

行业周报 (第二十一周)

2019年05月26日

行业评级:

黑色金属 增持 (维持)
钢铁 II 增持 (维持)

邱瀚萱 执业证书编号: S0570518050004
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

张艺露
联系人 zhangyilu@htsc.com

周报观点: 汽车产销不佳, 冷、热卷毛利倒挂

2019年5月23日, 财政部等发布《关于车辆购置税有关具体政策的公告》, 明确相应税款计算公式, 但我们预计无法提振汽车销量。汽车产销不佳, 近期热卷、冷轧毛利出现倒挂, 部分钢厂或选择减少冷轧产量、直接出售热轧。据新华社报道, 山西拟定关闭不具备安全生产条件非煤矿山58家, 叠加前期黑龙江翠宏山铁矿透水事故, 或致矿山安检加强, 国内铁矿供应短期下降。继续维持对铁矿石价格中长期乐观看法, 相关标的可关注金岭矿业、河北宣工。上周建筑用钢需求同比、环比向好, 毛利周环比上行, 继续看好三钢闽光等长材股票。

上周回顾

上周沪深300跌1.50%, 申万钢铁指数跌0.78%。

重点公司及动态

2019年5月24日, 南钢股份发布《关于2017年股票期权激励计划第二个行权期符合行权条件公告》, 就前期已审议并通过的第二次行权事宜进行信息披露。本次行权数量为1126.5万份, 行权人数为37名, 行权价格为3.05元/份, 行权有效日期为2019年5月29日至2020年4月13日。

风险提示: 宏观经济形势变化; 环保等政策风险; 下游需求增速低于预期

一周涨幅前十公司

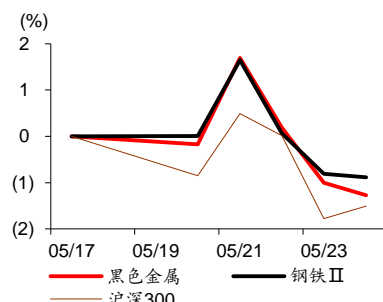
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
赛福天	603028.SH	15.48
西宁特钢	600117.SH	5.77
玉龙股份	601028.SH	4.38
五矿发展	600058.SH	3.21
柳钢股份	601003.SH	2.30
包钢股份	600010.SH	1.83
常宝股份	002478.SZ	1.79
重庆钢铁	601005.SH	1.03
本钢板材	000761.SZ	0.92
马钢股份	600808.SH	0.90

一周跌幅前十公司

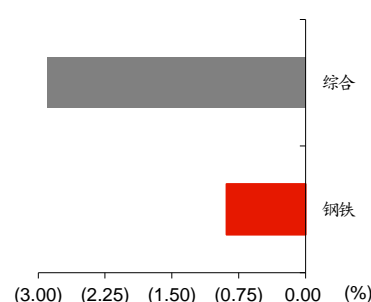
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
*ST欧浦	002711.SZ	(22.35)
三钢闽光	002110.SZ	(12.09)
金岭矿业	000655.SZ	(10.44)
宏达矿业	600532.SH	(9.80)
海南矿业	601969.SH	(7.14)
新莱应材	300260.SZ	(6.06)
*ST地矿	000409.SZ	(5.37)
大冶特钢	000708.SZ	(4.84)
武进不锈	603878.SH	(4.73)
浙商中拓	000906.SZ	(4.60)

资料来源: 华泰证券研究所

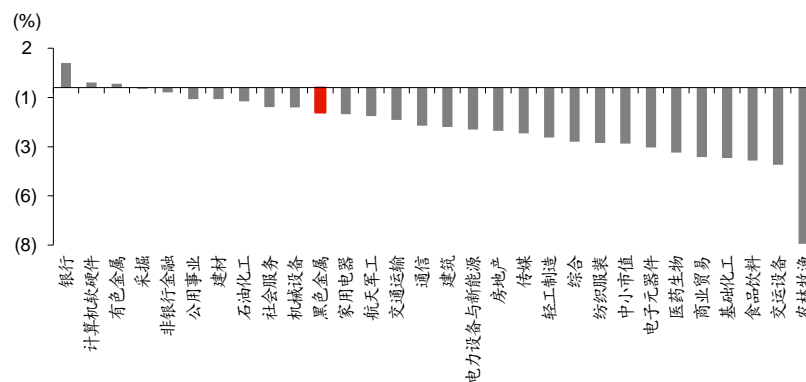
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	05月24日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
鞍钢股份	000898.SZ	增持	5.01	5.81~6.20	1.10	0.56	0.64	0.68	4.55	8.95	7.83	7.37
宝钢股份	600019.SH	买入	6.66	8.66~9.10	0.97	0.70	0.71	0.76	6.87	9.51	9.38	8.76
攀钢钒钛	000629.SZ	增持	3.19	3.88~4.17	0.36	0.32	0.34	0.35	8.86	9.97	9.38	9.11

资料来源: 华泰证券研究所

周报观点：汽车产销不佳，冷、热卷毛利倒挂

指标速览：成本上行，利润下行

图表1：钢铁行业指标变动情况速览

	指标	单位	最新数据	周度变动	月度变动	年度变动
钢材价格	螺纹	元/吨	4156	↑	↓	↑
	热卷	元/吨	3981	↓	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	1850	←	↑	↓
	澳洲矿	元/吨	748	↑	↑	↑
	国产矿	元/吨	736	↑	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	2900	←	←	↓
	钢坯	元/吨	3590	↑	↑	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	566	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	235	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	1123	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	570	↓	↓	↑
	热卷	万吨	203	↓	↓	↑
周度需求测算	总量	万吨	1179	↑	↑	↑
	螺纹	万吨	444	↑	↑	↑
	热卷	万吨	342	↓	↑	↓
钢材产量	总量	万吨	1085	↑	↑	↑
	螺纹	万吨	382	↑	↑	↑
	热卷	万吨	333	↑	↑	↓

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所

周报观点：汽车产销不佳，冷、热卷毛利倒挂

周报观点：汽车产销不佳，冷、热卷毛利倒挂。2019年5月23日，财政部、税务总局发布《关于车辆购置税有关具体政策的公告》，此次公告明确相应税款计算公式，但我们预计无法提振汽车销量。因汽车产销不佳，近期热卷、冷轧毛利出现倒挂，如上周热卷、冷轧测算毛利分别为363、355元/吨，部分钢厂或选择减少冷轧产量、直接出售热轧。

据新华社5月23日报道，为防范安全生产领域重大风险，山西将7类非煤矿山增列入关闭条件范围，拟定关闭不具备安全生产条件非煤矿山58家，其中未依法取得采矿许可证、许可证过期未延期换证、“头顶库”（下游1公里内有居民或重要设施的尾矿库）等类型的矿山关停，叠加2019年5月17日黑龙江翠宏山铁矿发生的透水事故，或导致国内监察机构加强对矿山的安检，致国内铁矿供应短期下降。另据Mysteel调研，VALE的Brucutu矿区中的1000万吨干选产能或于近期复产，剩余2000万吨湿选产能将继续关停，目前VALE官方仍未答复。如我们前期铁矿报告《供给拐点来临，议价能力上行》所述，2019年为铁矿供需拐点，我们继续维持对铁矿石价格中长期的乐观看法，相关标的可关注金岭矿业、河北宣工。

受前期地产建筑工程投资环、同比提升，销售增速转正影响，上周建筑用钢需求同比、环比向好，毛利周环比上行，我们继续看好三钢闽光等长材股票。目前地产用钢需求由存量（施工需求）、新增量（新开工需求）构成，随着竣工项目增加，存量部分将下行，新增量是否足够弥补将更重要，我们对地产新开工中长期乐观，但不排除短期的下滑。

上周回顾：上周沪深300跌1.50%，申万钢铁指数跌0.78%。

重点公司及动态：2019年5月24日，南钢股份发布《关于2017年股票期权激励计划第二个行权期符合行权条件公告》，就前期已审议并通过的第二次行权事宜进行信息披露。本次行权数量为1126.5万份，行权人数为37名，行权价格为3.05元/份，行权有效日期为2019年5月29日至2020年4月13日。

行业数据：成本上行，利润下行

价格：钢材期价上行

现螺纹、热卷价格分别为 4156、3981 元/吨,周变动分别为 0.68%、-0.13%; 螺纹、热卷最新期货价格分别为 3889、3726 元/吨,周变动分别为 3.13%、1.20%; 现唐山 66%铁精粉价格 735 元/吨,周涨幅 4.83%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 860、748 元/吨,周变动分别为 4.24%、4.91%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为 16、7 美元/吨,周变动分别为 1.70%、12.10%。山西二级冶金焦报 1950 元/吨,周涨幅 5.41%。

利润：成本上行，利润下行

加权生铁和钢坯成本分别报 2410、2939 元/吨,周涨幅分别为 2.84%、2.29%。分产品看,螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 539、635、206、198、243 元/吨,周变动分别为-42、-31、-74、-85、-79 元/吨。

