31 个百分点，同比下降 8.60 个百分点。河北钢厂高炉开工率为 66.03%，周环比上升 3.81 个百分点，同比下降 2.86 个百分点。本周 163 家钢厂高炉开工率为 71.13%，周环比升 2.07 个百分点，低于去年同期水平 0.69 个百分点；产能利用率为 79.08%，比上周上升 0.53 个百分点；剔除淘汰产能的利用率为 72.58%，周环比下降 1.31 个百分点；钢厂盈利率 82.82%，周环比上升 0.61 个百分点。本周 Mysteel 调研全国 53 家独立电弧炉钢厂产能利用率为 68.95%，较上周上升 3.09 个百分点。由于唐山限产加严，同时原材料价格上涨，企业生产积极性受影响，预计下周供给增量有限。

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

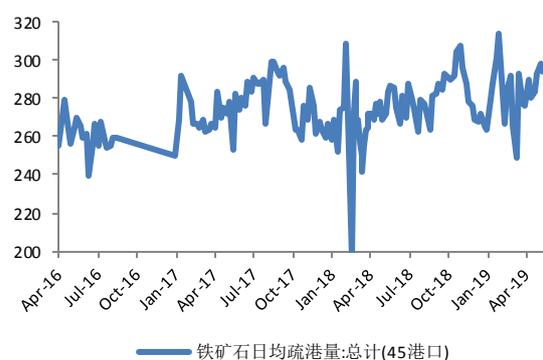
表 2:高炉和电炉产能利用情况

分项	2019-05-24	2019-05-17	2019-04-26	2018-06-01	周环比	月环比	年同比
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	64.49	66.67	62.20	76.22	-2.18	2.29	-11.73
唐山钢厂:产能利用率 (%)	72.58	73.89	72.16	81.18	-1.31	0.42	-8.60
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	71.13	69.06	70.58	71.82	2.07	0.55	-0.69
高炉开工率:河北 (%)	66.03	62.22	65.08	68.89	3.81	0.95	-2.86
53 家独立电弧炉 (%)	68.95	65.86	65.72	65.12	3.09	3.23	3.83

资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 5:3 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 6.68 万吨，增量主要来自华东的螺纹钢

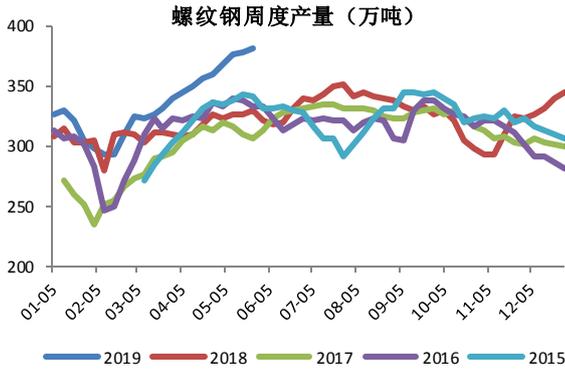
据 Mysteel 统计，本周五大品种产量周环比升 6.68 万吨。建材方面，本周螺纹钢产量环比增加 3.16 万吨，线材产量增加 0.51 万吨；板材方面，热卷产量周环比增加 0.07 万吨，冷轧产量增加 0.95 万吨，中厚板产量增加 1.99 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 90.39 万吨。分区域看，增量主要来自华东的螺纹钢。

表 3 本周主要产线的钢材产量（万吨）

分项	2019/5/24	2019/5/17	2019/4/26	2018/5/25	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢（周）	381.52	378.36	359.97	309.10	3.16	21.55	72.42
线材（周）	158.61	158.10	149.15	135.86	0.51	9.46	22.75
热卷（周）	333.37	333.30	331.79	341.08	0.07	1.58	-7.71
冷轧（周）	79.40	78.45	84.72	82.28	0.95	-5.32	-2.88
中厚板（周）	132.23	130.24	125.96	126.42	1.99	6.27	5.81
合计	1085.13	1078.45	1051.59	994.74	6.68	33.54	90.39

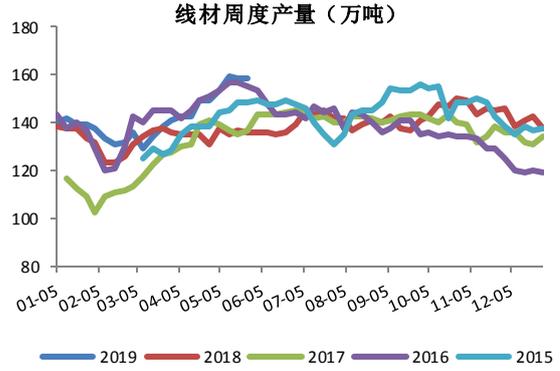
资料来源: Mysteel, 东兴证券研究所

图 7:螺纹钢周产量



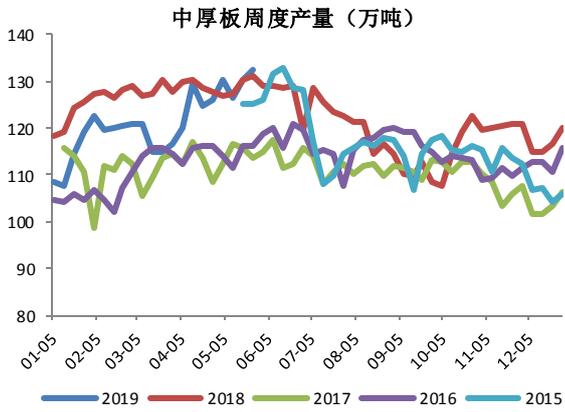
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 8:线材周产量



