

## 普钢价格回调，高端特钢更具成长性

—钢铁行业周报 20190603

钢铁行业周报

2019年6月3日

### 报告摘要：

本周（2019年5月27日-5月31日）申万钢铁行业指数上升0.26%，排名第26，沪深300指数上升1.00%，跑输0.74个百分点。钢联口径，本周钢材产量减少，降库幅度收窄，钢价下调，利润缩减。价格方面，螺纹（4132元/吨，周环比-1.76%）、高线（4361元/吨，周环比-1.22%）、热轧（3967元/吨，周环比-1.02%）、冷轧（4327元/吨，周环比-0.83%）、中板（4048元/吨，周环比-0.91%）；高炉产能利用率79.6%，周环比+0.5个百分点，年同比-1.1个百分点，电炉产能利用率69.68%，周环比+0.7个百分点，年同比+10.9个百分点；产量方面，五大品种周环比减少4.41万吨，环比-0.41%，其中螺纹减少0.33万吨，环比-0.09%，热卷减少3.15万吨，环比-0.94%；五大品种消费减少，周环比减少49.58万吨，环比-4.33%，年同比+2.21%，其中螺纹减少28.0万吨，环比-6.66%，热卷减少1.9万吨，环比-1.13%；库存方面，五品类总库存1563.5万吨，周环比-13.9万吨，年同比（阳历）+21万吨；螺纹社库/厂库各为552.47/211.18万吨，周环比-17.36万吨/+6.74万吨（-3.05%/+3.30%），年同比+4.44%/+3.52%；热卷社库/厂库各为205.28/89.59万吨，周环比+2.72万吨/+1.64万吨（+1.34%/+1.86%），年同比-29.21%/-4.69%；利润方面，螺纹即期毛利为556元/吨，周环比-8.10%，年同比-37.39%；热卷即期毛利为403元/吨，周环比-7.21%，年同比-60.86%。

总体来看，5月份制造业PMI为49.4，重回枯荣线之下，钢铁行业PMI为50%，较上月下降2.1个百分点，分项指数中，生产指数、采购量指数、进口指数、购进价格指数均有上升，而新订单、新出口订单、原材料库存指数等下降，显示企业生产扩张，但内外市场需求增速下降，且企业原材料成本压力加大。随着淡季来临，需求边际回落，供应维持惯性，价格回调也是正常现象，当下关键在于未来需求是否会出现超季节性的回落，上半年在专项债前置的影响，基建向上以及地产的韧性使建材需求表现大超预期，但超预期的供应也满足了超预期的需求，那么未来地产的韧性是否还能持续？我们认为本轮周期的核心驱动在于一二线之外的城市发展，5月地产数据有分化，一二线销售维持较好态势，但三四线销售趋弱，结合挖机销售增速以及大小厂螺纹的价差情况来看，有一些弱化超季节性的端倪，后续观累库的时间和幅度，总体来看6月现货易跌难涨。潮水退去，检验企业盈利能力的时刻到了，区域位置好、成本低的企业将脱颖而出，钢材品种盈利能力也将更加分化。

相对普钢，特钢机会更加确定，虽然我们粗钢产量高达9.28亿吨，但是我国特钢占比仅仅为12-15%，特钢中高端特钢占比不足10%，远低于发达国家水平，随着我国推动高质量发展，特钢发展空间广阔，具有成长性，建议关注大冶特钢、钢研高纳、久立特材、永兴特钢、常宝股份。

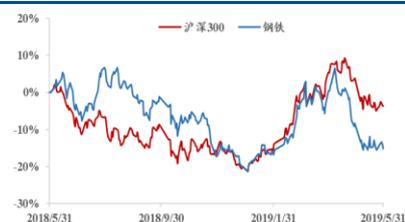
### 风险提示：

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动。

推荐

维持评级

### 行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 分析师：陶贻功

执业证号：S0100513070009  
电话：010-85127892  
邮箱：taoyigong@mszq.com

### 研究助理：王介超

执业证号：S0100117060026  
电话：010-85127433  
邮箱：wangjiechao@mszq.com

### 研究助理：刘阳

执业证号：S0100118050012  
电话：(8610)85127665  
邮箱：liuyang\_yjy@mszq.com

### 相关研究

1. 南钢股份(600282)深度报告：受益于中厚板高景气，业绩有望持续增长
2. 韶钢松山(000717)调研报告：持续受益广东供需格局，特钢将迎来发展
3. 华菱钢铁(000932)调研报告：行业竞争位势提升，改革激活内生动力
4. 柳钢股份(601003)深度报告：积极调整生产结构，盈利大幅提升
5. 宝钢股份(600019)深度报告：成长中的行业领军者，稳定分红凸显投资价值

## 盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 5月31日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
600019	宝钢股份	6.3	0.97	1.03	1.1	6.49	6.12	5.73	推荐
600507	方大特钢	9.11	2.08	2.03	2.17	4.38	4.49	4.20	推荐
000717	韶钢松山	4.52	1.37	1.55	1.68	3.30	2.92	2.69	推荐
600782	新钢股份	5.07	1.85	1.7	1.73	2.74	2.98	2.93	推荐
600282	南钢股份	3.36	0.91	0.73	0.78	3.69	4.60	4.31	推荐
000932	华菱钢铁	6.53	2.25	1.69	1.8	2.90	3.86	3.63	推荐
601003	柳钢股份	5.92	1.8	1.69	1.74	3.29	3.50	3.40	推荐
000708	大冶特钢	12.53	1.14	1.2	1.27	10.99	10.44	9.87	推荐
002110	三钢闽光	8.91	3.98	3.08	3.11	2.24	2.89	2.86	推荐
002318	久立特材	7.15	0.36	0.32	0.36	19.86	22.34	19.86	推荐
000629	*攀钢钒钛	3.32	0.36	0.36	0.35	9.22	9.24	9.46	暂无评级
002478	*常宝股份	5.93	0.49	0.65	0.74	12.10	9.17	7.97	暂无评级
300034	*钢研高纳	13.6	0.25	0.35	0.43	54.40	38.82	31.57	暂无评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院（\*为wind一致预期）

## 目录

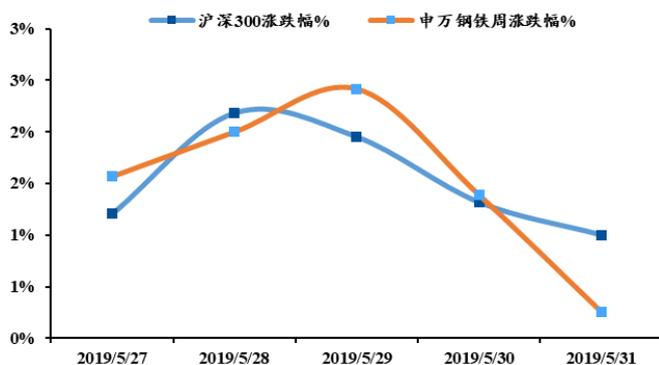
<b>1、上周行情回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 股市行情.....	4
1.2 期市行情.....	5
<b>2、基本面跟踪</b> .....	<b>6</b>
2.1 钢材价格.....	6
2.2 产销量.....	7
2.3 钢材库存.....	9
2.4 原料成本.....	11
2.5 主要钢材品种毛利.....	16
<b>3、供需变化</b> .....	<b>17</b>
<b>4、行业动态</b> .....	<b>18</b>
4.1 行业要闻.....	18
<b>5、本周观点及风险提示</b> .....	<b>18</b>
5.1 行业观点:.....	22
5.2 重点个股:.....	23
5.3 风险提示.....	25
<b>插图目录</b> .....	<b>26</b>
<b>表格目录</b> .....	<b>27</b>

## 1、上周行情回顾

### 1.1 股市行情

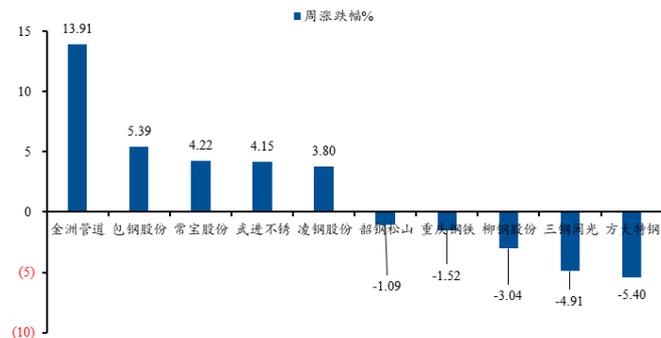
上周（2019年5月27日-5月31日）申万钢铁行业指数上升0.26%，排名第26，沪深300指数上升1.00%，跑输0.74个百分点；周涨跌幅前五个股分别为金洲管道(+13.91%)、包钢股份(+5.39%)、常宝股份(+4.22%)、武进不锈(+4.15%)、凌钢股份(+3.80%)；韶钢松山(-1.09%)、重庆钢铁(-1.52%)、柳钢股份(-3.04%)、三钢闽光(-4.91%)、方大特钢(-5.40%)。

图1：申万钢铁行业指数上周上升0.26%



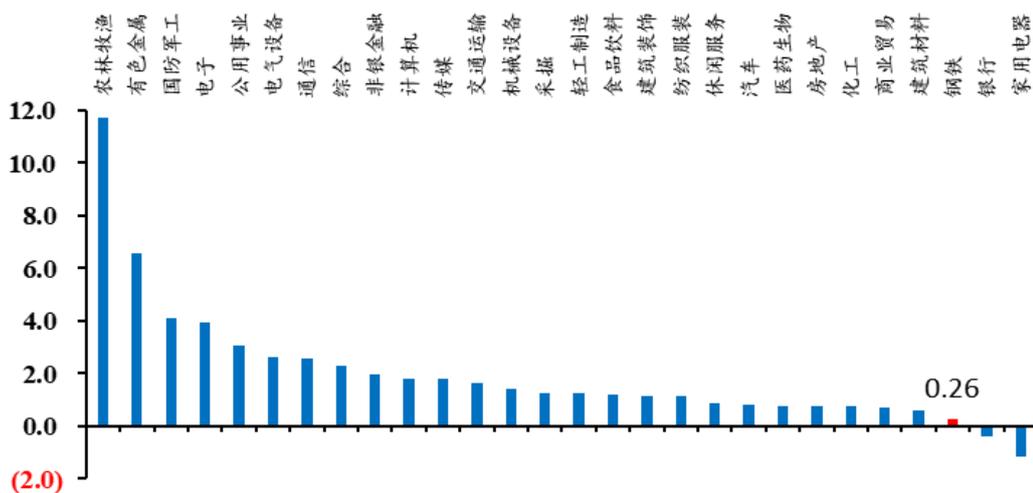
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：申万钢铁行业涨跌幅（%）前五个股