产存销：库存继续下行

截至上周末,社会库存总计 1123.37 万吨,周环比下跌 3.50%;分产品来看,现建筑用钢、热卷的库存分别为 702.76、202.56 万吨,周变动幅度分别为-4.88%、-0.92%。上周测算需求合计 1178.95 万吨,周增加 25.05 万吨;分产品看,建筑用钢、热卷测算需求分别为 622.23、341.80 万吨,分别周增加 14.82 万吨、周减少 2.37 万吨。上周钢材产量为 1085.13 万吨,周环比增长 0.62%;其中,建筑用钢、热卷产量分别为 540.13、333.37 万吨,周变动幅度分别为 0.68%、0.02%。

重点公司概况

图表2：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	05月24日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
鞍钢股份	000898.SZ	增持	5.01	5.81~6.20	1.10	0.56	0.64	0.68	4.55	8.95	7.83	7.37
宝钢股份	600019.SH	买入	6.66	8.66~9.10	0.97	0.70	0.71	0.76	6.87	9.51	9.38	8.76
攀钢钒钛	000629.SZ	增持	3.19	3.88~4.17	0.36	0.32	0.34	0.35	8.86	9.97	9.38	9.11

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
鞍钢股份 (000898.SZ)	<p>公司 2019Q1 盈利 4.17 亿元，同比下滑 78%</p> <p>2019年4月30日，公司发布2019年一季报：分别实现营业收入244.63亿元（YoY+4.0%，QoQ-10.5%）；归属母公司股东净利润4.17亿元（YoY-78.2%，QoQ-62.0%）；毛利率8.2%（YoY-8.7pct，QoQ-3.3pct）；EPS为0.06元（YoY-0.21元，QoQ-0.09元）。2019Q1公司业绩下滑同比、环比下滑超预期，或因公司产品价格下行、成本上行超预期，压缩盈利空间，因此我们将2019-2021年公司EPS预测下调至0.54、0.64、0.68元，前值为0.81、0.86、0.87元，参考可比公司估值，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：鞍钢股份(000898,增持): 2019Q1 盈利同比下滑 78%</p>
宝钢股份 (600019.SH)	<p>2018 年盈利 216 亿元，创上市新高</p> <p>2019年4月24日，公司发布2018年年报及2019年一季报：2018年实现营收3052亿元（YoY+5.4%）、归属于母公司股东净利润216亿元（YoY+12.5%）；2018Q4实现营收796亿元（YoY+20.4%，QoQ+3.5%）、归属于母公司股东净利润58亿元（YoY-22.5%，QoQ+1.4%）；2019Q1实现营收655亿元（YoY-3.1%，QoQ-17.7%）、归属于母公司股东净利润27亿元（YoY-45.7%，QoQ-53.1%）。2018年公司业绩基本符合预期，2019Q1业绩低于预期或因同期汽车销量同比降11%导致，故下调业绩预测，预计公司19-21年EPS分别为0.70/0.71/0.76元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：宝钢股份(600019,买入): 2018 年盈利创上市新高</p>
攀钢钒钛 (000629.SZ)	<p>公司 2019Q1 盈利 7.53 亿元，同比上行 61%</p> <p>2019年4月23日，公司发布2019年一季报：营业总收入40.63亿元，同比上升28%，环比下降10%；归属于上市公司股东净利润7.53亿元，同比上行61%，环比下降28%；销售毛利率为25.02%，同比上升1.44pct，环比下行4.71pct；基本每股收益0.09元，同比上升0.04元，环比下降0.03元，业绩符合我们预期。钒价自2019年3月份持续下行，因此下调业绩预测，预计公司2019-2021年EPS分别为0.32、0.34、0.35元，前值为0.39、0.40、0.40元，参考可比公司估值，下调至“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：攀钢钒钛(000629,增持): 2019Q1 业绩同比上行 61%</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表4：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	05月24日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS(元)				P/E(倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
河北宣工	000923.SZ	15.75	0.21	1.00	1.23	1.33	75.00	15.75	12.80	11.84
金岭矿业	000655.SZ	5.32	0.17	0.19	0.19	0.19	31.29	28.00	28.00	28.00
三钢闽光	002110.SZ	9.37	2.65	2.08	2.15	2.22	3.54	4.50	4.36	4.22

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态一览

图表5：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年05月24日	华夏时报	铁矿石价格连涨6个月至5年高位 增加有效供给，三季度价格或逐步回落 (点击查看原文)
2019年05月23日	中国质量新闻网	山西省市场监管局：45个批次鞋包类商品不合格 (点击查看原文)
2019年05月23日	新浪财经	高盛提高铁矿石价格预测 中国需求增加加剧供应短缺 (点击查看原文)
2019年05月22日	湖北应急管理	湖北将淘汰关闭矿山40处，完成25座尾矿库“闭库” (点击查看原文)
2019年05月21日	腾讯网	国家发改委价格监测中心：预计铁矿石价格三季度将逐步回落 (点击查看原文)
2019年05月21日	华尔街见闻	South32 2019年1-3月镍的产销量下降 (点击查看原文)

资料来源：Mysteel，新华社，中国新闻网，经济参考报，北极星大气网，政府部门官网，上海证券报·中国证券网，华泰证券研究所

图表6：公司动态

公司	公告日期	具体内容
攀钢钒钛	2019-05-23	关于为全资子公司提供担保的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-23\5392478.pdf
南钢股份	2019-05-24	南钢股份关于2017年股票期权激励计划第二个行权期符合行权条件公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-24\5394138.pdf
	2019-05-23	南钢股份独立董事关于第七届董事会第二十次会议相关审议事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-23\5391336.pdf
	2019-05-23	南钢股份关于新增2019年预计日常关联交易的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-23\5391337.pdf
	2019-05-23	南钢股份第七届监事会第十八次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-23\5391339.pdf
	2019-05-23	南钢股份第七届董事会第二十次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-23\5391340.pdf
	2019-05-22	南钢股份关于收到上海证券交易所问询函的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-22\5388829.pdf
	2019-05-21	关于南京钢铁股份有限公司的重大资产重组预案的问询函 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-21\5387416.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

原料价格及库存

钢材原材料价格

图表7： 钢材原材料价格变动

品种	产地及规格	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
国内铁矿石	唐山 66%	736	34	4.83%	43	6.20%	146	24.84%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	17	0	1.70%	3	20.26%	0	1.98%
澳洲—中国(\$/t)	—	7	1	12.10%	1	11.15%	0	-1.22%
巴西进口矿到岸价	—	860	35	4.24%	90	11.69%	220	34.38%
澳大利亚进口矿到岸价	—	748	35	4.91%	73	10.81%	273	57.47%
新加坡掉期	62% 美元/吨	99	4	4.15%	6	6.00%	33	49.30%
焦炭	山西二级冶金焦	1850	0	0.00%	150	8.82%	-50	-2.63%
主焦煤	华北	1590	0	0.00%	0	0.00%	-20	-1.24%
硅铁	华北 75#	5950	100	1.71%	25	0.42%	-850	-12.50%
废钢	上海≥6mm	2463	-23	-0.91%	-34	-1.36%	201	8.90%
生铁	唐山 L10	2900	0	0.00%	0	0.00%	-200	-6.45%
钢坯	唐山普碳 150	3590	30	0.84%	50	1.41%	-30	-0.83%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	11970	-170	-1.40%	-455	-3.66%	-2915	-19.58%
国内现货镍	长江现货市场	97525	-5425	-5.27%	-5425	-5.27%	-13150	-11.88%

资料来源：Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所；元/吨

图表8： 铁矿石价格走势



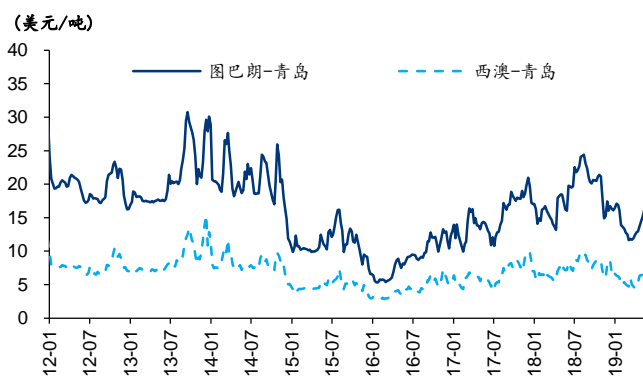
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9： 高低品铁矿石价差



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表10： 铁矿石海运费走势



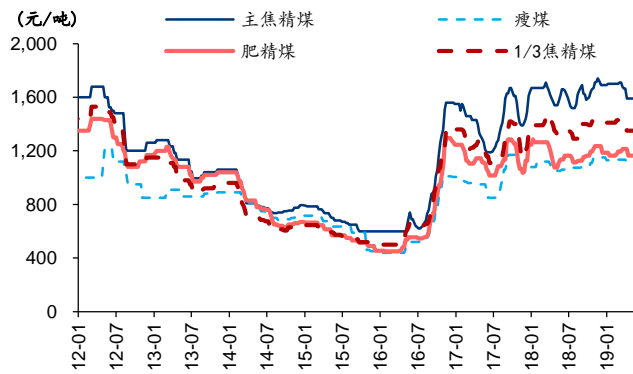
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11： 废钢含税价走势