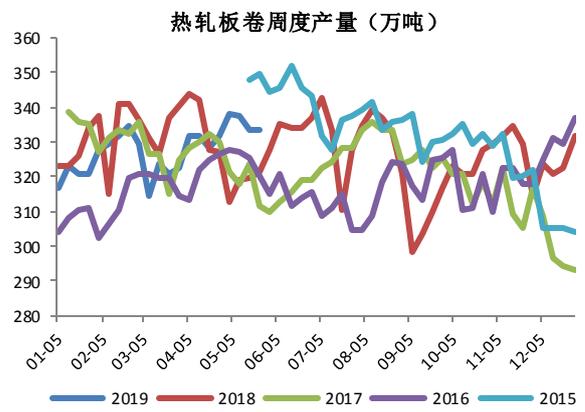
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 9:中厚板周产量



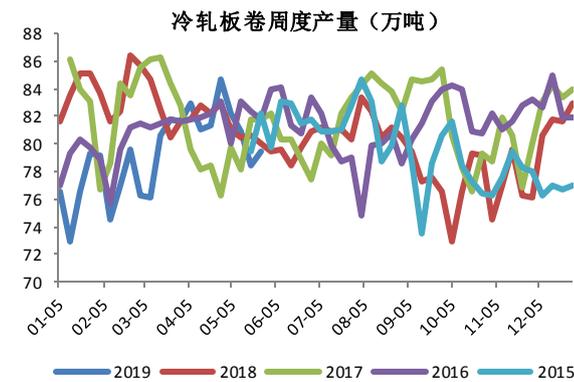
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

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 本周建材成交量日均在 20 万吨以上

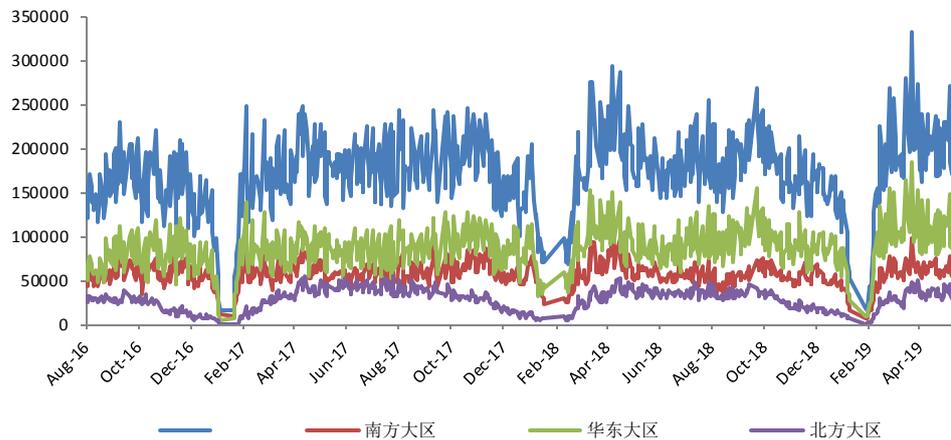
本周主流贸易商建材日均成交量在 20 万吨以上。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 103.62 万吨,较上周下降 1.12 万吨,分区域看,南方、华东和北方大区分别成交 30.65、55.04 和 17.93 万吨。由于地产新开工持续高位,同时成本端支撑边际趋强,市场看涨后期现货价格走势,致使终端表现淡季不淡,成交显著高于去年同期水平。

表 4 全国主流贸易商建材成交量 (吨)

	2019/5/24	2019/5/17	2019/5/7	2018/6/1	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量 (周)	1,036,227	1,047,473	1,050,837	881,031	-11,246	-14,610	155,196
南方大区 (周)	306,520	307,419	328,245	292,420	-899	-21,725	14,100
华东大区 (周)	550,428	547,516	538,099	409,638	2,912	12,329	140,790
北方大区 (周)	179,279	192,538	184,493	178,973	-13,259	-5,214	306