资料来源：wind，民生证券研究院

图3：上周申万钢铁行业指数涨跌幅（%）排名第26

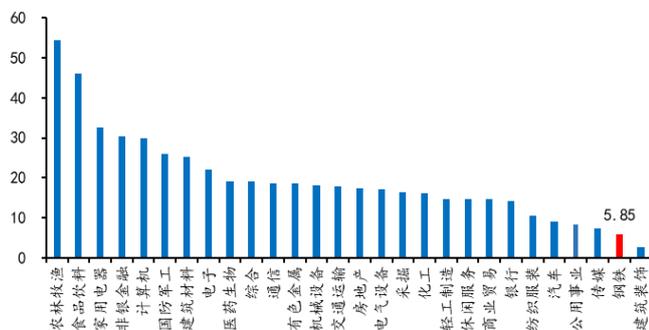


资料来源：wind，民生证券研究院

年初至今，申万钢铁行业指数上升5.85%，排名第27，沪深300指数上升20.56%，跑输14.72个百分点。涨跌幅前五个股份别为：大冶特钢(+51.64%)、金洲管道(+46.52%)、武进不锈(+46.34%)、永兴特钢(+37.68%)、本钢板材(+35.12%)；韶钢松山(-0.66%)、

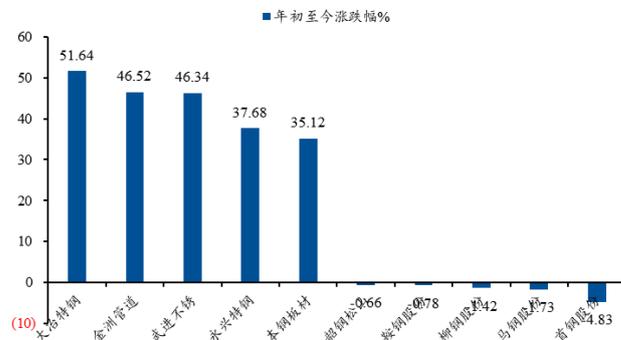
鞍钢股份 (-0.78%)、柳钢股份 (-1.42%)、马钢股份 (-1.73%)、首钢股份 (-4.83%)。

图 4: 年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 27



资料来源: wind, 民生证券研究院

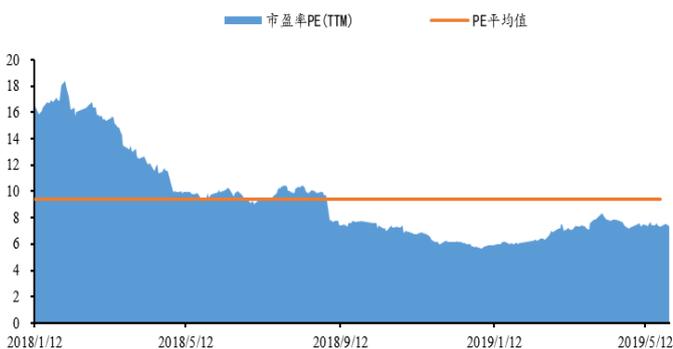
图 5: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



资料来源: wind, 民生证券研究院

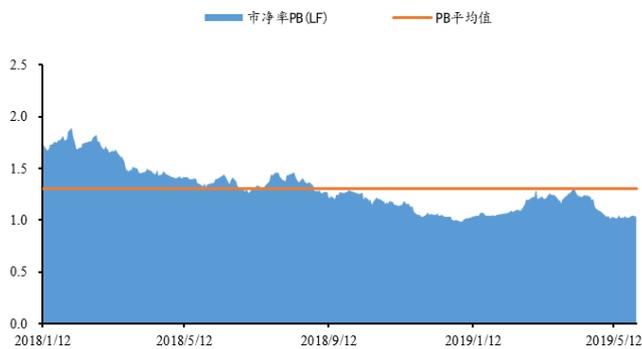
5月31日, 申万钢铁行业PE (TTM) 为 7.38, 与 2018 年初至今 PE 均值 9.45 相比低 2.07; PB (LF) 为 1.04, 与 2018 年初至今均值 1.31 相比降低 0.27。

图 6: 申万钢铁行业市盈率 (TTM)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 7: 申万钢铁行业市净率 (LF)



资料来源: wind, 民生证券研究院

## 1.2 期市行情

5月31日, 螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约结算价 3769 元/吨、3633 元/吨、734.5 元/吨、2183 元/吨, 周环比增幅分别为 -2.43%、-1.73%、0.96%、-4.69%

图 8: 期货活跃合约结算价 (元)



资料来源: wind, 民生证券研究院

## 2、基本面跟踪

### 2. 钢材价格

截至5月31日,五大主要钢材品种全国均价分别为:螺纹(4132元/吨,周涨幅-1.76%)、高线(4361元/吨,周涨幅-1.22%)、热轧(3967元/吨,周涨幅-1.02%)、冷轧(4327元/吨,周涨幅-0.83%)、中板(4048元/吨,周涨幅-0.91%)。

表 1: 全国钢材主要市场价格 (元/吨)

钢材	2019/5/31				2019/5/24	2018/5/31	周环比	同比
	全国均价	上海	天津	广州	全国均价	全国均价		
螺纹钢	4132	3990	3980	4160	4206	4107	-1.76%	0.61%
高线	4361	4220	4080	4380	4415	4311	-1.22%	1.16%
热轧	3967	3930	3880	3910	4008	4265	-1.02%	-6.99%
冷轧	4327	4220	4100	4290	4363	4673	-0.83%	-7.40%
中板	4048	4000	3850	4210	4085	4436	-0.91%	-8.75%

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

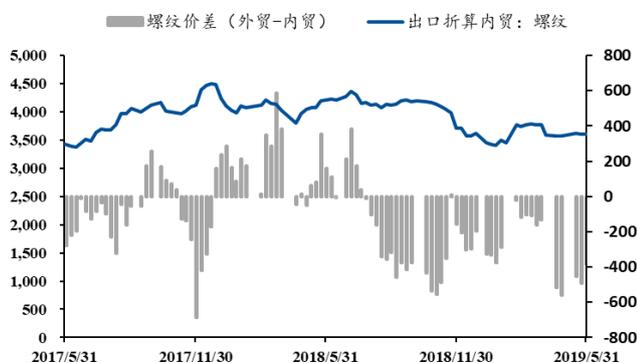
表 2: 代表性城市钢材价格及价差 (元/吨)

城市	螺纹钢				中厚板				热轧板卷			
	5/31	5/24	涨跌	与沈阳价差	5/31	5/24	涨跌	与沈阳价差	5/31	5/24	涨跌	与沈阳价差
上海	3990	4090	-100	140	4000	4080	-80	110	3930	4010	-80	160
杭州	4010	4100	-90	160	3910	4000	-90	20	4010	4080	-70	240
北京	3970	4040	-70	120	3900	3950	-50	10	3910	3920	-10	140
广州	4160	4250	-90	310	4210	4270	-60	320	3910	3970	-60	140
合肥	4250	4390	-140	400	4010	4090	-80	120	4040	4090	-50	270
武汉	4010	4130	-120	160	4000	4030	-30	110	3960	4020	-60	190
西安	4140	4200	-60	290	4020	4030	-10	130	4000	4030	-30	230
重庆	4140	4260	-120	290	4150	4190	-40	260	4010	4040	-30	240
沈阳	3850	3950	-100		3890	3940	-50		3770	3790	-20	

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

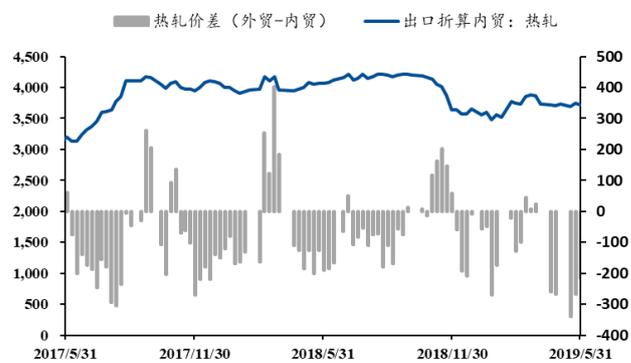
5月31日，螺纹钢及热卷内外价差分别为-384.00元/吨和-216.41元/吨。

图9：螺纹钢内外贸价差（元/吨）



资料来源：wind, mysteel, 民生证券研究院

图10：热轧板卷内外贸价差（元/吨）

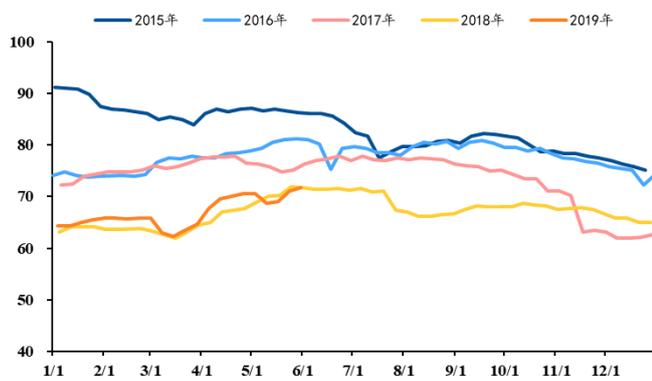


资料来源：wind, mysteel, 民生证券研究院

## 2.2 产销量

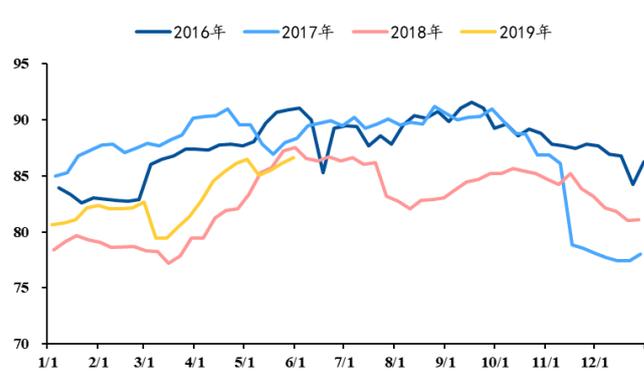
5月31日，全国钢厂高炉开工率为71.69%，环比变化+0.79%；全国钢厂不含淘汰产能的产能利用率为86.6%，环比变化+0.60%；螺纹钢短流程产能利用率56.82%，环比变化-1.83%。4月20日，全国重点大中型企业日均粗钢产量为200.57万吨，环比增长2.59%，同比增长4.94%。