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表12: 主要煤炭品种价格走势（含税价）



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

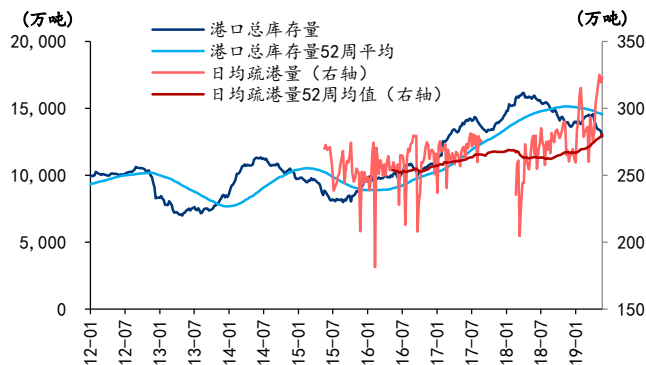
图表13: 山西焦炭价格走势（含税价）



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

钢材原材料库存

图表14: 铁矿石港口（42个）库存及日均疏港量



资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表15: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



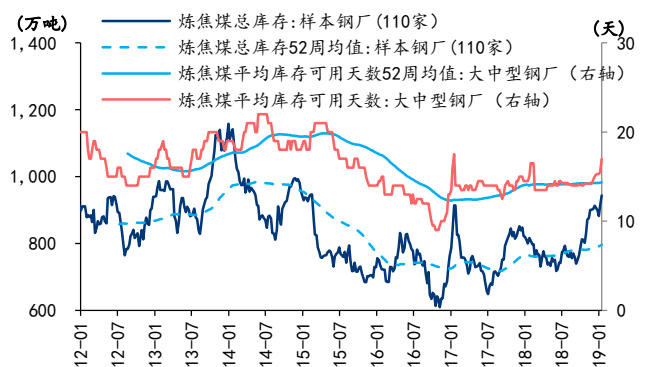
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



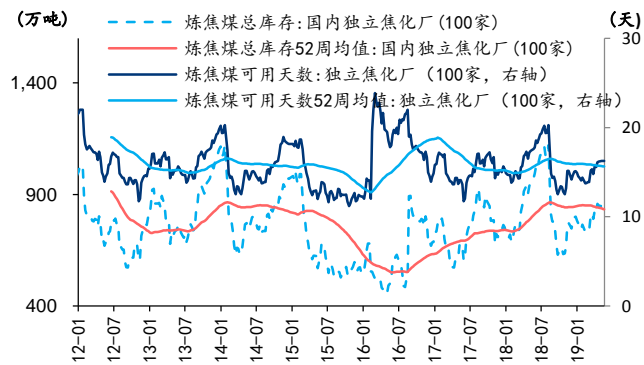
资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表17: 钢厂炼焦煤总库存及库存可用天数



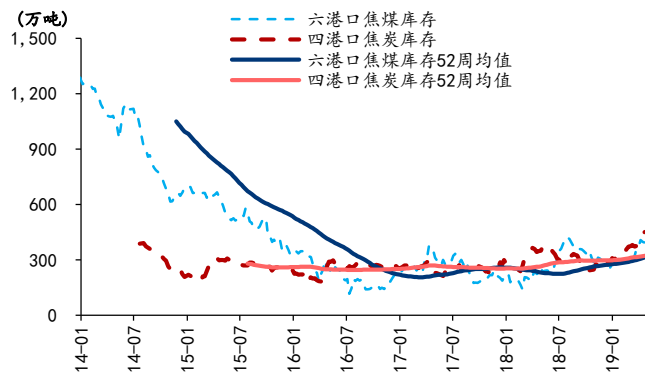
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 独立焦化厂炼焦煤库存及库存可用天数



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 焦炭及炼焦煤港口库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

钢材价格及库存

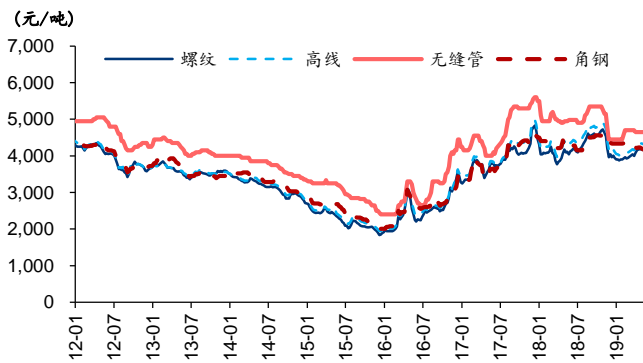
图表20：一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	4156	28	0.68%	-29	-0.69%	118	2.92%
螺纹期货	φ 25mm	3889	95	2.50%	95	2.50%	324	9.09%
线材	φ 8mm	4335	42	0.98%	-9	-0.21%	67	1.57%
热轧板卷	5.5mm	3981	-5	-0.13%	-25	-0.62%	-221	-5.26%
热卷期货	5.5mm	3726	33	0.89%	33	0.89%	-38	-1.01%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4446	-18	-0.40%	-81	-1.79%	-244	-5.20%
中板	20mm	4067	-11	-0.27%	-49	-1.19%	-324	-7.38%
镀锌板	1.0mm	4730	20	0.42%	-65	-1.36%	-300	-5.96%
彩涂板	0.476mm	7150	-50	-0.69%	-150	-2.05%	250	3.62%
热轧窄带	355mm*3.0	3950	10	0.25%	20	0.51%	-150	-3.66%
无缝管	φ 108*4.5	4650	0	0.00%	0	0.00%	-330	-6.63%
焊管	4" GB	4120	40	0.98%	90	2.23%	-40	-0.96%
无取向硅钢	50WW800	5400	0	0.00%	-200	-3.57%	-150	-2.70%
角钢	5#	4190	0	0.00%	-40	-0.95%	-90	-2.10%
300系冷轧不锈钢	304/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	14300	-100	-0.69%	-150	-1.04%	-850	-5.61%
400系冷轧不锈钢	430/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	8375	0	0.00%	-200	-2.33%	-225	-2.62%
300系热轧不锈钢	304/No.1 卷宽 1500mm, 4.0mm	14600	0	0.00%	-100	-0.68%	-1000	-6.41%
400系热轧不锈钢	430/No.1 卷宽 1500, 4.0mm	8300	0	0.00%	0	0.00%	100	1.22%