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 一至四月份经济增速企稳, 汽车销量降幅扩大

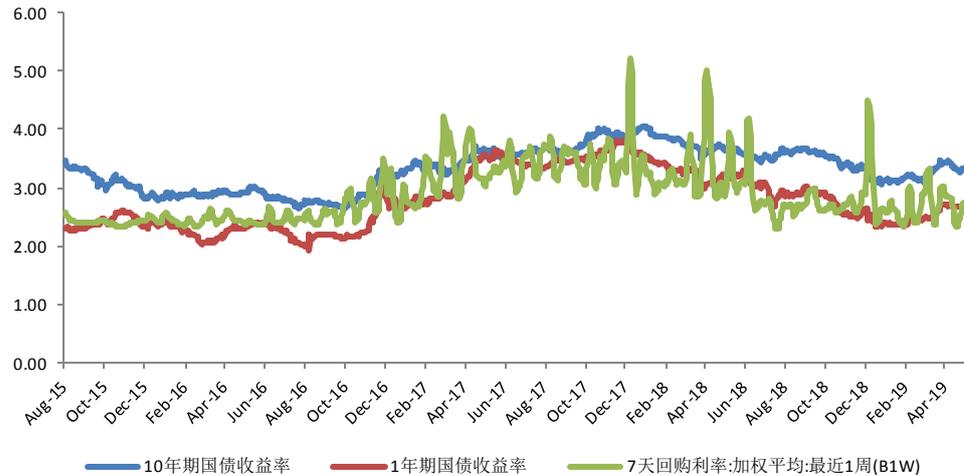
国家统计局公布的 1-4 月主要经济数据显示, 固定资产投资、消费和进出口贸易增速均下降。此前已公布的 4 月份 PMI 指数为 50.1, 较 3 月份回落 0.4 个百分点。4 月份社融和 M2 增速较 3 月份回落, 表明宏观经济仍面临下行压力, 这符合我们的前期判断, 短期看货币政策很难说转向。截止 5 月 24 日, 本周 10 年期国债收益率为 3.31%, 周环比升 0.02 个百分点, 7 天回购利率 (DR007) 一周加权平均值为 2.72%, 周环比增 0.108 个百分点, 货币环境趋紧。

- ◆ 固定资产投资方面，1-4 月份累计同比增加 6.1%，增速环比减少 0.2%，较去年同期下降 0.9 个百分点，其中基建（不含电力）投资累计同比增速仅为 4.4%，增速环比持平，较去年同期下降 8.0 个百分点；房地产开发投资展现较强韧性，累计同比增长 11.9%，增速较去年同期上升 1.6 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 2.5%，增速环比减少 2.1%，较去年同期减少 2.3 个百分点。从国家统计局公布的 4 月份地产数据来看，今年 1-4 月销售面积同比下降 0.3%，增速较 1-3 月提高 0.6 个百分点，同时新开工面积增速继续扩大 1.2 个百分点至 13.1%，房地产开发到位资金同比增速扩大 3.88 个百分点至 12.79%。尽管未来三四线及以下城市销售大概率继续走弱，但货币总量控制、一二线城市结构性改善和地产行业目前低库存、高周转的背景下，地产的周期性转弱，2019 年的销售、新开工增速或大大好于市场预期的-10%~-5%、-5%~0%的水平，需求端大概率继续超预期。
- ◆ 设备工器具投资方面，1-4 月份累计同比下降 1.40%，增速环比下降 0.60%，较去年同期下降 6.30 个百分点；工程机械中挖掘机销量当月同比增速为 6.96%，增速环比下降 8.77 个百分点，较去年同期减少 77.53 个百分点。工程机械用内燃机销量累计同比下降 0.62%，增速较去年同期下降 25.03 个百分点。
- ◆ 终端消费需求方面，1-4 月民用钢制船舶产量累计同比增加 13.80%，增速环比减少 0.50%，增速较去年同期增加 43.90 个百分点；空调产量累计同比增长 12.50%，增速环比减少 0.80 个百分点，较去年同期下降 0.40 个百分点；冰箱产量累计同比增长 4.10%，增速环比下降 0.60 个百分点，较去年同期增加 1.80 个百分点；洗衣机产量累计同比上升 3.90%，增速环比增加 2.10 个百分点，较去年同期上升 4.10 个百分点。1-4 月汽车产量累计同比下降 11.80%，增速环比减少 1.40 个百分点，较去年同期下降 12.20 个百分点。

表 5 钢材主要下游需求运行情况

	Apr-19	Mar-19	Feb-19	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	6.30	7.00	-0.20	-0.9
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	11.90	11.80	10.30	0.10	1.6
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 (%)	4.40	4.40	12.40	0.00	-8.0
固定资产投资完成额:制造业:累计同比 (%)	2.50	4.60	4.80	-2.10	-2.3
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 (%)	-1.40	-0.80	4.90	-0.60	-6.3
销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比 (%)	6.96	15.73	84.49	-8.77	-77.5
销量:工程机械用内燃机:累计同比 (%)	-0.62	-0.62	24.41	0.00	-25.0
产量:民用钢质船舶:累计同比 (%)	13.80	14.30	-30.10	-0.50	43.9
产量:空调:累计同比 (%)	12.50	13.30	12.90	-0.80	-0.4
产量:家用电冰箱:累计同比 (%)	4.10	4.70	2.30	-0.60	1.8
产量:家用洗衣机:累计同比 (%)	3.90	1.80	-0.20	2.10	4.1
产量:汽车:累计同比 (%)	-11.80	-10.40	0.40	-1.40	-12.2
产量:乘用车:运动型多用途乘用车(SUV):累计同比	-17.60	-16.70	3.10	-0.90	-20.7
产量:新能源汽车:累计同比 (%)	41.10	48.20	113.00	-7.10	-71.9

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：本周总库存减 59.15 万吨，社会库存减 40.72 万吨