图11：全国高炉周开工率（%）



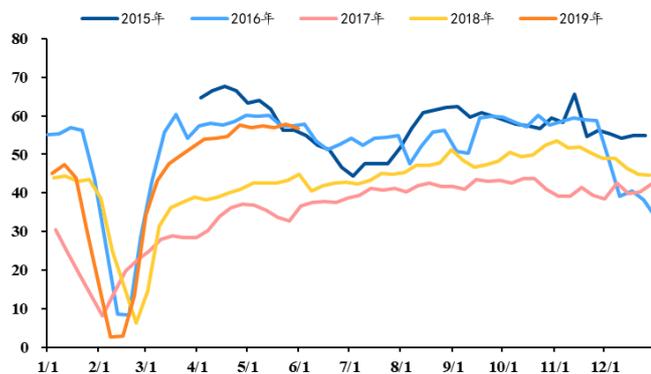
资料来源：mysteel, 民生证券研究院

图12：全国高炉产能利用率（不含淘汰产能）（%）



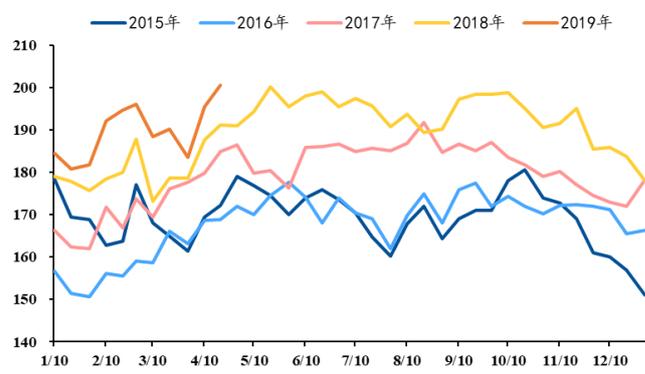
资料来源：mysteel, 民生证券研究院

图 13: 螺纹钢短流程产能利用率 (%)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

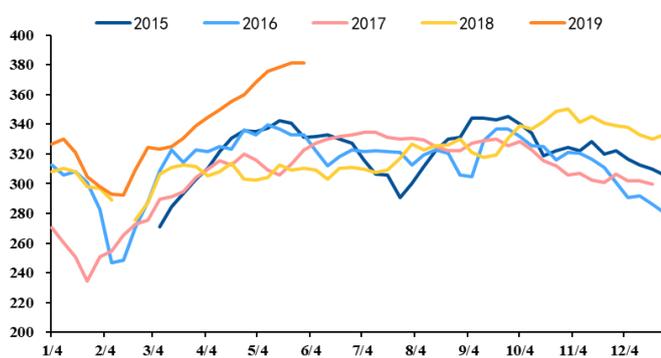
图 14: 全国重点大中型企业粗钢日均产量 (万吨/天) 旬



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

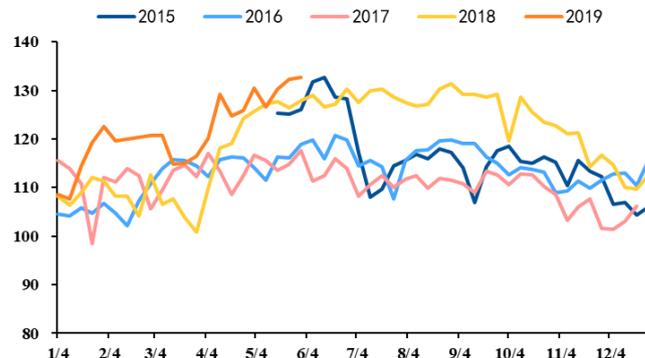
截止到5月31日,全国建筑钢厂螺纹钢、线材产量分别为381.19万吨(周环比-0.09%)、163.24万吨(周环比+2.92%),热轧板卷、中厚板、冷轧板卷钢厂产量分别为330.22万吨(周环比-0.94%)、132.69万吨(周环比+0.35%)、73.38万吨(周环比-7.58%)。

图 15: 螺纹钢钢厂周产量 (万吨)



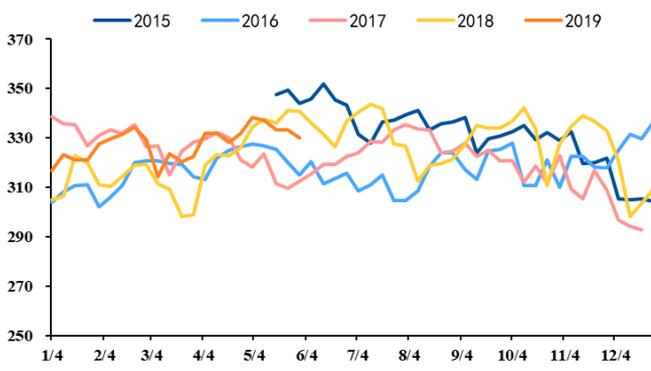
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 16: 线材钢厂周产量 (万吨)



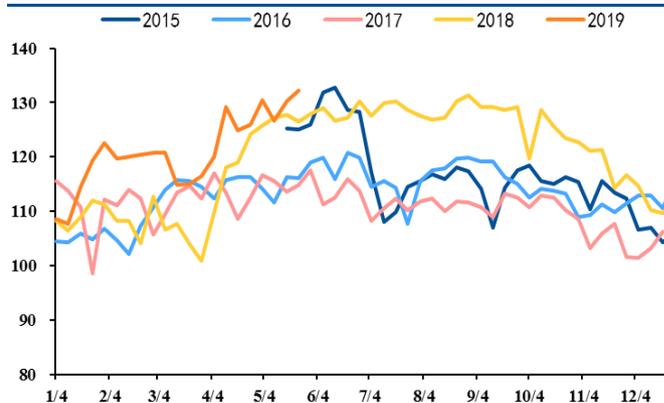
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 17: 热轧板卷钢厂周产量 (万吨)



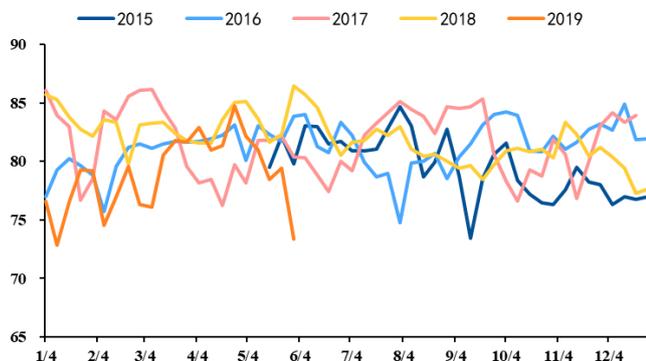
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 18: 中厚板钢厂周产量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 19: 冷轧板卷钢厂周产量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

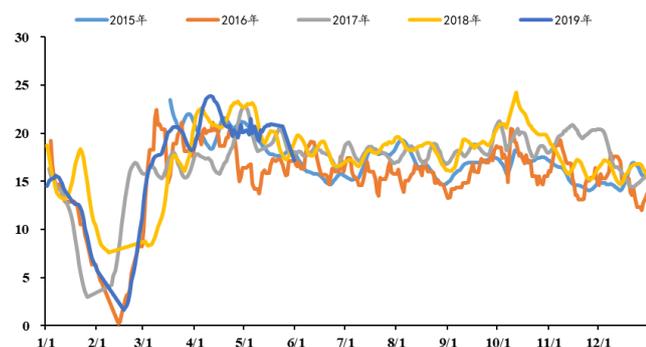
图 20: 沪终端线螺采购量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

截止到 5 月 31 日, 建筑钢材的周平均成交量是 17.16 万吨 (周环比-17.18%)。

图 21: 建筑钢材成交量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

## 2.3 钢材库存

截止到 5 月 31 日, 全国主要钢材品种总库存 1563.5 万吨, 周增量-13.9 万吨; 钢厂库存 460.7 万吨, 周增量+4.9 万吨; 社会库存为 1102.8 万吨, 周增量-18.8 万吨。

表 3: 五大钢材品种库存 (万吨)

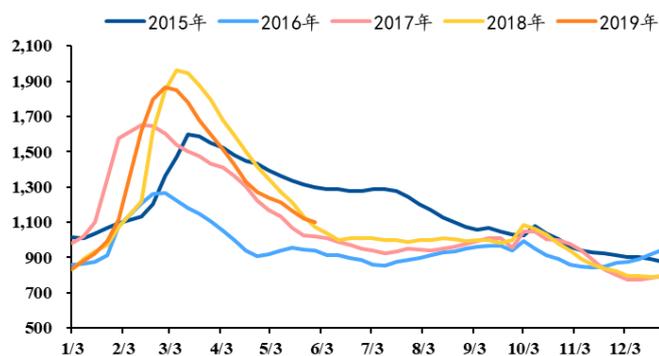
	2019/5/31	总库存	较上周	环比	厂库	较上周	环比	社库	较上周	环比
螺纹	763.7	-10.62	-1.37%	211.18	6.74	3.30%	552.47	-17.36	-3.05%	
线材	185.9	-5.54	-2.89%	58.41	-0.13	-0.22%	127.52	-5.41	-4.07%	
热轧	294.9	4.36	1.50%	89.59	1.64	1.86%	205.28	2.72	1.34%	
冷轧	146.9	-1.17	-0.79%	30.41	-0.96	-3.06%	116.48	-0.21	-0.18%	
中厚板	172.2	-0.97	-0.56%	71.11	-2.43	-3.30%	101.04	1.46	1.47%	
合计	1563.5	-13.9	-0.88%	460.7	4.9	1.07%	1102.8	-18.8	-1.68%	

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

截止到 5 月 31 日, 全国主要钢材品种总库存同比 1.38%, 社会库存同比+2.55%, 钢厂库存同比-1.32%; 螺纹钢总库存同比+4.14%, 社会库存同比+4.41%, 钢厂库存同比+3.42%;