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；单位：元/吨

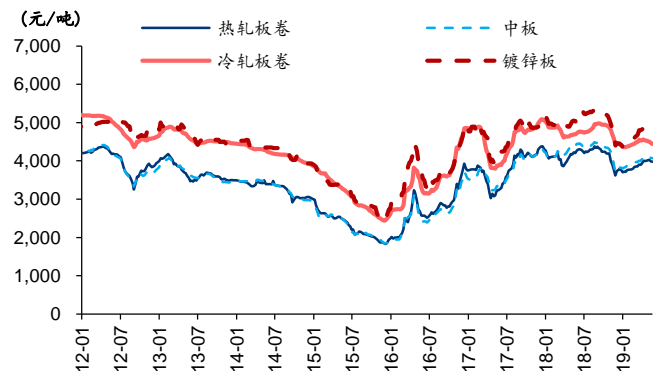
国内钢材价格

图表21：建筑用钢价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

图表22：板材价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

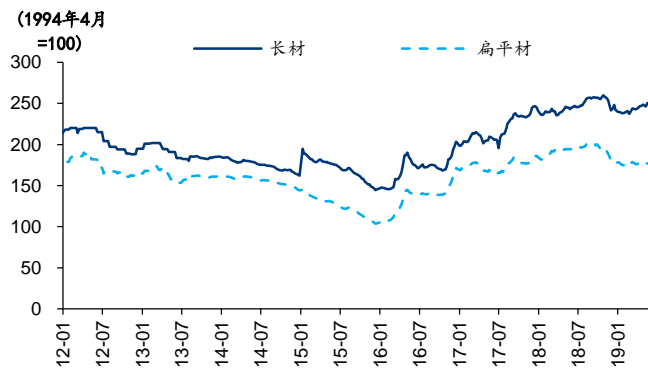
国际钢材价格

图表23：国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比 增长%	月环比 增长%	月同比 增长%	与中国价差	前一周价差	
热轧板卷	美国	760	760	0.0	0.0	-21.3	181	174	
	欧盟	526	532	-1.1	-1.1	-19.0	-53	-54	
	韩国	618	618	0.0	0.0	-18.6	39	32	
	东南亚	570	570	0.0	0.0	-6.6	-9	-16	
	中东	550	550	0.0	-0.9	-13.4	-29	-36	
	南美	540	540	0.0	1.9	-11.5	-39	-46	
冷轧板卷	美国	926	926	0.0	0.0	-15.6	304	301	
	欧盟	627	633	-0.9	-0.9	-14.9	5	8	
	韩国	630	630	0.0	0.0	-13.8	8	5	
	东南亚	595	595	0.0	0.0	-6.3	-27	-30	
	中东	635	635	0.0	1.6	-4.5	13	10	
	南美	630	630	0.0	0.0	-8.7	8	5	
热镀锌	美国	926	926	0.0	0.0	-15.6	254	253	
	欧盟	627	633	-0.9	-2.6	-17.6	-45	-40	
	韩国	690	690	0.0	0.0	-14.4	18	17	
	东南亚	625	625	0.0	0.0	-11.3	-47	-48	
	中东	685	685	0.0	0.7	-14.9	13	12	
	美国	1014	1014	0.0	0.0	-0.5	418	413	
中厚板	欧盟	627	627	0.0	-1.7	-11.4	31	26	
	韩国	610	610	0.0	0.0	-9.6	14	9	
	东南亚	590	590	0.0	0.0	-4.8	-6	-11	
	中东	580	580	0.0	1.8	-10.1	-16	-21	
	螺纹钢	美国	793	793	0.0	0.0	1.4	201	201
		欧盟	582	588	-1.0	-1.0	-6.0	-10	-4
韩国		614	614	0.0	0.0	-1.6	22	22	
东南亚		550	550	0.0	0.0	-0.9	-42	-42	
中东		535	535	0.0	0.9	-8.5	-57	-57	
网用线材		美国	837	837	0.0	0.0	2.7	252	249
	欧盟	604	605	-0.2	-0.2	-4.3	19	17	
	东南亚	580	580	0.0	0.0	-0.9	-5	-8	
	中东	580	580	0.0	2.7	-7.9	-5	-8	
小型材	美国	834	834	0.0	0.0	13.8	207	207	
	欧盟	/	/	/	/	/	/	/	
	韩国	/	/	/	/	/	/	/	
	东南亚	575	575	0.0	0.0	-4.2	-52	-52	
	中东	560	560	0.0	0.0	-3.4	-67	-67	

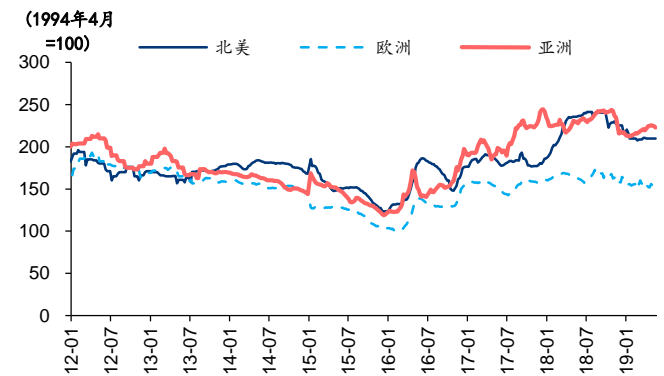
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；单位：美元/吨

图表24：长材、扁平材国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表25：北美、欧洲、亚洲国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

钢材利润测算

图表26：粗钢生产成本

来源	产品	上周	前一周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
进口矿	生铁	2427	2377	2.085%	5.556%	22.429%
	钢坯	2956	2908	1.668%	4.448%	18.854%
国产矿	生铁	2384	2292	4.024%	6.679%	12.912%
	钢坯	2914	2822	3.246%	5.339%	11.280%
加权	生铁	2410	2343	2.844%	5.998%	18.477%
	钢坯	2939	2873	2.288%	4.800%	15.731%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表27：钢材利润测算

来源	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比涨跌幅	毛利率
进口矿	生铁	140	189	-50	-128	-551	4.82%
	钢坯	221	243	-22	-82	-413	6.15%
	螺纹钢	522	546	-24	-153	-277	14.70%
	线材	641	654	-13	-138	-326	17.31%
	热卷	189	244	-55	-154	-592	5.56%
	冷板	181	247	-67	-204	-601	4.75%
	中板	225	286	-61	-176	-679	6.48%
国产矿	生铁	182	274	-92	-149	-379	6.27%
	钢坯	263	329	-65	-103	-239	7.34%
	螺纹钢	565	633	-68	-175	-101	15.91%
	线材	625	683	-57	-160	-147	16.88%
	热卷	234	334	-101	-177	-409	6.87%
	冷板	225	337	-112	-227	-419	5.93%
	中板	270	376	-106	-198	-496	7.77%
加权	生铁	157	223	-67	-136	-482	5.40%
	钢坯	238	277	-39	-90	-343	6.63%
	螺纹钢	539	581	-42	-162	-207	15.18%
	线材	635	666	-31	-147	-255	17.14%
	热卷	207	280	-73	-163	-519	6.08%
	冷板	198	283	-85	-213	-528	5.22%
	中板	243	322	-79	-185	-606	6.99%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表28: 进口、国产矿生铁成本



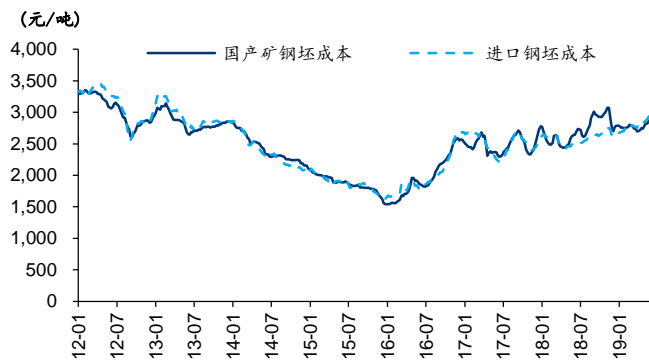
资料来源: Wind, 中联钢, 华泰证券研究所

图表29: 进口、国产矿生铁毛利对比



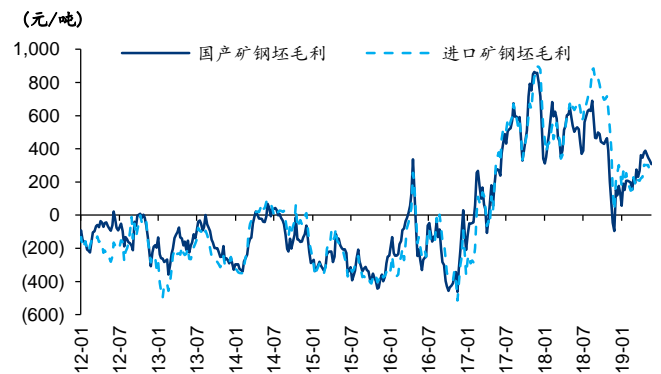
资料来源: Wind, 中联钢, 华泰证券研究所

图表30: 进口、国产矿钢坯成本



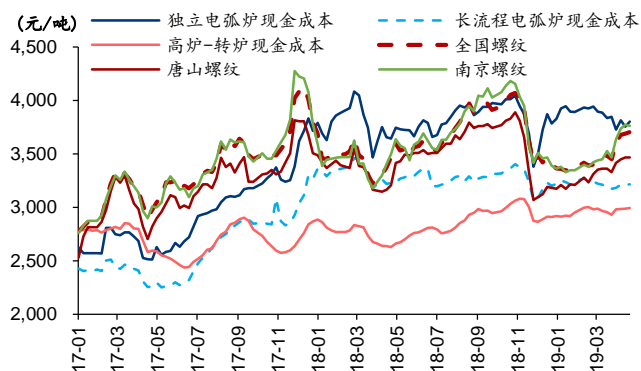
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表31: 进口、国产矿钢坯毛利对比



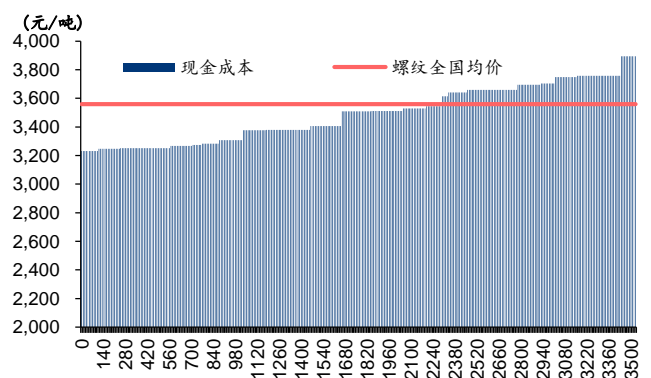
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表32: 长、短流程现金成本比较及螺纹钢（不含税）价格