本周五大品种社会库存周环比减 40.72 万吨，同比去年少减 36.86 万吨，钢厂库存周环比减 18.43 万吨，同比去年多减 22.44 万吨，总库存周环比减 59.15 万吨，同比去年少减 14.42 万吨。本周螺纹钢社会库存周环比减 27.86 万吨，同比去年少减 13.45 万吨，钢厂库存周环比减 10.40 万吨，同比去年多减 15.13 万吨，总库存周环比减 38.26 万吨，同比去年多减 1.68 万吨。本周热卷社会库存周环比减 1.89 万吨，同比去年少减 11.58 万吨，钢厂库存周环比减 5.28 万吨，同比去年多减 4.51 万吨，总库存周环比减 7.17 万吨，同比去年少减 7.07 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 36.12 万吨、5.62 万吨、3.48 万吨，同时五大品种、热卷的库存去化速率分别低于去年同期 14.42 万吨、7.07 万吨，螺纹钢的库存去化速率高于去年同期 1.68 万吨。本周钢材产量高于去年同期 90.39 万吨，库存去化速率高于去年同期 14.42 万吨，表明需求韧性较强。

表 6 钢材社会库存情况（万吨）

社会库存	2019/5/24	2019/5/17	2019/4/26	2018/5/25	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	569.83	597.69	673.27	565.88	-27.86	-103.44	3.95
线材	132.93	141.16	175.42	172.82	-8.23	-42.49	-39.89
热卷	202.56	204.45	208.44	200.81	-1.89	-5.88	1.75
中板	99.58	102.28	98.80	82.84	-2.70	0.78	16.74
冷轧	116.69	116.69	116.13	110.92	0.00	0.56	5.77
合计	1121.59	1162.27	1272.06	1133.27	-40.68	-150.47	-11.68

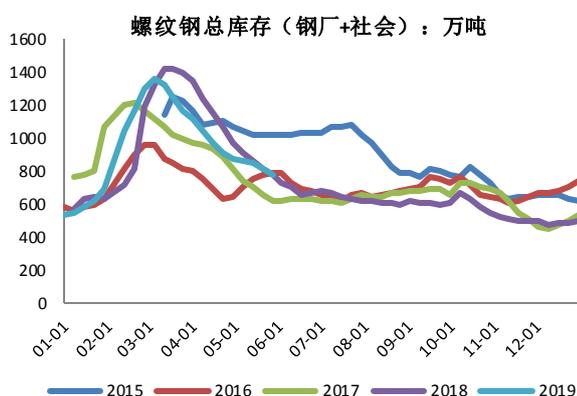
资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 7 主要生产企业的钢材库存

钢厂库存	2019/5/24	2019/5/17	2019/4/19	2018/5/25	一周升降	一月升降	一年升降
螺纹钢	204.44	214.84	204.15	214.01	-10.40	0.29	-9.57
线材	58.54	62.41	60.18	58.95	-3.87	-1.64	-0.41
热卷	87.95	93.23	89.47	93.18	-5.28	-1.52	-5.23
中板	73.54	72.53	69.91	71.05	1.01	3.63	2.49
冷轧	31.37	31.26	28.65	43.36	0.11	2.72	-11.99
合计	455.84	474.27	452.36	480.55	-18.43	3.48	-24.71

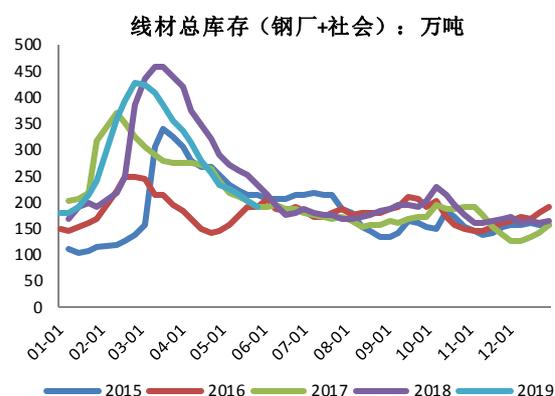
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 15:螺纹钢总库存



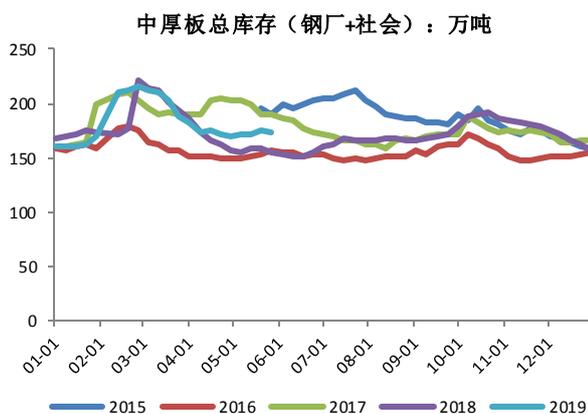
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 16:线材总库存



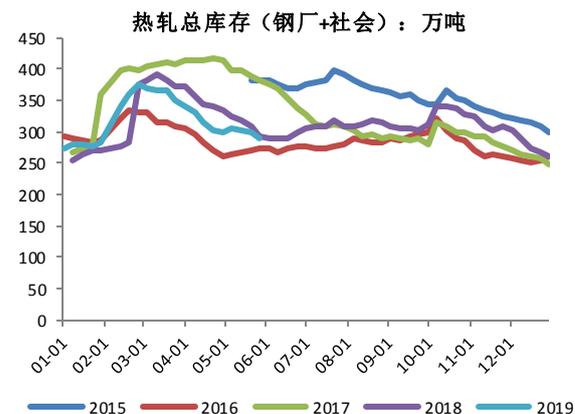
资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