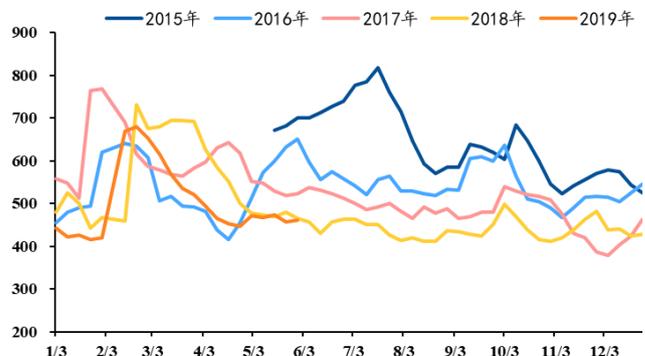
热轧板卷总库存同比+1.70%，热轧板卷社会库存同比+4.80%，热轧板卷钢厂库存同比-4.74%。五大钢材品种社会及钢厂库存变化见下图。

图 22: 钢材社会总库存 (万吨)



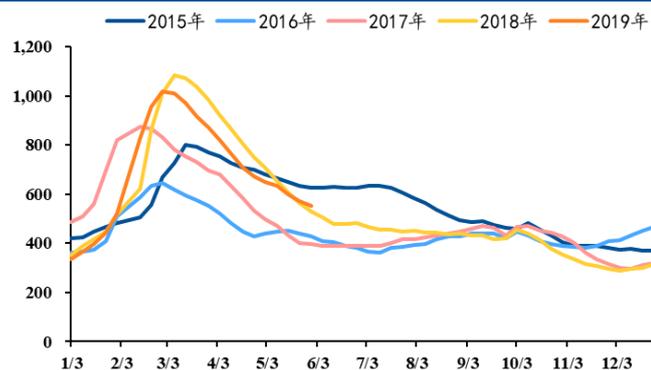
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 23: 钢材钢厂总库存 (万吨)



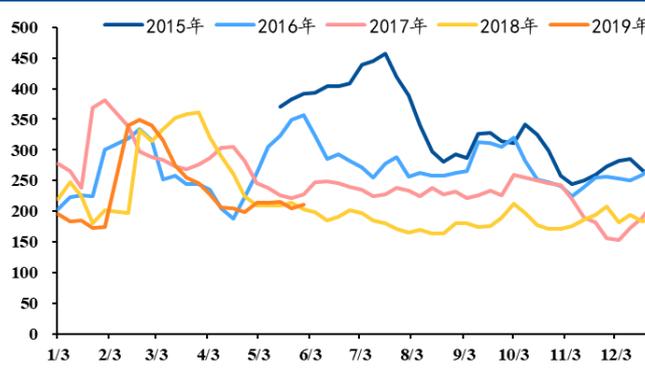
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 24: 螺纹钢社会库存 (万吨)



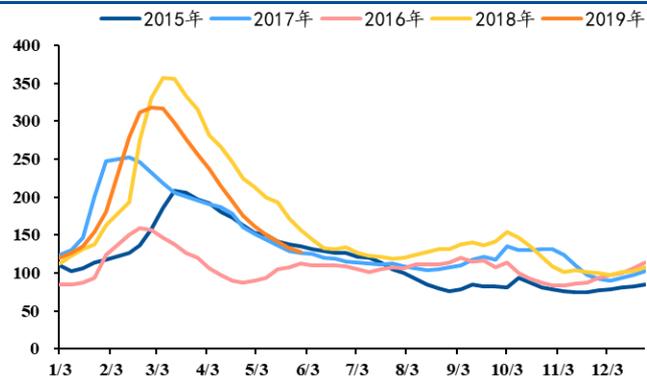
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 25: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)



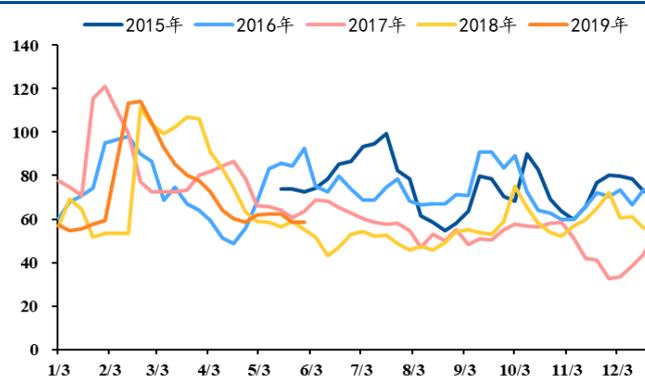
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 26: 线材社会库存 (万吨)



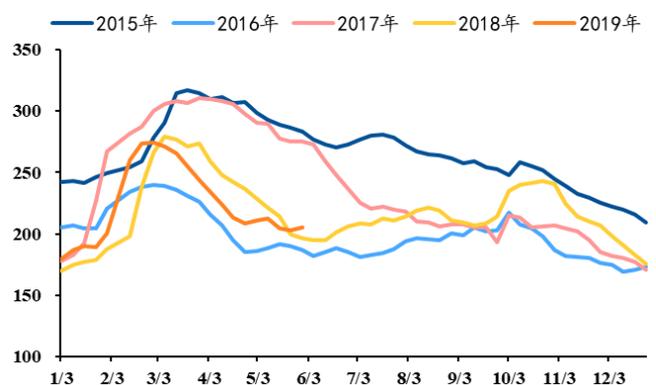
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 27: 线材钢厂库存 (万吨)



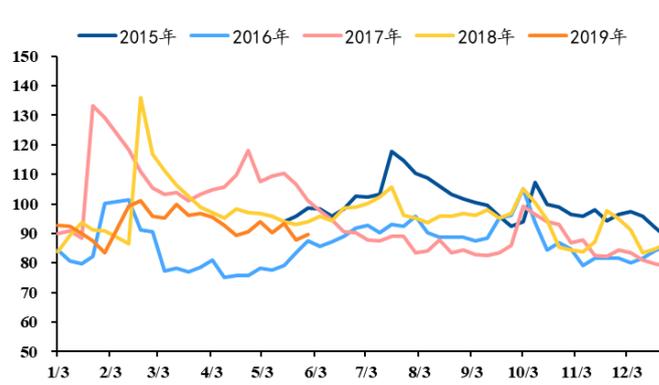
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 28: 热轧板卷社会库存 (万吨)



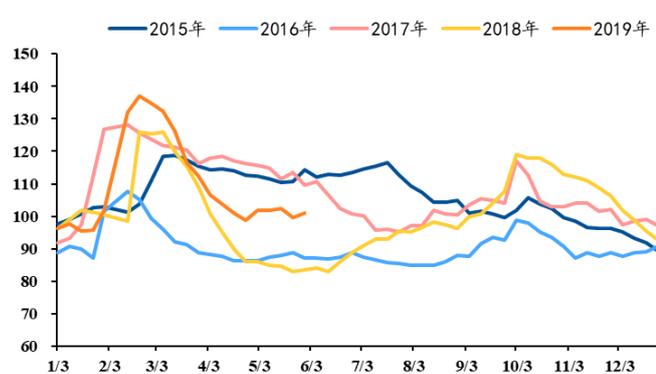
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 29: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)



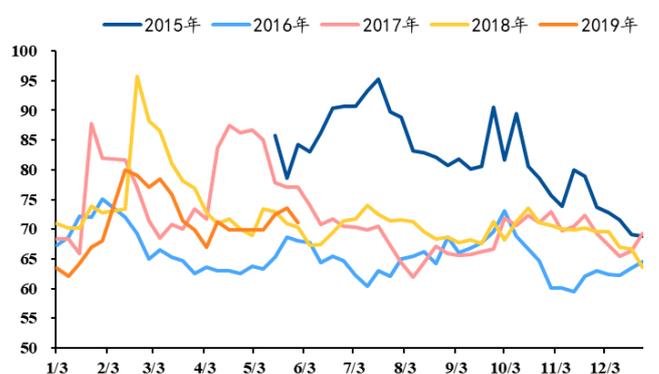
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 30: 中厚板社会库存 (万吨)



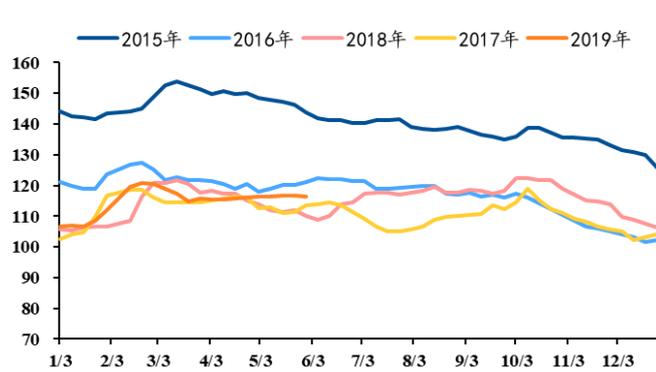
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 31: 中厚板钢厂库存 (万吨)



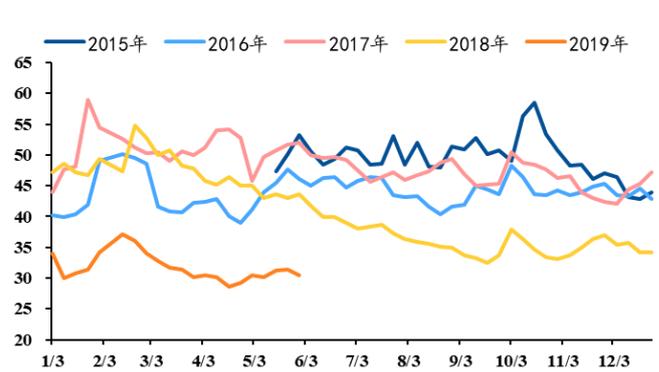
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 32: 冷轧板卷社会库存 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 33: 冷轧板卷钢厂库存 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

## 2.4 原料成本

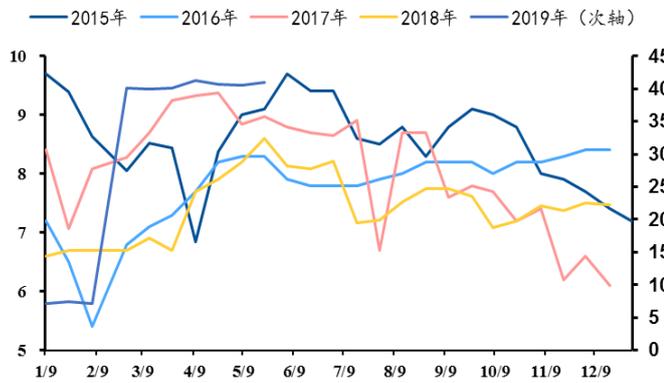
5月31日, 青岛港PB粉矿车板价763元, 周环比+3.81%, 唐山铁精粉干基含税出厂价840元, 周环比+1.82%。5月24日, 全国矿山铁精粉产量41.02万吨, 较5月10日增加0.49万吨。