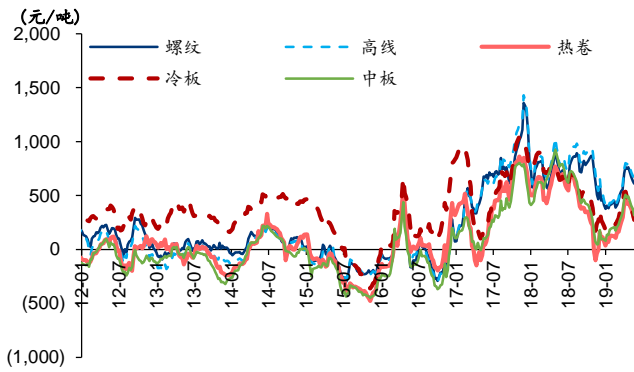
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 江苏地区短流程成本

图表33: 短流程现金成本曲线及全国螺纹钢（不含税）均价



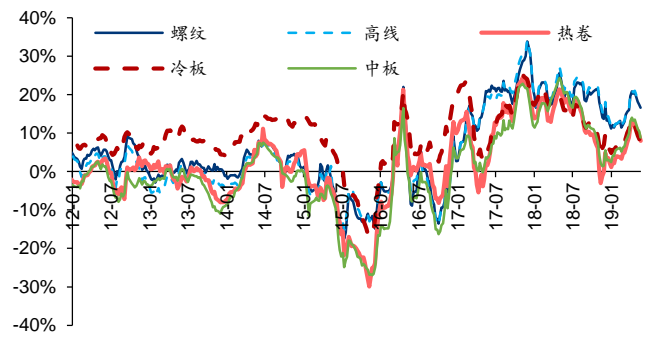
资料来源: Mysteel, Wind, 华泰证券研究所; 注: 横轴为产能, 单位万吨

图表34: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)



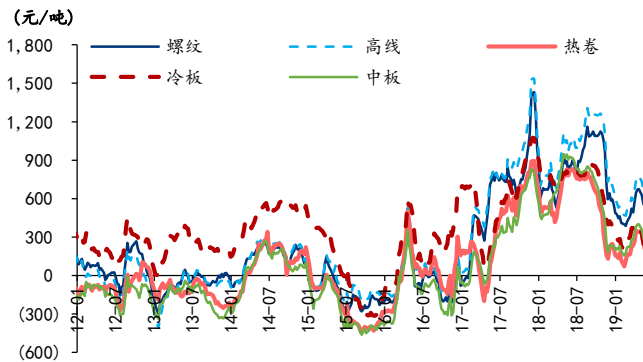
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表35: 主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)



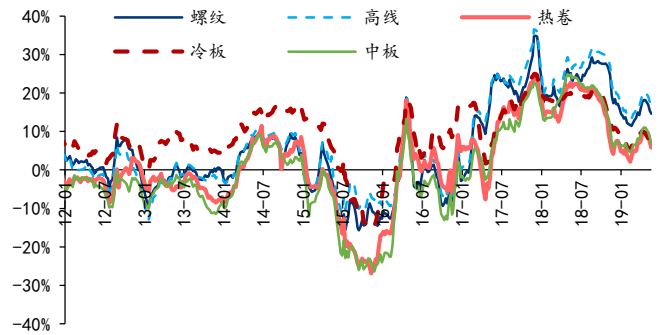
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表36: 主要钢材品种毛利 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表37: 主要钢材品种毛利率 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表38: 不锈钢生产成本

	产品	上周	前一周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
300系	热卷	12443	12855	-3.203%	-4.098%	-6.627%
	冷板	14325	14741	-2.820%	-3.613%	-5.860%
400系	热卷	5431	5444	-0.230%	-2.397%	2.070%
	冷板	7248	7261	-0.174%	-1.825%	1.559%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表39: 不锈钢生产利润

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比涨跌幅	毛利率
300系	热卷	477	66	411.72	443.21	355.18	3.27%
	冷板	-1671	-1998	327.27	404.18	486.29	-11.68%
400系	热卷	1914	1901	12.50	133.40	166.00	23.06%
	冷板	163	151	12.62	-42.28	-113.53	1.95%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

国内钢材库存

图表40：国内主要钢材品种社会库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	570	598	-4.66%	-15.36%	0.70%
线材	万吨	133	141	-5.83%	-24.22%	-23.08%
热轧卷板	万吨	203	204	-0.92%	-2.82%	0.87%
中板	万吨	100	102	-2.64%	0.79%	20.21%
冷轧卷板	万吨	118	119	-0.03%	0.65%	5.36%
钢材库存总计	万吨	1123	1164	-3.50%	-11.80%	-1.01%
铁矿石库存总计	万吨	12768	13207	-3.32%	-4.91%	-19.65%

资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表41：国内主要钢材品种钢厂库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	204	215	-4.84%	3.09%	-4.47%
线材	万吨	59	62	-6.20%	0.17%	-0.70%
热轧卷板	万吨	88	93	-5.66%	-2.95%	-5.61%
中板	万吨	74	73	1.39%	5.22%	3.50%
冷轧卷板	万吨	31	31	0.35%	7.21%	-27.65%
钢材库存总计	万吨	456	474	-3.89%	2.08%	-5.14%
铁矿石库存总计	万吨	12768	13207	-3.32%	-4.91%	-19.65%

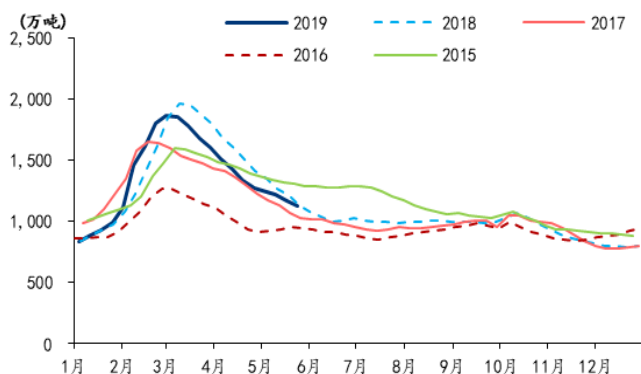
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表42：国内主要钢材品种整体库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	1264	1327	-4.71%	-11.42%	-0.64%
线材	万吨	312	331	-5.94%	-18.48%	-17.72%
热轧卷板	万吨	426	434	-1.94%	-2.85%	-0.54%
中板	万吨	240	243	-1.44%	2.11%	14.53%
冷轧卷板	万吨	276	276	0.08%	2.43%	-6.74%
钢材库存总计	万吨	2517	2611	-3.59%	-8.53%	-2.60%
铁矿石库存总计	万吨	12768	13207	-3.32%	-4.91%	-19.65%

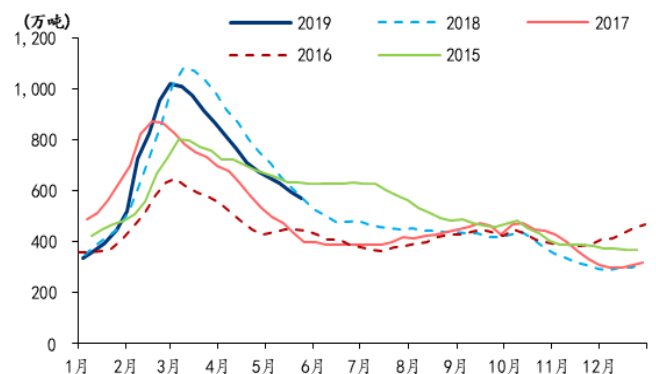
资料来源：Mysteel，螺纹、线材：整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6，热轧卷板、中板：整体库存=钢厂库存+社会库存/0.6，冷轧卷板：整体库存=钢厂库存/0.4+社会库存/0.6，华泰证券研究所

图表43：社会库存整体走势（公历）



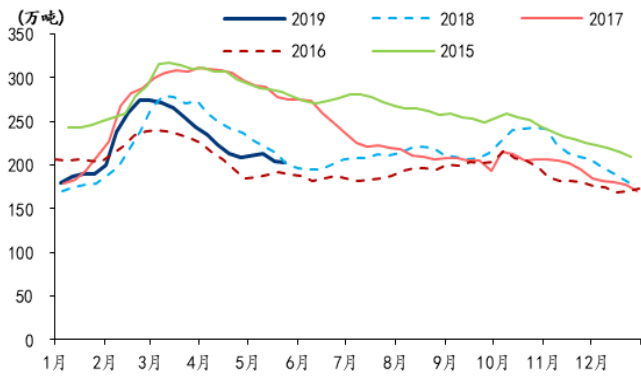
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表44：螺纹钢社会库存走势（公历）



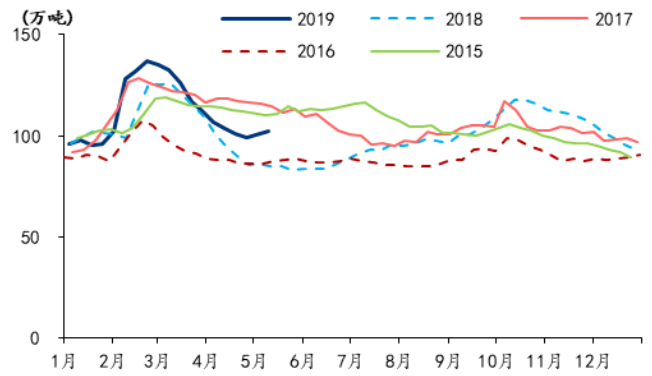
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表45： 热卷社会库存走势（公历）