图 17:中厚板总库存

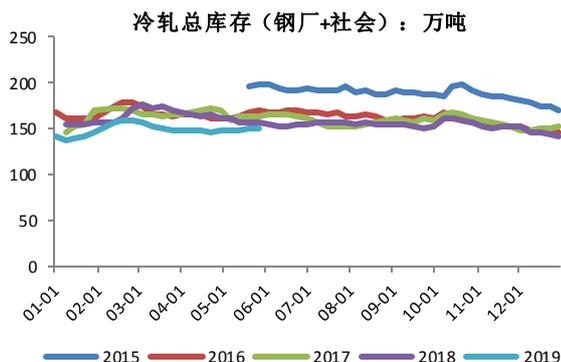


资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

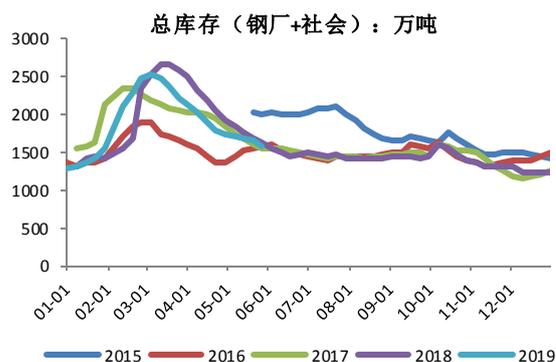
图 18:热轧总库存



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

本周主要港口铁矿石库存周环比降 439.10 万吨，低于去年同期 3121.62 万吨。淡水河谷溃坝事故对铁矿供给的影响仍在持续，根据巴西矿业部最近表态，2019 年巴西的铁矿石产量预期减少 10%，且 2020 年的复产形势仍不明朗，或致 2019 年的供需缺口超出市场预期，与此同时港口铁矿石库存继续下降，铁矿石价格坚挺并在消息面作用下大幅上涨。独立焦化厂焦炭库存下降 3.97 万吨，高于去年同期水平 2.43 万吨。考虑到焦炭现货方面自 4 月份以来已完成第二轮提价，同时供给压力尚在，焦炭港口库存维持高位，预计焦炭价格将维持偏强震荡。

表 8 原料社会库存

	2019/5/24	2019/5/17	2019/4/26	2018/5/25	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	12,767.82	13,206.92	13,426.51	15,889.44	-439.10	-658.69	-3,121.62
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	46.54	50.51	68.46	44.11	-3.97	-21.92	2.43

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

	2019-05-22	2019-05-08	2019-04-10	2018-05-18	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	12.80	12.80	8.50	0.00	0.00	4.30
进口铁矿石库存天数:大中型钢厂	27.00	26.00	26.00	26.00	1.00	1.00	1.00
废钢平均库存可用天数:大中型钢厂	11.60	11.60	16.80	8.50	0.00	-5.20	3.10
炼焦煤平均库存可用天数:大中型钢厂	16.80	16.80	16.80	14.00	0.00	0.00	2.80

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：铁矿价格连续四周上涨，唐山方坯上涨 50 元/吨

本周铁矿石价格上涨，其中 62%粉矿和 58%粉矿价格指数分别上涨 2.05%、1.91%，印度粉矿价格上涨 6.03%，PB 粉矿价格上涨 5.45%，巴西粉矿价格上涨 3.95%，66%铁精粉价格上涨 1.23%。唐山方坯价格上涨 50 元/吨，废钢价格上涨 10 元/吨，焦炭价格持平。

表 10 本周原料价格走势

原料指标	2019/5/24	2019/5/23	2019/5/17	2019/4/26	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)	104	104	102	94	0.00%	2.05%	10.91%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	87	87	85	80	0.00%	1.91%	8.96%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	825	825	815	795	0.00%	1.23%	3.77%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	738	738	696	649	0.00%	6.03%	13.71%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	735	731	697	662	0.55%	5.45%	11.03%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	842	838	810	781	0.48%	3.95%	7.81%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2370	2370	2360	2380	0	10	-10
价格:方坯:Q235:唐山	3610	3610	3560	3540	0	50	70
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	2050	2050	2050	1850	0	0	200
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	35000	35000	35000	35000	0	0	0
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	6.91	6.92	6.91	6.74	-0.20%	0.08%	2.61%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

5.2 现货：沪螺纹涨 20 元/吨，热卷跌 20 元/吨

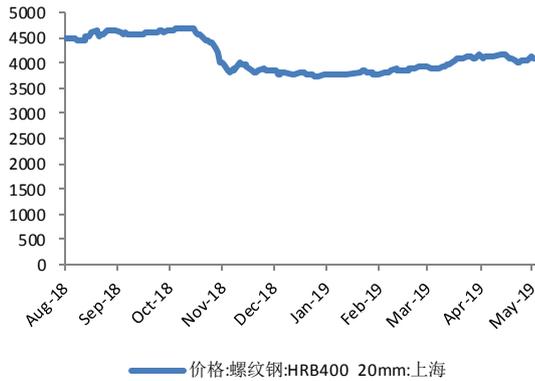
本周主要钢材品种价格走势分化。沪螺纹钢价格上涨 20 元/吨，沪热卷价格下跌 20 元/吨、冷轧价格下跌 30 元/吨，中板价格持平。截止 5 月 24 日，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 4090、4050、4250、4080 元/吨。短期看，供给端的限产在强化，需求端韧性尚可，供需平衡暂难破，同时叠加成本支撑边际增强，预计钢价继续震荡。中期来看，钢价走势取决于地产数据拐点何时出现，中美贸易战背后经济压力或再形成政策宽松预期，钢价趋势性下行的拐点暂时难以预见。