图 34: 铁矿石价格 (元/吨)



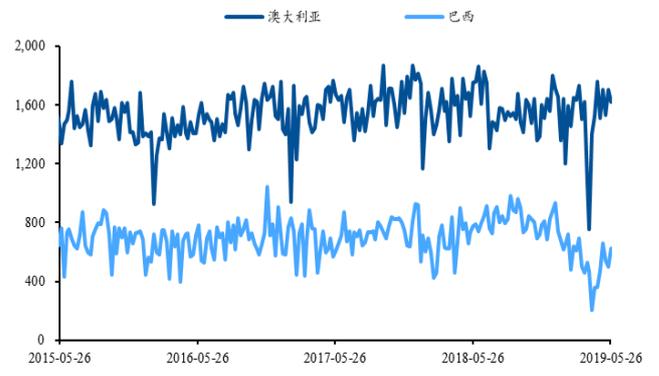
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 35: 全国矿山铁精粉产量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

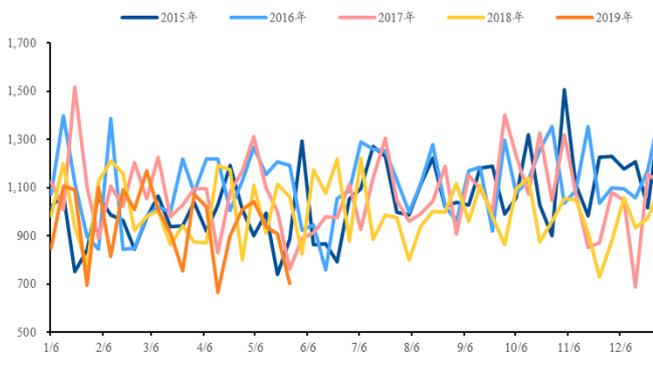
图 36: 澳大利亚及巴西总发货量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

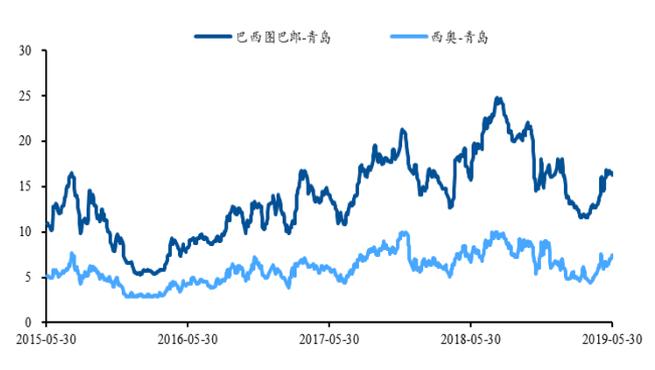
5月26日, 澳大利亚及巴西总发货量分别为1618.60万吨(周环比-4.94%)、622.60万吨(周环比+24.10%); 北方港口铁矿石到货量700.20万吨(周环比-22.96%)。5月30日, 巴西图巴朗至青岛及西澳至青岛铁矿石运价分别为16.26美元/吨(周环比-2.69%)、7.26美元/吨(周环比+6.19%)。

图 37: 北方港口铁矿石到货量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 38: 铁矿石运价 (美元/吨)

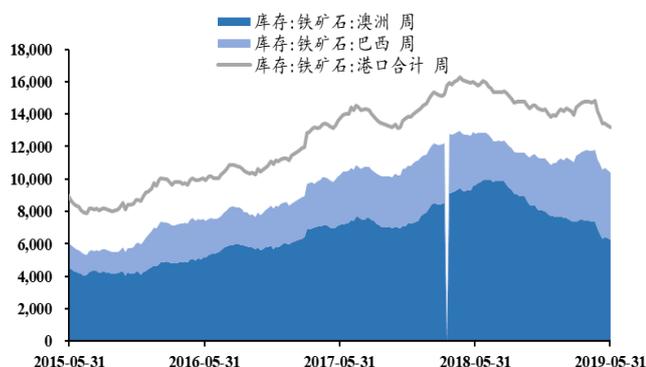


资料来源: wind, 民生证券研究院

5月31日, 铁矿石港口库存合计12398.10万吨(周环比-2.90%)。5月22日, 国内

大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数 27 天，较上周+1 天。

图 39: 铁矿石库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 40: 进口铁矿石平均可用天数

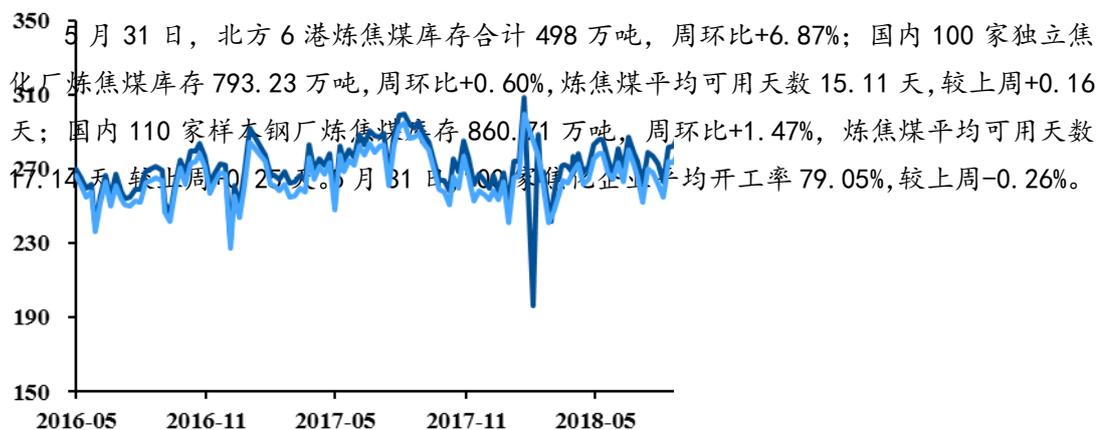


资料来源: wind, 民生证券研究院

5 月 31 日，铁矿石日均疏港量 289.89 万吨（周环比-2.44%）。

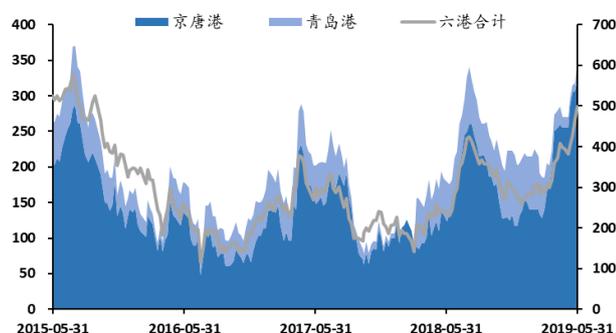
图 41: 全国主要港口铁矿石日均疏港量 (万吨)

资料来源: wind, 民生证券研究院



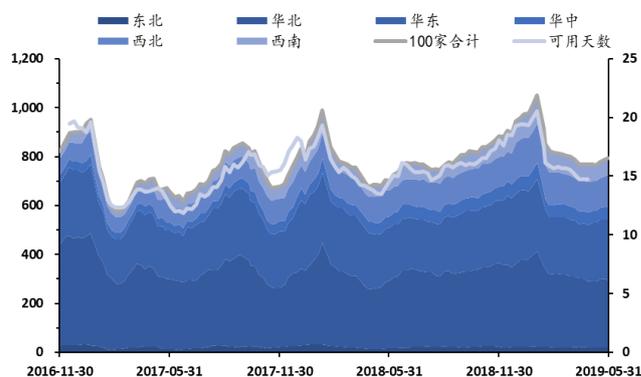
5 月 31 日，北方 6 港炼焦煤库存合计 498 万吨，周环比+6.87%；国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 793.23 万吨，周环比+0.60%，炼焦煤平均可用天数 15.11 天，较上周+0.16 天；国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 860.71 万吨，周环比+1.47%，炼焦煤平均可用天数 27.12 天，较上周+0.25 天。5 月 31 日，100 家焦化企业平均开工率 79.05%，较上周-0.26%。

图 42: 炼焦煤港口库存 (万吨)



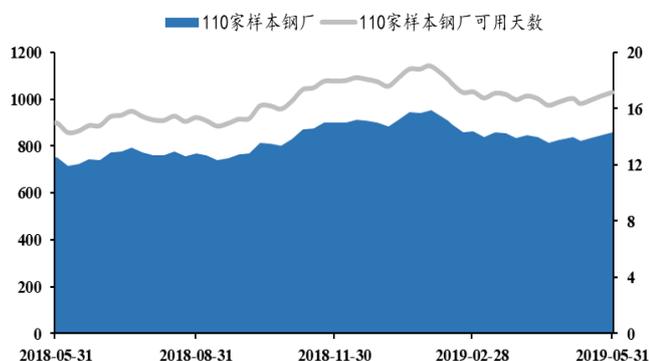
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 43: 国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)



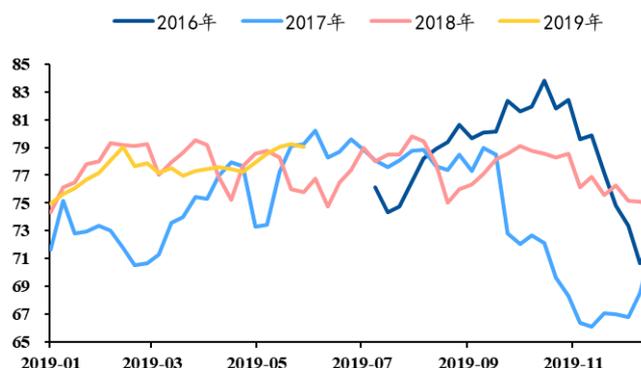
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 44: 国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 45: 100 家焦化企业开工率 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

5 月 31 日, 唐山二级冶金焦到场含税价 2050 元/吨, 与上周持平, 天津港准一级冶金焦平仓价 2250 元/吨, 较上周+2.27%。

图 46: 冶金焦含税价 (元/吨)