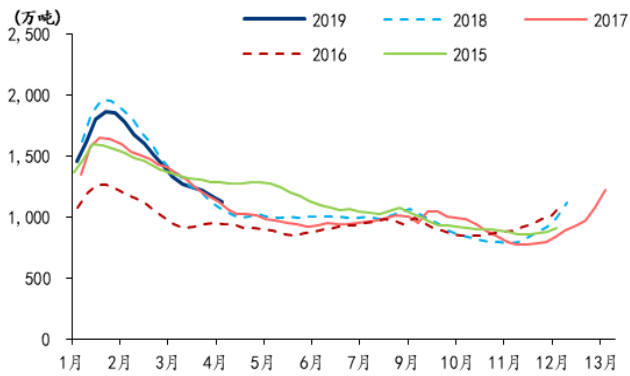
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表46： 中厚板社会库存走势（公历）



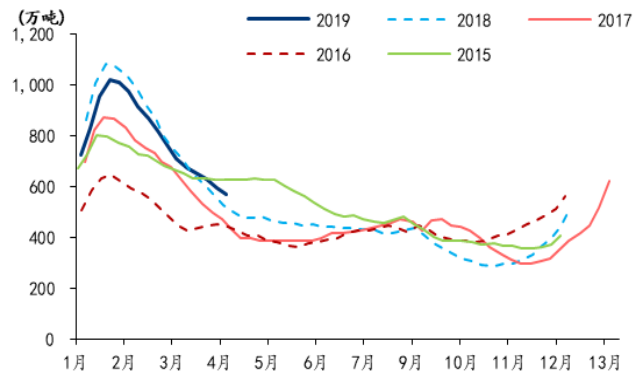
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表47： 社会库存整体走势（农历）



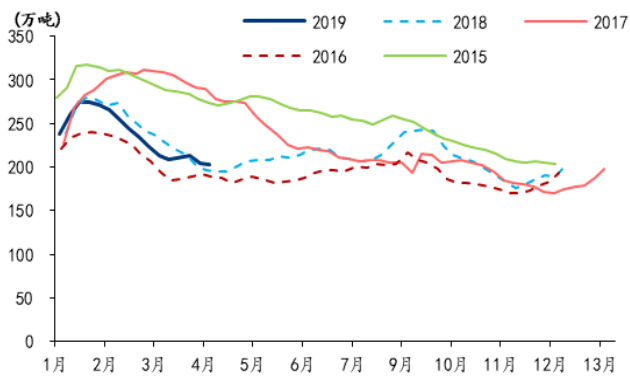
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表48： 螺纹钢社会库存走势（农历）



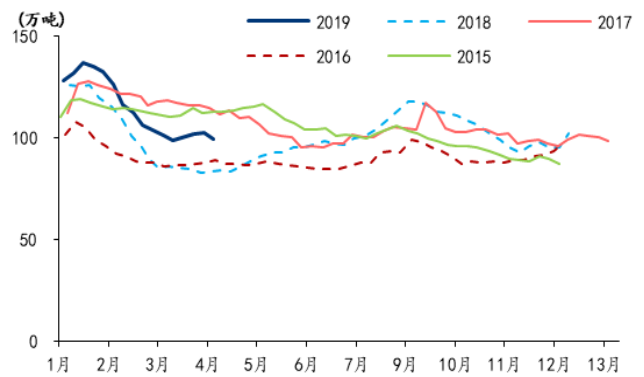
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表49： 热卷社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表50： 中厚板社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

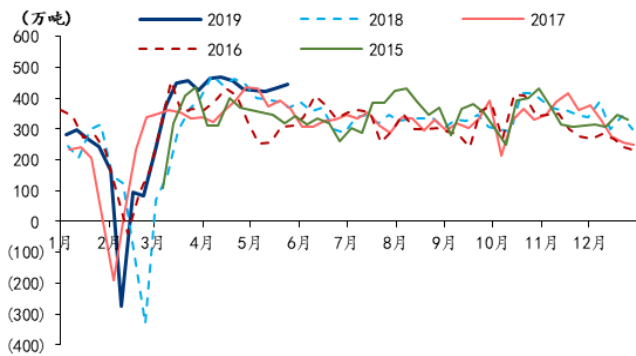
周度需求测算

图表51：周度需求测算

品种	单位	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比增幅
螺纹	万吨	443.95	434.82	9.13	15.31	73.28
线材	万吨	178.28	172.59	5.69	(5.26)	12.29
热卷	万吨	341.80	344.17	(2.37)	3.63	(22.50)
中板	万吨	135.72	126.93	8.79	6.02	4.04
冷板	万吨	79.19	75.38	3.81	(3.34)	(4.85)
合计	万吨	1178.95	1153.90	25.05	16.36	62.27

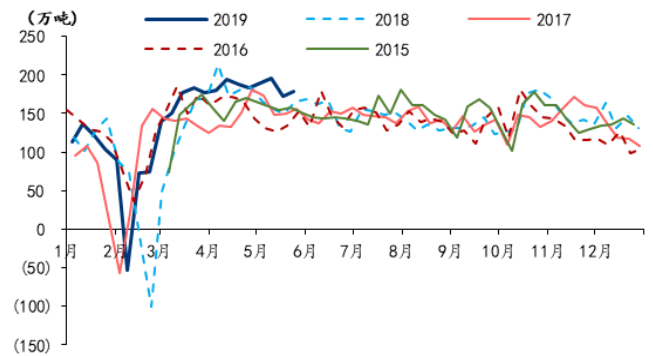
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；上周需求(t) = 上周产量(t) + 整体库存(t-1) - 整体库存(t)；螺纹、线材：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/0.65；热轧：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/1；中板：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/1；冷轧：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/0.4；钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为Mysteel公布的样本调研数据

图表52：螺纹周度需求测算



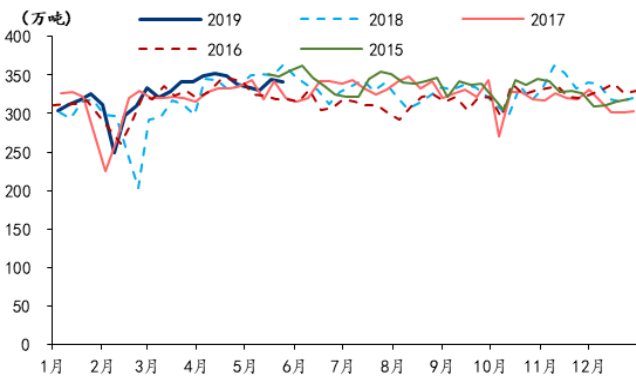
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表53：线材周度需求测算



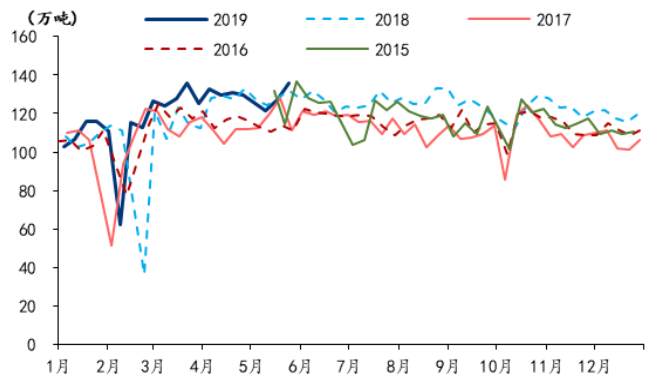
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表54：热卷周度需求测算



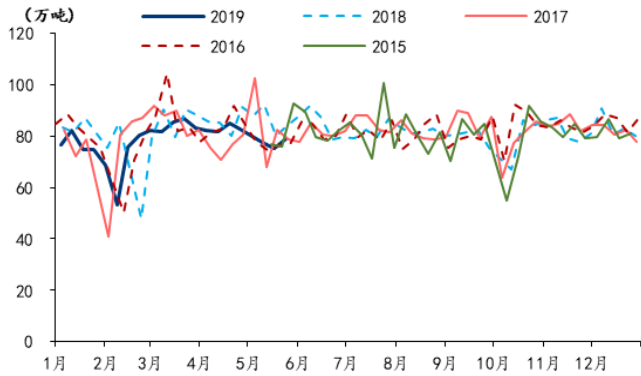
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表55：中厚板周度需求测算