表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2019/5/24	2019/5/17	2019/4/25	2018/5/24	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	4,090	4,070	4,130	3,830	-20	20	-40
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	4,050	4,070	4,010	4,260	0	-20	40
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	4,250	4,280	4,350	4,540	-10	-30	-100
价格:中板:普 20mm:上海	4,080	4,080	4,080	4,400	-20	0	0

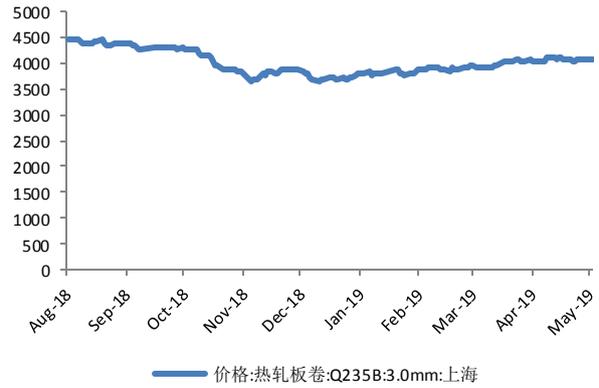
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 27 螺纹钢现货价格



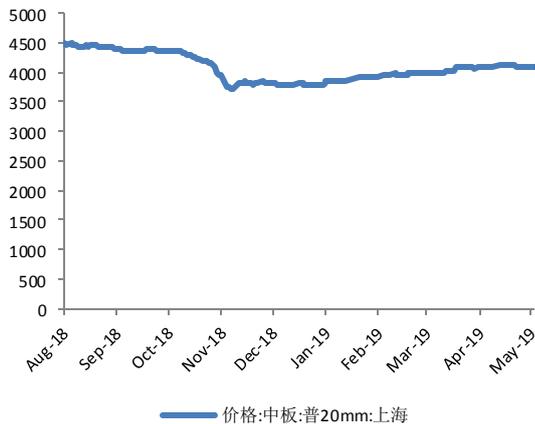
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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

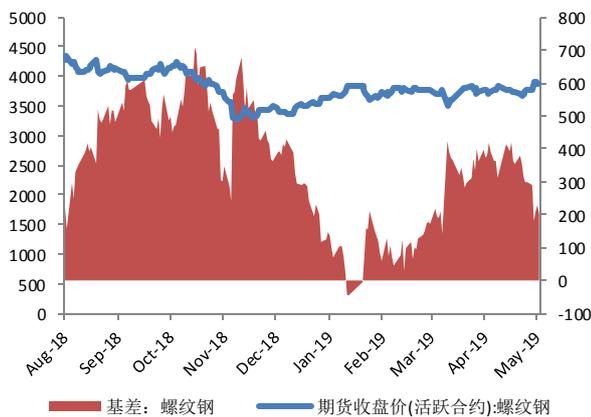
5.3 期货：螺纹钢期货上涨 118 元/吨，热卷期货上涨 44 元/吨

本周黑色系期货品种主力合约普遍上涨。螺纹钢活跃合约期货价格上涨 118 元/吨，热卷活跃合约期货价格上涨 44 元/吨；铁矿石期货价格上涨 25 元/吨，焦炭期货价格上涨 159 元/吨。本周螺纹钢期货价格上涨，主要原因是地产新开工导致需求韧性超预期，当前终端采购偏多，库存去化加快，同时铁矿石期货受巴西矿山减产影响小幅拉升，成本端支撑边际走强，贴水持续修复。从基差上看，本周期货焦炭品种合约的基差呈升水，铁矿石、螺纹钢、热卷期货品种合约的基差呈贴水，焦炭升水扩大至 271 元/吨，螺纹钢贴水缩窄至 201 元/吨，热卷贴水缩窄至 324 元/吨，铁矿石贴水扩大至 119 元/吨。