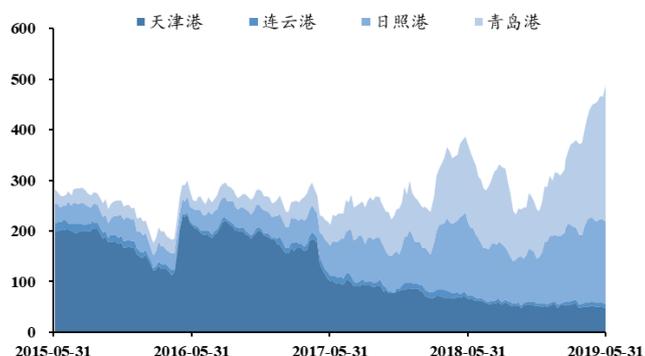


资料来源: wind, 民生证券研究院

5 月 31 日, 日照港焦炭库存 162 万吨, 较上周-1.5 万吨; 青岛港焦炭库存 269 万吨, 较上周+26 万吨。国内 110 家样本钢厂焦炭库存 439.56 万吨, 周环比-0.15%, 焦炭平均可

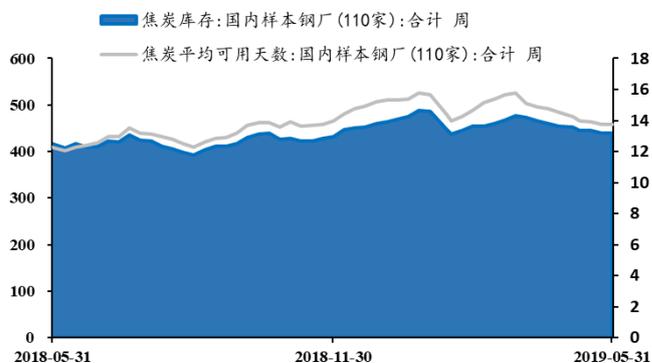
用天数 13.74 天，较上周+0.01 天。

图 47: 港口焦炭库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

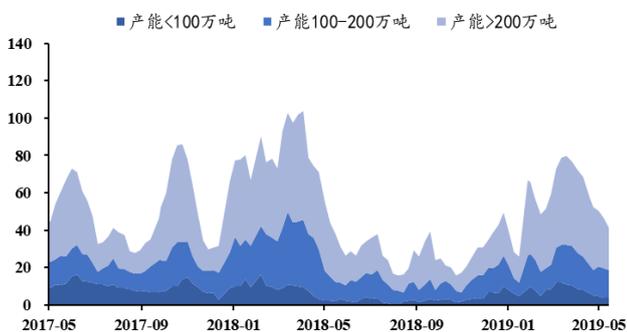
图 48: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

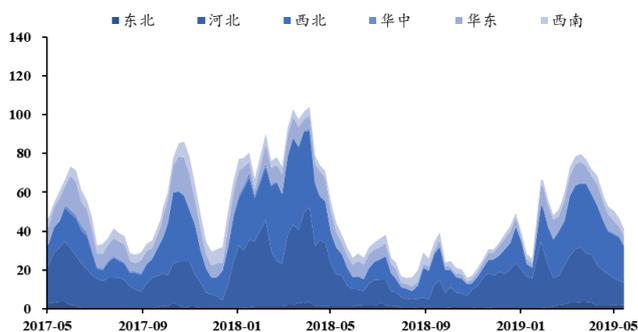
5 月 31 日, 100 家焦化企业产能<100 万吨、产能 100-200 万吨、产能>200 万吨焦炭总库存分别为 3.60 万吨(周环比-4.51%)、14.90 万吨(周环比-5.99%)、22.73 万吨(周环比-15.56%); 国内独立焦化厂总库存 41.23 万吨, 周环比-11.41%。

图 49: 100 家焦化企业焦炭总库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 50: 国内独立焦化厂库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

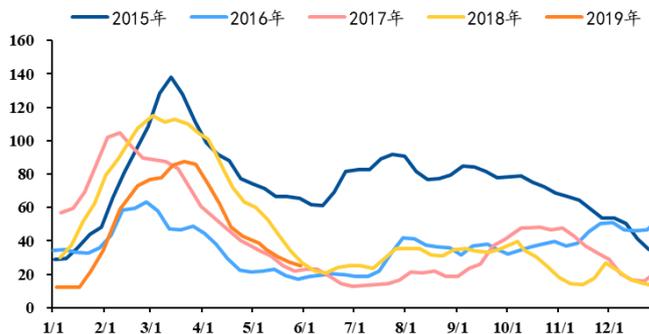
5 月 31 日, 唐山方坯汇总价格为 3560 元/吨, 周变化-30 元/吨; 5 月 30 日, 唐山钢坯库存 25.26 万吨, 周变化-2.20 万吨。

图 51: 唐山方坯汇总价 (元/吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 52: 唐山钢坯周库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

截至 5 月 31 日, 张家港废钢价格 2370 元/吨, 与上周持平; 截至 4 月 26 日, 废钢库存 289.5 万吨, 周环比+1.45%。截至 3 月 29 日, 国内大中型钢厂废钢平均库存可用天数为 11.6 天, 周环比+2.65%。

图 53: 废钢日价格 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 54: 钢厂废钢库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

## 2.5 主要钢材品种毛利

据模型测算, 5 月 31 日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的钢厂即期毛利分别 403 元/吨、556 元/吨、110 元/吨、315 元/吨, 分别较上周增长-31.31、-49.01、12.94、-31.31 元; 5 月 31 日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的滞后 30 天毛利分别 431 元/吨、584 元/吨、138 元/吨、343 元/吨, 分别较上周增长-108.67、-126.37、-64.42、-108.67 元。

图 55: 钢厂即期利润 (元)



资料来源: 民生证券研究院

图 56: 滞后 30 天利润 (元)



资料来源: 民生证券研究院

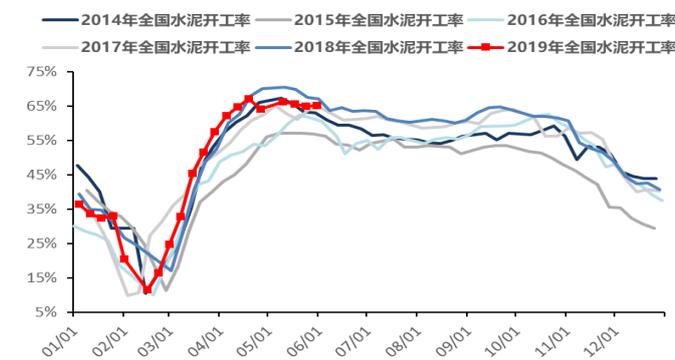
### 3、供需变化

表 4: 供需变化

供需	行业	关注指标	1-4 月累计同比	同比变化	环比变化	4 月同比增速
需求	地产	房地产开发投资	11.9%	1.6pct	0.1pct	12.0%
		商品房销售面积	-0.3%	-1.6pct	0.6pct	1.3%
		购置土地面积	-33.8%	-31.7pct	-0.7pct	-35.5%
		房屋新开工面积	13.1%	5.8pct	1.2pct	15.5%
		房屋施工面积	8.8%	7.2pct	0.6pct	29.5%
		商品房待售面积	-9.4%	6.6pct	0.5pct	-58.6%
		房地产开发资金	8.9%	6.8pct	3.0pct	-18.4%
	基建	基建投资 (不含电力)	4.4%	-8.0pct	0.0pct	4.4%
		水泥产量	7.3%	9.2pct	-2.1pct	3.4%
	工业	工业增加值	6.2%	-0.7pct	-0.3pct	5.4%
		发电量	4.1%	-3.6pct	-0.1pct	3.8%
		制造业投资	2.5%	-2.3pct	-2.1pct	-1.2%
		挖掘机产量	34.0%	-1.7pct	-6.7pct	19.4%
		汽车产量	-11.8%	-12.2pct	-1.4pct	-15.8%
家电产量		3.9%	-1.1pct	1.4pct	7.6%	
船舶手持订单		-8.0%	-15.4pct	2.0pct	-286.8%	
供给		粗钢产量	10.1%	5.1pct	0.2pct	12.7%

资料来源: wind, 民生证券研究院

5 月 31 日, 全国水泥开工率 65.06%, 较上周+0.14%。

**图 57：全国水泥开工率（%）**


资料来源：wind, 民生证券研究院

## 4、行业动态

### 4.1 行业要闻

1. 5月 PMI 49.4%，再次跌落荣枯线。华泰宏观李超认为 PMI 再次跌落荣枯线，基本面和市场波动性预将加大，未来以供给侧结构性改革的方式稳定总需求仍是政策主线。（来源：Mysteel）

2. 5月31日，Mysteel 全国贸易商建材日成交量 18.68 万吨，较 5月30日增加 2.51 万吨。（来源：Mysteel）

3. 5月31日，Mysteel 全国主港铁矿累计成交 101.30 万吨，环比下降 10.39%；上周平均每日成交 156.95 万吨，上月平均每日成交 158.30 万吨。（来源：Mysteel）

4. 据 Mysteel 统计，本周全国 45 个港口铁矿石库存为 12398.10 万吨，较上周降 369.72 万吨。（来源：Mysteel）

5. 河北鼓励钢铁企业并购重组焦化企业，推动焦炭产能向钢焦一体化发展。河北炭化室高度为 4.3 米（产业政策限制类）的焦炉，2019 年底前必须提出升级改造或压减方案，2020 年底前全省所有炭化室高度 4.3 米的焦炉全部关停。（来源：Mysteel）

6. 哈尔滨今年计划完成 65 蒸吨及以上燃煤锅炉烟尘超低排放改造 140 台，协同完成二氧化硫超低排放改造 51 台，氮氧化物超低排放改造 20 台。目前 28 家企业 140 台锅炉已经逐台完成改造计划制定，正在陆续启动改造工程建设。（来源：Mysteel）

7. 河北津西钢铁集团计划型钢 6 月份大线检修 12 天，中小线检修 18 天，预计影响大小线产量合计 15 万吨。（来源：Mysteel）

8. 山西新泰于6月1日对一条型钢生产线进行停产检修, 为期15天, 至6月15日检修结束, 日影响产量约在0.35万吨左右。来源: (Mysteel)

9. 国家能源局批复建设宁夏积家井矿区宋新庄煤矿项目、山西汾西矿区灵北煤矿项目、山西轩岗矿区北辛窑煤矿项目, 项目总投资合计100.18亿元。(来源: Mysteel)

10. 青岛港30日举行铁矿石业务板块发展推进会。推进会上, 青岛港推出了系列优惠方案和服务承诺, 共签署10项战略合作协议。为铁矿石客户量身提供贸易、仓储、生产、销售等“全程通”优质金融服务, 可有效降低企业综合物流成本。(来源: Mysteel)