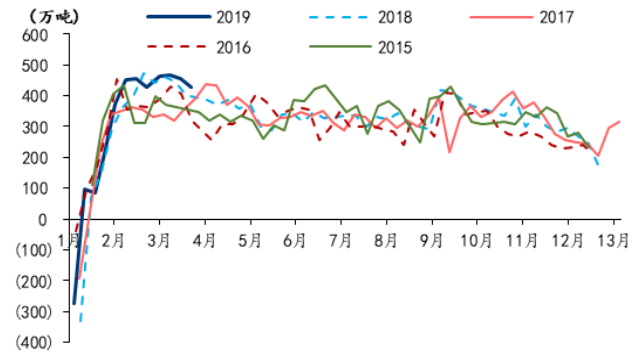
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表56: 冷板周度需求测算



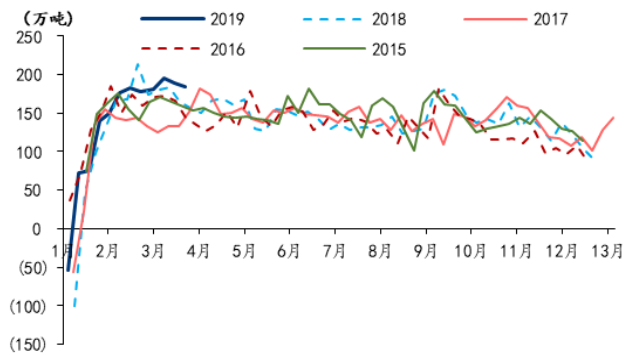
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表57: 螺纹钢周度需求测算 (农历)



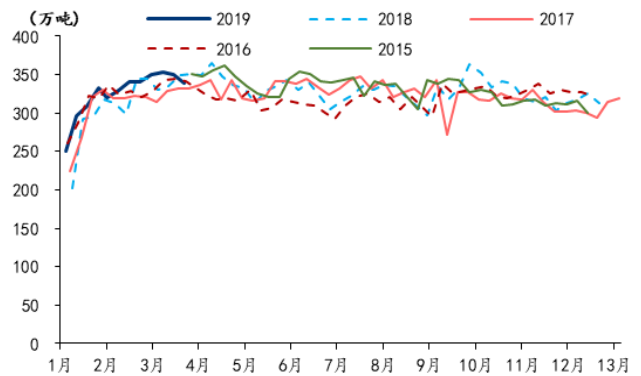
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表58: 线材周度需求测算 (农历)



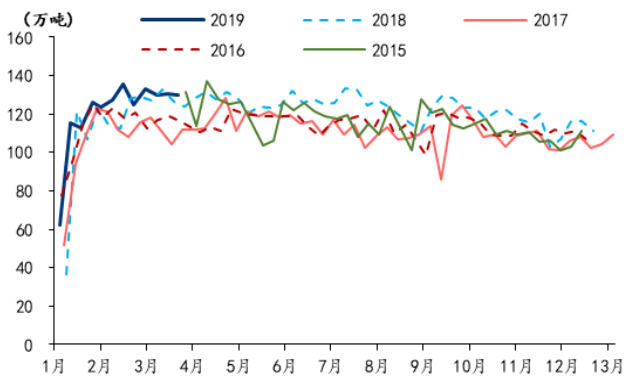
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表59: 热卷周度需求测算 (农历)



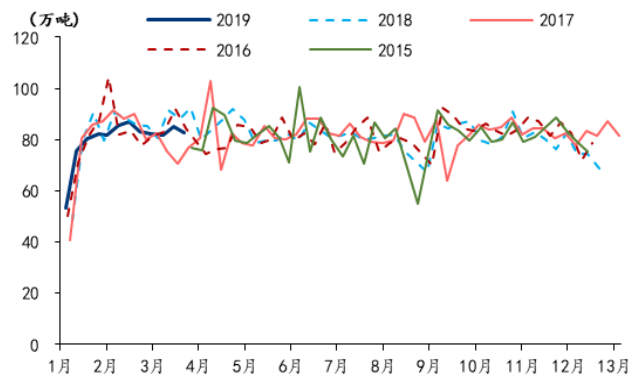
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表60: 中厚板周度需求测算 (农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表61: 冷板周度需求测算 (农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

国内钢材产量

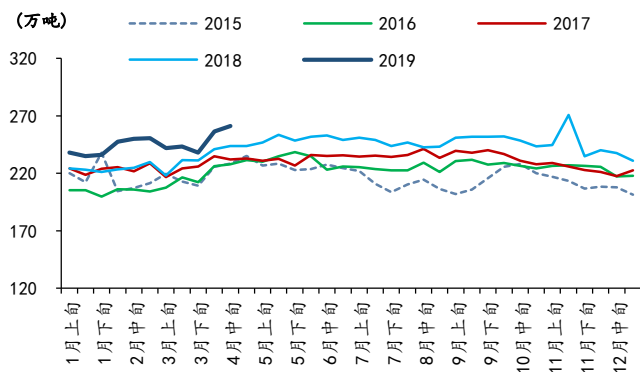
图表62： 全国钢材日产量

		重点大中型			全国：环比	重点大中型		非重点企业：环比
		全国	企业	非重点企业		企业：环比	企业：环比	
2017年	1月中旬	218.79	162.37	56.42	-2.46%	-5.00%	5.68%	
	1月下旬	224.01	162.07	61.94	2.39%	-0.18%	9.78%	
	2月上旬	225.44	171.78	53.66	0.64%	5.99%	-13.37%	
	2月中旬	221.74	166.93	54.81	-1.64%	-2.82%	2.14%	
	2月下旬	228.72	173.79	54.93	3.15%	4.11%	0.22%	
	3月上旬	216.89	169.49	47.40	-5.17%	-2.47%	-13.71%	
	3月中旬	224.20	176.17	48.03	3.37%	3.94%	1.33%	
	3月下旬	225.89	177.70	48.19	0.75%	0.87%	0.33%	
	4月上旬	234.78	179.82	54.96	3.94%	1.19%	14.05%	
	4月中旬	231.99	184.97	47.02	-1.19%	2.86%	-14.45%	
	4月下旬	232.86	186.50	46.36	0.38%	0.83%	-1.40%	
	5月上旬	230.99	179.84	51.15	-0.80%	-3.57%	10.33%	
	5月中旬	232.77	181.84	50.93	0.77%	1.11%	-0.43%	
	5月下旬	226.70	176.39	50.31	-2.61%	-3.00%	-1.22%	
	6月上旬	235.89	185.93	49.96	4.05%	5.41%	-0.70%	
	6月中旬	235.28	186.10	49.18	-0.26%	0.09%	-1.56%	
	6月下旬	235.80	186.66	49.14	0.22%	0.30%	-0.08%	
	7月上旬	234.49	184.97	49.52	-0.56%	-0.91%	0.77%	
	7月中旬	235.33	185.78	49.55	0.36%	0.44%	0.06%	
	7月下旬	234.43	185.19	49.24	-0.38%	-0.32%	-0.63%	
	8月上旬	235.93	186.80	49.13	0.64%	0.87%	-0.22%	
	8月中旬	241.30	191.71	49.59	2.28%	2.63%	0.94%	
	8月下旬	233.61	184.72	48.89	-3.19%	-3.65%	-1.41%	
	9月上旬	239.66	186.75	52.91	2.59%	1.10%	8.22%	
9月中旬	237.85	185.04	52.81	-0.76%	-0.92%	-0.19%		
9月下旬	240.13	187.14	52.99	0.96%	1.13%	0.34%		
10月上旬	236.72	183.59	53.13	-1.42%	-1.90%	0.26%		
10月中旬	230.83	181.83	49.00	-2.49%	-0.96%	-7.77%		
10月下旬	228.04	178.95	49.09	-1.21%	-1.58%	0.18%		
11月上旬	229.00	180.17	48.83	0.42%	0.68%	-0.53%		
11月中旬	225.83	177.18	48.65	-1.38%	-1.66%	-0.37%		
11月下旬	222.91	174.46	48.45	-1.29%	-1.54%	-0.41%		
12月上旬	221.12	172.89	48.23	-0.80%	-0.90%	-0.45%		
12月中旬	217.67	172.06	45.61	-1.56%	-0.48%	-5.43%		
12月下旬	222.66	178.17	44.49	2.29%	3.55%	-2.46%		
2018年	1月上旬	224.19	178.96	45.23	0.69%	0.44%	1.66%	
	1月中旬	223.22	177.93	45.29	-0.43%	-0.58%	0.13%	
	1月下旬	221.23	175.68	45.55	-0.89%	-1.26%	0.57%	
	2月上旬	223.45	178.47	44.98	1.00%	1.59%	-1.25%	
	2月中旬	224.76	179.96	44.80	0.59%	0.83%	-0.40%	
	2月下旬	229.85	187.87	41.98	2.26%	4.40%	-6.29%	
	3月上旬	218.12	173.20	44.92	-5.10%	-7.81%	7.00%	
	3月中旬	231.41	178.72	52.69	6.09%	3.19%	17.30%	
	3月下旬	231.30	178.59	52.71	-0.05%	-0.07%	0.04%	
	4月上旬	241.13	187.60	53.53	4.25%	5.05%	1.56%	
	4月中旬	243.68	191.12	52.56	1.06%	1.88%	-1.81%	
	4月下旬	243.70	191.02	52.68	0.01%	-0.05%	0.23%	
	5月上旬	246.88	194.33	52.55	1.30%	1.73%	-0.25%	
	5月中旬	253.42	200.26	53.16	2.65%	3.05%	1.16%	
5月下旬	248.58	195.47	53.11	-1.91%	-2.39%	-0.09%		
6月上旬	251.87	198.01	53.86	1.32%	1.30%	1.41%		
6月中旬	252.87	199.06	53.81	0.40%	0.53%	-0.09%		
6月下旬	249.19	195.50	53.69	-1.46%	-1.79%	-0.22%		
7月上旬	250.94	197.44	53.50	0.70%	0.99%	-0.35%		
7月中旬	249.01	195.63	53.38	-0.77%	-0.92%	-0.22%		