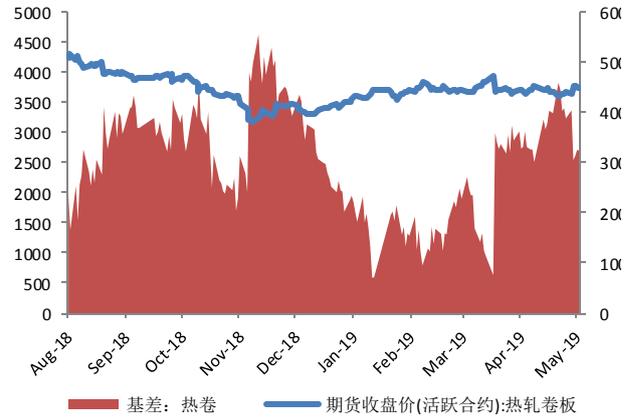
表 12 期货价格和基差

主力合约价格	2019/5/24	2019/5/17	2019/4/25	2018/5/24	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3889	3771	3712	3583	3.1%	4.8%	8.5%
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3726	3682	3648	3773	1.2%	2.1%	-1.2%
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	732	707	616	460	3.5%	18.8%	59.3%
期货收盘价(活跃合约):焦炭	2321	2163	2036	1992	7.3%	14.0%	16.5%
基差：铁矿石	119	116	122	26	2.7%	-2.4%	364.1%
基差：焦炭	-271	-113	-186	-67	140.9%	45.7%	304.5%
基差：螺纹钢	201	299	418	247	-32.8%	-51.9%	-18.6%
基差：热卷	324	388	362	487	-16.5%	-10.5%	-33.5%

资料来源：Wind，东兴证券研究所（活跃合约均为 1909/1910）

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：主要品种的吨钢毛利普遍下跌

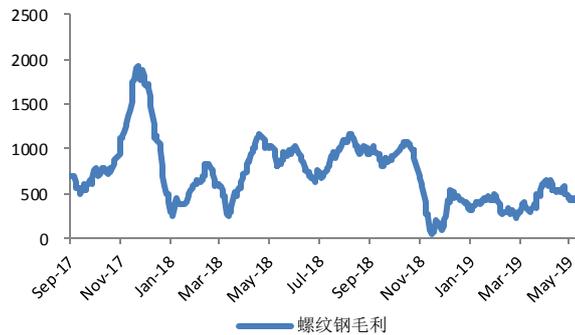
根据模型测算得到的本周长流程主要品种吨钢成本滞后三周毛利下跌。截止收盘，本周螺纹钢吨钢毛利为 424 元/吨，涨 3 元/吨；热卷吨钢毛利为 280 元/吨，跌 31 元/吨，冷轧的吨钢毛利为-69 元/吨，跌 40 元/吨；中厚板的吨钢毛利为 266 元/吨，跌 14 元/吨。

表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2019/5/24	2019/5/17	2019/4/28	2018/5/24	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	424	421	527	806	-19	3	-103
热卷吨钢毛利	280	311	332	1,072	-2	-31	-52
冷轧吨钢毛利	-69	-30	77	829	-11	-40	-146
中厚板吨钢毛利	266	279	334	1,233	-19	-14	-69

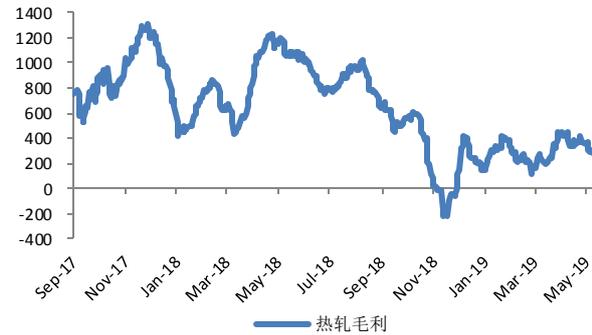
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 35 螺纹钢毛利



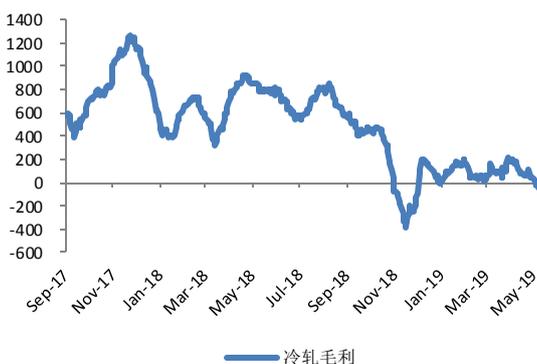
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 36 热轧板卷毛利



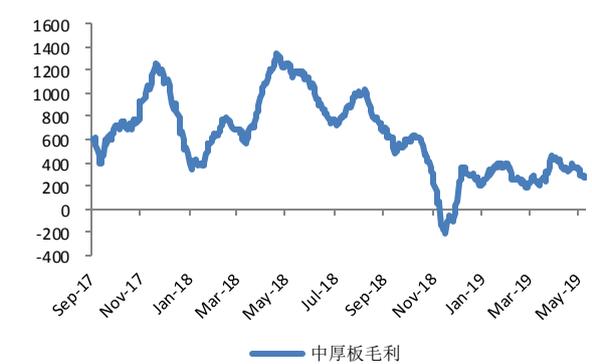
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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：螺纹钢吨钢盈利降至 118 元

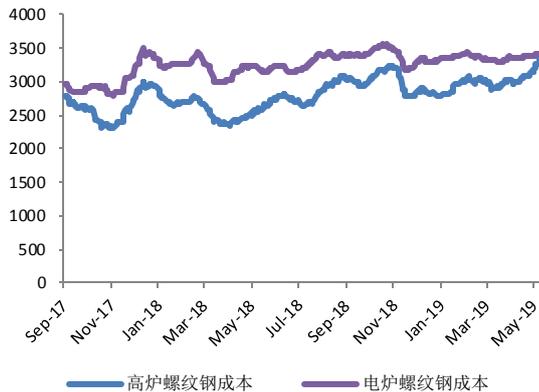
根据模型测算,电炉螺纹钢的当周吨钢成本上涨 16 元,吨钢成本为 3418 元(不含税);由于螺纹钢价格上涨,本周电炉螺纹钢成本滞后毛利回落 2 元至 118 元/吨。与高炉螺纹钢相比,毛利差距扩大,目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 306 元/吨。