11. 开沃汽车西安智能制造基地项目于20日开工。据了解, 该项目规划总投资100亿元, 项目全部建成后将具备年产1万辆的电动客车、18万辆电动物流车、10万辆电动乘用车的生产能力。来源: (Mysteel)

12. 住建部、财政部、央行联合发布的《全国住房公积金2018年年度报告》。数据显示, 截至2018年末, 个人住房贷款风险准备金余额1925.90亿元, 占个人住房贷款余额的3.86%, 达到逾期贷款额的112.82倍, 能够充分覆盖个人住房贷款风险。(来源: Mysteel)

13. 据有关部门统计, 4月份全国水路完成货运量5.99亿吨, 同比增长7.2%。1-4月全国水路累计完成货运量22.38亿吨, 同比增长8.6%。(来源: Mysteel)

14. 央行行长易纲表示, 解决好民营企业和小微企业信贷支持和直接融资问题, 是我们现在最重要的任务。下一步, 人行将和相关部门一起配合, 确保实现今年国有大型银行小微企业贷款余额年增30%以上, 小微企业信贷综合的融资成本降低1%的目标。(来源: Mysteel)

15. 5月30日, Mysteel 全国贸易商建材日成交量16.17万吨, 较5月29日减少0.12万吨。(来源: Mysteel)

16. 5月30日, Mysteel 全国主港铁矿累计成交113.05万吨, 环比上涨29.20%; 上周平均每日成交156.95万吨, 上月平均每日成交158.30万吨。(来源: Mysteel)

17. Mysteel 本周全国主要钢材社会库存1102.79万吨, 较上周减少18.8万吨, 较上月减少138.26万吨; 螺纹钢库存总量552.47万吨。(来源: Mysteel)

18. 据Mysteel 统计, 本周(5月23日-29日)唐山地区87条型钢生产线, 实际开工产线为33条, 整体开工率为37.93%, 较上周相比上升1.15%。(来源: Mysteel)

19. 截止目前, 河北省全力打好污染防治攻坚战, 完成煤改气、煤改电535万户。目前河北的空气质量是6年来最好的。(来源: Mysteel)

20. 云南楚雄州要求到 2019 年 11 月 30 日,每小时 10 蒸吨及以下燃煤锅炉淘汰率达到 50%,到 2020 年 11 月 30 日,全面完成每小时 10 蒸吨及以下燃煤锅炉淘汰任务。来源: (Mysteel)
21. 方大特钢 30 日已对厂内 2 号高炉进行停产检修,该高炉容积为 1050 立方米,影响铁水产量 3500 吨/日,影响粗钢产量 4200 吨/日左右,具体复产时间待定。(来源: Mysteel)
22. 阿塞拜疆石油部长表示, OPEC+会议料于 7 月初在维也纳举行,阿塞拜疆将加入可能的 OPEC+延长协议。(来源: Mysteel)
23. 2019 年广州南沙将投资 5770 亿元,大力开展包括港口、轨道交通、高快速路、市政基础设施、电力设施及公共服务设施等 940 个项目的建设。(来源: Mysteel)
24. 2019 年以来,安徽全省多地开展项目集中开工活动,进一步营造了加快重大项目建设的浓厚氛围。据不完全统计,前 4 月全,安徽省集中开工项目共 931 个,总投资近 3923 亿元。来源: (Mysteel)
25. 随着高温多雨天气的来临,基建开工力度明显减弱,据 Mysteel 不完全统计,5 月份各地重大项目开工数 1500 个,总投资金额约 1 万亿,项目开工数和投资金额较上月大幅减少。(来源: Mysteel)
26. 经国务院批准,财政部在去年底提前下达湖南省 2019 年新增地方政府债务限额 547 亿元的基础上,近日又下达第二批新增债务限额 589 亿元。至此,湖南省今年新增债务限额合计 1136 亿元。(来源: Mysteel)
27. 5 月 29 日, Mysteel 全国贸易商建材日成交量 16.29 万吨,较 5 月 28 日减少 0.29 万吨。(来源: Mysteel)
28. 5 月 29 日, Mysteel 全国主港铁矿累计成交 87.50 万吨,环比下降 28.28%;上周平均每日成交 156.95 万吨,上月平均每日成交 158.30 万吨。(来源: Mysteel)
29. 据 Mysteel 预测,受季节性因素影响,6 月份钢市供需面难以改善,钢价仍有调整压力。因港口资源偏紧叠加钢厂高产量,5 月份铁矿石价格大幅上涨,海外供给缺口填补尚需时间,6 月份钢材生产成本或居高难下。随着螺纹钢价格逐步逼近电炉生产企业成本线,预计 6 月份钢价下跌空间不大,市场调整过后有利于重新启航。(来源: Mysteel)
30. 2018 年,钢铁行业、废钢行业利润可观,不断有新的资金涌入,废钢资源的多层转手,利润的分割也是今年废钢成本上升的原因之一。2019 年如何降本增效会是废钢行业的首要任务。(来源: Mysteel)
31. 据 Mysteel 公布,截止 5 月 29 日,唐山地区 35 家调坯型钢企业 47 条型钢生产线,实

际开工条数为 31 条，开工率为 70.45%，同比上周降 2.28%。（来源：Mysteel）

32. 山东：发布《山东省人民政府办公厅关于印发迎接建国 70 周年安全生产专项整治行动工作方案的通知》。通知指出，本次整治行动将围绕化工、煤矿、民爆等行业领域，直至 10 月底结束。到 2022 年，煤炭开采基本实现自动化、信息化和智能化，力争 1/3 以上工作面实现智能化开采，智能化开采产量比重达到 50% 以上。（来源：Mysteel）

33. 至 4 月底，贵州共有 326 处煤矿实施辅助系统智能化升级，22 处煤矿实施采煤工作面智能化升级，129 处煤矿实施综合机械化改造。来源：（Mysteel）

34. 芜湖新兴铸管计划 6 月 10 日-6 月 15 日对优线生产线进行检修，预计影响优线产量 1 万吨。（来源：Mysteel）

35. 未来三年，海南电力行业将累计投资 530 亿元，到 2021 年基本建成安全、可靠、绿色、高效的省域智能电网。（来源：Mysteel）

36. 按照中央关于统筹规范督查检查考核工作的总体要求，5 月 15 日至 24 日，生态环境部组织开展了 2019 年第一阶段统筹强化监督，共排查发现各类环境问题 5200 多个，并逐一拉条挂账，依法移交地方政府解决。（来源：Mysteel）

37. 据中钢协统计，1-4 月我国重点大中型钢铁企业实现利润 607 亿元，同比下降 19.38%；其中 4 月份实现利润 230 亿元，环比增长 36.21%。从目前看，钢铁行业效益较年初有所好转。来源：（Mysteel）

38. 湖北：2019 年力争全省新签约、新开工和竣工项目均比 2018 年明显增长，全年完成项目投资达 1500 亿元以上。（来源：Mysteel）

39. 广州开发区、高新区举行 35 个重大项目集中开工活动，总投资额达 1280 亿元。项目涵盖先进制造业、城市更新改造等领域。（来源：Mysteel） 37. 济南市今年共计划实施 52 个棚改项目，年内开工建设 44397 套安置房。（来源：Mysteel）

40. 国务院发布关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见。支持国家级经开区提高引资质量，重点引进跨国公司地区总部、研发、财务、采购、销售、物流、结算等功能性机构。地方人民政府可依法、合规在外商投资项目前期准备等方面给予支持。支持区内企业开展上市、业务重组等。（来源：Mysteel）

41. 大商所调整铁矿石期货相关合约手续费标准。自 2019 年 5 月 30 日交易时（即 5 月 29 日夜盘交易小节时）起，铁矿石期货 1909 合约的交易手续费标准由成交金额的万分之 0.6 调整为成交金额的万分之 1。铁矿石期货非 1、5、9 月份合约的交易手续费标准由成交金额的万分之 0.06 调整为成交金额的万分之 0.6。（来源：Mysteel）

42. 5月28日, Mysteel 全国贸易商建材日成交量 16.58 万吨, 较 5月27日减少 1.49 万吨。(来源: Mysteel)

43. 5月28日, 全国主港铁矿累计成交 122.00 万吨, 环比下降 52.80%; 上周平均每日成交 156.95 万吨, 上月平均每日成交 158.30 万吨。(来源: Mysteel)

44. 临汾发布 2019 年推进市区空气质量改善的重要举措。要求开展焦化钢铁超低排放改造和煤焦发运站环境综合整治, 10 月底前完成, 不能按期完成治理任务的按照方案要求采取提高错峰停限产比例或实施停产整治。(来源: Mysteel)

45. 宁夏启动 2019 年“散乱污”工业企业整治工作。经排查, 2019 年初步列入整治计划的工业企业 425 户。针对钢铁、水泥等行业 106 户重点用能企业, 将实行全覆盖专项节能监察。对铁合金、电石等 7 个行业限制类和能耗超限企业实施差别电价加价政策, 推动落后产能出清。(来源: Mysteel)

46. 天津发布《排污许可制全面支撑打好污染防治攻坚战实施方案(2019—2020 年)》。方案要求, 2019 年排污许可证覆盖涉及污染防治攻坚战的所有重点行业, 2020 年实现排污许可制覆盖所有固定污染源。(来源: Mysteel)

47. 昆钢启动环保搬迁转型升级项目, 投资将超 120 亿元, 计划工期 2 年。项目建成后, 昆钢新区将形成年产 540 万吨钢的综合生产能力, 实现年销售收入 200 亿元以上、利税 20 亿元以上。来源: (Mysteel)

48. 今年以来, 我国 10 亿吨级页岩油藏(吉木萨尔页岩油区域)全面推进开发, 已动用钻机 36 部, 开钻 47 口井, 完井 8 口, 日进尺 2000 米以上, 累计完成进尺 160000 余米。(来源: Mysteel)

49. 北京城市副中心今后三年将实施 1000 余个重点项目, 投资超过万亿元。项目将聚焦基础设施、城市管理、生态环境等重点领域。(来源: Mysteel)

50. 湖北省汽车产业技术创新联盟 28 日在武汉成立。东风汽车、武汉吉利、三环智能、扬子江汽车等 130 余家汽车企业目前已加入联盟。湖北省机械行业联合会秘书长刘建国表示, 预计 2022 年, 湖北汽车产业规模位居全国第一方阵, 部分整车生产水平和关键技术达到国际领先水平, 主营业务收入达到万亿元。(来源: Mysteel)