	重点大中型			全国：环比	重点大中型：环比	非重点：环比
	全国	企业	非重点企业			
7月下旬	243.64	190.74	52.90	-2.16%	-2.50%	-0.90%
8月上旬	246.87	193.70	53.17	1.33%	1.55%	0.51%
8月中旬	242.57	189.52	53.05	-1.74%	-2.16%	-0.23%
8月下旬	243.30	190.19	53.11	0.30%	0.35%	0.11%
9月上旬	250.91	197.20	53.71	3.13%	3.69%	1.13%
9月中旬	251.88	198.34	53.54	0.39%	0.58%	-0.32%
9月下旬	251.93	198.48	53.45	0.02%	0.07%	-0.17%
10月上旬	252.14	198.74	53.40	0.08%	0.13%	-0.09%
10月中旬	248.42	195.11	53.31	-1.48%	-1.83%	-0.17%
10月下旬	243.51	190.57	52.94	-1.98%	-2.33%	-0.69%
11月上旬	244.52	191.64	52.88	0.41%	0.56%	-0.11%
11月中旬	270.92	195.15	75.77	10.80%	1.83%	43.29%
11月下旬	235.00	185.46	49.54	-13.26%	-4.97%	-34.62%
12月上旬	240.07	185.82	54.25	2.16%	0.19%	9.51%
12月中旬	237.63	183.68	53.95	-1.02%	-1.15%	-0.55%
12月下旬	230.94	178.15	52.79	-2.82%	-3.01%	-2.15%
2019年						
1月上旬	237.98	184.44	53.54	3.05%	3.53%	1.42%
1月中旬	234.98	180.72	54.26	-1.26%	-2.02%	1.34%
1月下旬	236.01	181.72	54.29	0.44%	0.55%	0.06%
2月上旬	247.41	192.19	55.22	4.83%	5.76%	1.71%
2月中旬	250.07	194.74	55.33	1.08%	1.33%	0.20%
2月下旬	250.53	196.10	54.43	0.18%	0.70%	-1.63%
3月上旬	241.92	188.43	53.49	-3.44%	-3.91%	-1.73%
3月中旬	243.43	190.23	53.20	0.62%	0.96%	-0.54%
3月下旬	237.94	183.46	54.48	-2.26%	-3.56%	2.41%
4月上旬	256.36	195.50	60.86	7.74%	6.56%	11.71%
4月中旬	261.06	200.57	60.49	1.83%	2.59%	-0.61%

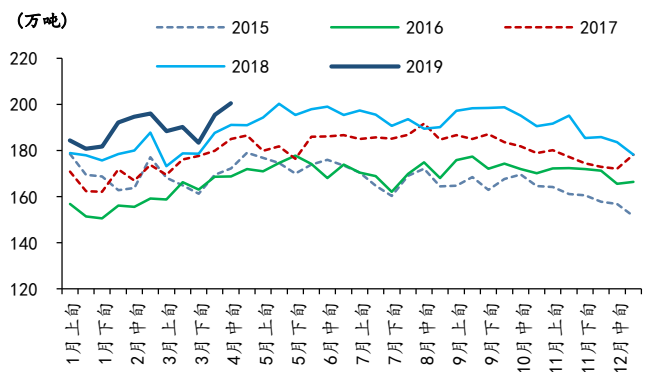
资料来源：Wind，华泰证券研究所；单位：万吨

图表63：全国粗钢旬产量



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表64：全国重点钢企粗钢旬产量



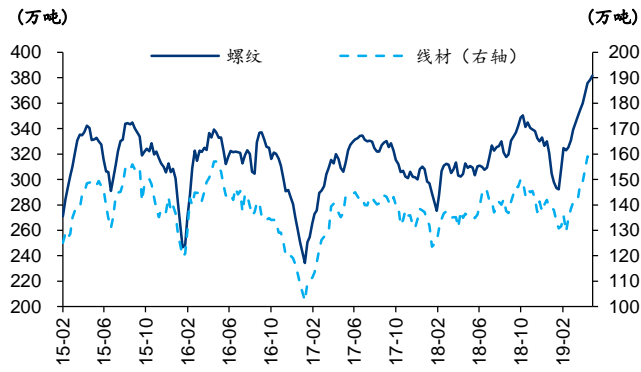
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表65：国内主要钢材品种周产量

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	381.52	378.36	0.84%	5.99%	23.43%
线材	万吨	158.61	158.10	0.32%	6.34%	16.75%
热卷	万吨	333.37	333.30	0.02%	0.48%	-2.26%
中板	万吨	132.23	130.24	1.53%	4.98%	4.60%
冷板	万吨	79.40	78.45	1.21%	-6.28%	-3.50%
合计	万吨	1085.13	1078.45	0.62%	3.19%	9.09%

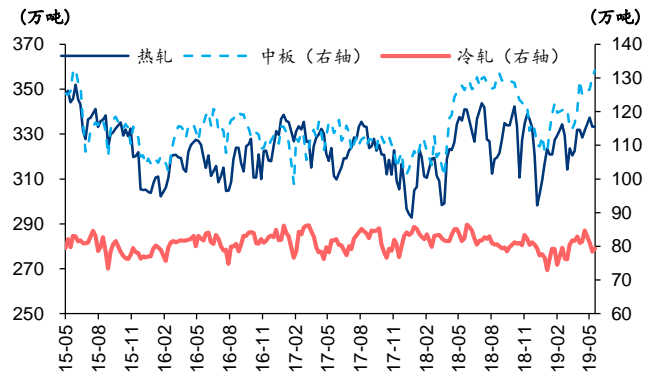
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表66: 螺纹钢、线材周产量走势



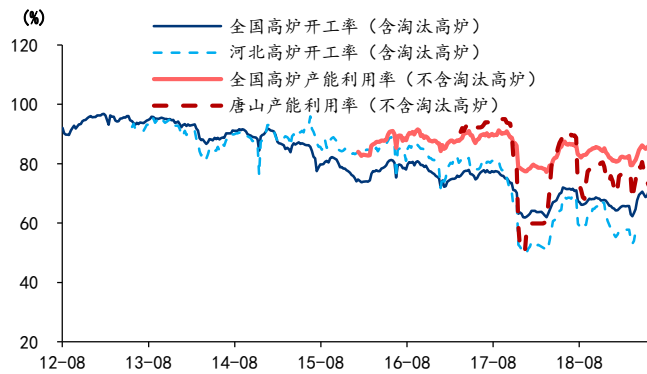
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表67: 热轧、冷轧、中板周产量走势



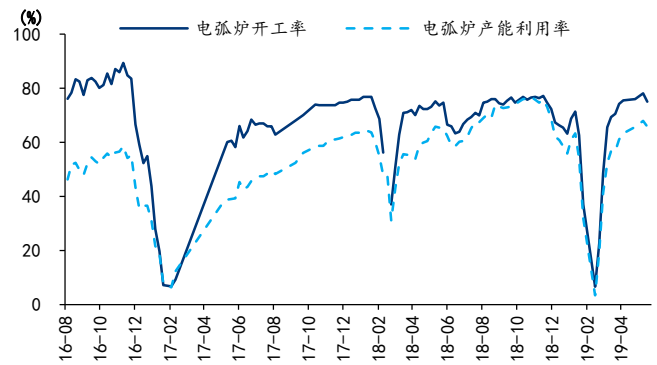
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表68: 全国及河北地区高炉开工率与产能利用率



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表69: 全国独立电弧炉开工率与产能利用率



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

风险提示

国内外宏观经济形势及政策调整

国内外宏观经济形势的变化和货币政策的调整都可能影响到行业的整体表现，若下游需求进一步恶化，钢铁行业仍然可能出现业绩大幅下滑。

环保等政策风险

若环保执行低于预期，有可能导致钢价下行、公司盈利下行。

下游需求持续低迷对钢铁行业的影响

若下游汽车行业产销量低于预期，房地产行业新开工面积继续下滑，钢铁需求将会继续下降，对钢铁行业影响将十分明显。

制造业投资增长可能不及预期，将影响钢企业绩。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区

邮政编码：

电话：86 1

电子邮件：

上海

上海市浦东

电话：86 2

电子邮件：