表 14 本周短流程的吨钢毛利(成本滞后三周)

	2019/5/24	2019/5/17	2019/4/28	2018/5/24	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	3,418	3,402	3,359	3,202	-1	16	58
电炉毛利	118	119	215	48	-18	-2	-97
高炉螺纹钢吨毛利	424	421	527	806	-19	3	-103
高炉-电炉毛利差	306	302	312	758	-2	5	-6

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



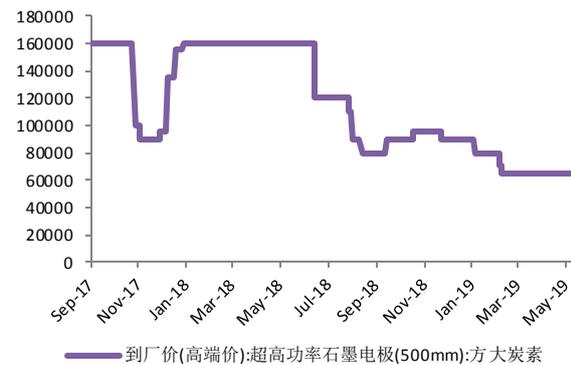
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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. 雄安新区印发《河北雄安新区 2019 年大气污染综合治理工作方案》。要求今年优良天数比例达到 60% 以上，持续推进新区“无煤区”建设，申请将新区纳入北方地区清洁取暖财政范围，促进新区实现清洁能源替代。（我的钢铁网）
2. 安徽滁州：发布《滁州市打赢蓝天保卫战三年行动计划实施方案》。方案提出，严禁新增钢铁、焦化等产能；在黄色及以上重污染天气预警期间，对钢铁、建材、化工、矿山等涉及大宗物料运输的重点用车企业，实施应急运输响应。（我的钢铁网）

7.2 宏观形势

1. 中国证券报报道，2019 年以来，中美无风险债券利差持续扩大。最新数据显示，两国最有代表性的 10 年期国债利差已扩大至将近 100 个基点。5 月 23 日，中国 10 年期国债中债到期收益率报 3.31%，而美国 10 年期国债收益率报 2.32%；美债收益率快速下行有利于增强中国债券对境外投资者的吸引力。（Wind）
2. 中新网报道，31 省份 2019 年一季度 GDP 数据全部出炉。数据显示，广东、江苏、山东一季度 GDP 总量超过 2 万亿元，位居前三名。17 个省份一季度 GDP 增速超全国，云南一季度 GDP 增速为 9.7%，位居全国第一。从 GDP 总量来看，广东依然傲视群雄，一季度广东 GDP 总量达到 23886.77 亿元，位居全国第一位。具体来看，广东、江苏、山东一季度 GDP 总量超过 2 万亿元。浙江、河南一季度 GDP 总量超过 1 万亿元。国家统计局数据显示，初步核算，一季度国内生产总值 213433 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.4%。（Wind）
3. 截止 2019 年 3 月份，全国商品房销售额达到 2.7 万亿，同比增长 5.6%，全国商品房销售面积 2.98 亿平方米，同比下降 0.9%，行业整个销售增速下行。但其中部分领先的房企的销售规模仍在不断攀升，各房企 18 年销售额和销售面积较去年同期相比大多有所增长，销售集中度提升的现象更加明显。截止 2019 年一季度，TOP10 的行业集中度已经达到 31%，TOP100 的行业集中度达到 59%。随着行业集中度的不断提升，中小房企规模扩张的压力也越来越大，行业规模效应越来越强。（Wind）

7.3 上市公司

1. **杭钢股份**：杭州钢铁股份有限公司（下称“公司”）控股股东杭州钢铁集团有限公司（下称“杭钢集团”）目前正在筹划与公司相关的重大事项，该事项涉及以发行股份及支付现金等方式购买浙江杭钢商贸集团有限公司（下称“商贸集团”）持有的浙江省冶金物资有限公司（下称“冶金物资”）100%股权和浙江杭钢国贸有限公司（下称“杭钢国贸”）99.5%股权，浙江东菱股份有限公司（下称“东菱股份”）持有的浙江东菱商贸有限公司（下称“东菱商贸”）100%股权，富春

有限公司（下称“富春公司”）下属商贸业务板块经营性资产及负债。本次交易预计构成重大资产重组。

8. 重点公司

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	0.73	0.80	0.86	9.16	8.30	7.76
三钢闽光	1.97	1.90	2.12	4.76	4.96	4.72
大冶特钢	1.26	1.32	1.34	9.71	9.27	9.13
方大特钢	2.03	1.72	1.65	4.74	5.60	5.84
常宝股份	0.60	0.67	0.78	9.48	8.53	7.30
久立特材	0.47	0.56	0.62	14.58	12.40	11.32

资料来源：公司年报，东兴证券研究所

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。