## 5、本周观点及风险提示

### 5.1 行业观点:

总体来看, 5 月份制造业 PMI 为 49.4, 重回枯荣线之下, 钢铁行业 PMI 为 50%, 较上

月下降 2.1 个百分点，分项指数中，生产指数、采购量指数、进口指数、购进价格指数均有上升，而新订单、新出口订单、原材料库存指数等下降，显示企业生产扩张，但内外市场需求增速下降，且企业原材料成本压力加大。随着淡季来临，需求边际回落，供应维持惯性，价格回调也是正常现象，当下关键在于未来需求是否会出现超季节性的回落，上半年在专项债前置的影响，基建向上以及地产的韧性使建材需求表现大超预期，但超预期的供应也满足了超预期的需求，那么未来地产的韧性是否还能持续？我们认为本轮周期的核心驱动在于一二线之外的城市发展，5 月地产数据有分化，一二线销售维持较好态势，但三四线销售趋弱，结合挖机销售增速以及大小厂螺纹的价差情况来看，有一些弱化超季节性的端倪，后续观累库的时间和幅度，总体来看 6 月现货易跌难涨。潮水退去，检验企业盈利能力的时刻到了，区域位置好、成本低的企业将脱颖而出，钢材品种盈利能力也将更加分化。

相对普钢，特钢机会更加确定，虽然我们粗钢产量高达 9.28 亿吨，但是我国特钢占比仅仅为 12-15%，特钢中高端特钢占比不足 10%，远低于发达国家水平，随着我国推动高质量发展，特钢发展空间广阔，具有成长性，建议关注大冶特钢、钢研高纳、久立特材、永兴特钢、常宝股份。

## 5.2 重点个股：

**大冶特钢：**公司拟并购标的兴澄特钢是中国特钢技术引领企业，拥有高端特钢产品生产产能，若并购成功后公司特钢产品将更加丰富，具备 1300 多万吨特钢产能，占全国特钢产能约 17%，处于行业领先地位；特钢行业下游汽车和高铁需求有增量，且与发达国家相比我国特钢行业有较大发展空间，高端制造政策之下会促进特钢需求增加；公司估值有较大上修空间。

**久立特材：**公司主营工业用不锈钢管及特种合金管材、管件的研发、生产和销售，产品广泛应用于石油、天然气、电力设备制造、化工、造船、造纸、航空、航天等事关国家能源安全和先进装备制造水平的国内外大中型建设项目行业。产品主要是无缝管、焊接管和管件三大类。公司具备 10 万吨的工业用不锈钢管的生产能力，其中无缝管和焊接管产能分别为 4.35、5.25 万吨/年。

**南钢股份：**国内最大单体中厚板企业，中厚板供需关系仍然较好，价格坚挺，随着造船及工程机械复苏、管网及风电核电发展，华东需求有保证；复星系具备资本运作的经验，公司正加大力度向能源环保、新材料、智能制造方向转型升级，目标是实现“钢铁+新材料”双主业发展。

**华菱钢铁：**受益湖南供需格局，区域钢价较稳。自 2013 起据下游调整产品结构，2017 年主营板材及长材盈利提升带动公司走出经营困境，行业竞争位势大幅提升。公司拥有近 440 万吨中厚板产能，中厚板供需两旺，毛利率同比大幅提升；钢管需求改善，继 2017 年扭亏实现微利后，上半年无缝管毛利率同比大幅提升。综上，公司 2018 上半年产量、Q2 吨钢盈利双新高。VAMA 承接米塔尔世界顶级技术，近两年处于达产达效期，管理层预

测未来营收超 500 亿，利润总额超 20 亿。

**宝钢股份：**高端产能占 2/3，硅钢销售规模全球第一（取向硅市占率 70%）、汽车板全球前三（冷轧市占率超 60%），全年销售超 1200 万吨（冷轧汽车板近 900 万吨），再创新高，且未来需求有保证；2017 年，销售商品坯材 4617 万吨（同比+21.5%），经营业绩行业最优，吨钢利润全球前三，劳动效率提升 8.8%，资产负债率降至 50.2%（同比-5.2%），经营活动现金流 330.8 亿元（同比+48%），定比 2015 降本 186 亿、新三年目标 100-130 亿，拟每股派 0.45 元。公司整体 ROE12.24%，其中梅山 19.2%、宝山相近，而湛江 11.4%、武钢仅 2%，盈利将持续改善，宝武聚合效应不断显现。

**新钢股份：**在长江中下游及华南地区销售地位稳固，具备“规模+产品+区位”三重优势板材企业。中厚板、船板、锅炉容器板、核电板、舰艇板、高层建筑用板、耐磨板、桥梁板等产品，在全国的市场份额位于前列。2017 年盈利季季攀升，四季度归母净利环比三季度+102%~164%、吨钢盈利达 677-886 元/吨。未来还将持续挖潜增效，加码筑牢成本防线，盈利能力稳步增强。

**柳钢股份：**华南和西南地区大型钢企，持续受益区域供需，对价格有一定主导权；紧跟市场形势灵活调整生产结构，保持高盈利品种高产量占比；及时调整产品区域流向，新开辟海南市场，新增云南市场客户，始终占领广西和海南等高价区域的制高点，目前以两广市场为主，辐射西南、华东市场。2017 年，归母净利增长高达 1247.08%，行业内仅次于八一钢铁和韶钢松山，期间费用率 1.37%，全行业最低。未来随着沿海转移，还将优化出口区域布局，拉动一带一路外需。

**方大特钢：**工业材为主，调整产品结构，实施普转优、优转特，提高产品附加值。拥有同达铁选矿业公司、汽车悬架公司，拥有汽车零部件用钢-汽车零部件的产业链比较优势，拥有完整的“冶炼-制弹扁-簧”产业链。2017 年，汽车板簧产量 18.22 万吨（同比+28.72%），毛利率高达 40.45%的弹簧扁钢产量 76.96 万吨（同比+10.26%），未来受益工程机械复苏，重卡销量有望继续快速增长；优线和螺纹产量稳定，毛利率上涨也较快。与可比公司相比，在行业内，公司毛利率处较高水平、负债率处较低水平、ROE 保持较高水平。

**韶钢松山：**广东最大钢企，大力调整产品结构，聚焦中高端棒线，普转优、优转特；收购宝特韶关 100%股权后，将增厚上市公司业绩，依托宝武特钢优势，将在华南先进装备制造园建设中发挥重要作用，利于公司长远生计发展；持续受益区域供需格局，在粤港澳大湾区加速建设的背景下，钢材需求旺盛。

**鞍钢股份：**大型优势板材企业，业绩随行业稳步改善，开发直供客户，不断拓展销售渠道，优化品种结构，将营销重点向高附加值产线、重点品种倾斜提高行业价差。距离丹东港口仅 200 多公里，或受益朝鲜停核开展社会主义建设，增加对其出口。

表 5：重点个股周涨跌幅

公司名称	吨钢市值 (元)	周涨跌幅%	近一个月涨跌幅%	近一年涨跌幅%
大冶特钢	2874.64	2.70	4.14	38.53
韶钢松山	1886.50	-1.74	-10.85	-30.14
宝钢股份	3157.82	2.58	-5.16	-13.45
华菱钢铁	1163.86	-1.66	-11.76	-14.30
方大特钢	3645.47	-5.69	-27.91	-10.28
新钢股份	1926.63	-0.78	-13.63	-4.39
南钢股份	1516.73	0.30	-13.40	-12.99
柳钢股份	1251.59	-2.90	-3.91	2.97
三钢闽光	3520.01	-5.41	-16.87	4.85
久立特材	-	2.88	-3.25	11.88
*攀钢钒钛	-	2.79	-4.60	8.14
*常宝股份	-	1.19	-1.50	24.55

资料来源: wind, 民生证券研究院

### 5.3 风险提示

钢材需求大幅下降, 原燃料价格大幅波动。

## 插图目录

图 1: 申万钢铁行业指数上周下降 1.33%	4
图 2: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股	4
图 3: 上周申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 7	4
图 4: 年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 27	5
图 5: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股	5
图 6: 申万钢铁行业市盈率 (TTM)	5
图 7: 申万钢铁行业市净率 (LF)	5
图 8: 期货活跃合约结算价 (元)	6
图 9: 螺纹钢内外贸价差 (元/吨)	7
图 10: 热轧板卷内外贸价差 (元/吨)	7
图 11: 全国高炉周开工率 (%)	7
图 12: 全国高炉产能利用率 (不含淘汰产能) (%)	7
图 13: 螺纹钢短流程产能利用率 (%)	8
图 14: 全国重点大中型企业粗钢日均产量 (万吨/天) 旬	8
图 15: 螺纹钢钢厂周产量 (万吨)	8
图 16: 线材钢厂周产量 (万吨)	8
图 17: 热轧板卷钢厂周产量 (万吨)	8
图 18: 中厚板钢厂周产量 (万吨)	8
图 19: 冷轧板卷钢厂周产量 (万吨)	9
图 20: 沪终端线螺采购量 (万吨)	9
图 21: 建筑钢材成交量 (万吨)	9
图 22: 钢材社会总库存 (万吨)	10
图 23: 钢材钢厂总库存 (万吨)	10
图 24: 螺纹社会库存 (万吨)	10
图 25: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)	10
图 26: 线材社会库存 (万吨)	10
图 27: 线材钢厂库存 (万吨)	10
图 28: 热轧板卷社会库存 (万吨)	11
图 29: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)	11
图 30: 中厚板社会库存 (万吨)	11
图 31: 中厚板钢厂库存 (万吨)	11
图 32: 冷轧板卷社会库存 (万吨)	11
图 33: 冷轧板卷钢厂库存 (万吨)	11
图 34: 铁矿石价格 (元/吨)	12
图 35: 全国矿山铁精粉产量 (万吨)	12
图 36: 澳大利亚及巴西总发货量 (万吨)	12
图 37: 北方港口铁矿石到货量 (万吨)	12
图 38: 铁矿石运价 (美元/吨)	12
图 39: 铁矿石库存 (万吨)	13
图 40: 进口铁矿石平均可用天数	13
图 41: 全国主要港口铁矿石日均疏港量 (万吨)	13
图 42: 炼焦煤港口库存 (万吨)	14
图 43: 国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)	14
图 44: 国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)	14
图 45: 100 家焦化企业开工率 (%)	14
图 46: 冶金焦含税价 (元/吨)	14

图 47: 港口焦炭库存 (万吨)	15
图 48: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)	15
图 49: 100 家焦化企业焦炭总库存 (万吨)	15
图 50: 国内独立焦化厂库存 (万吨)	15
图 51: 唐山方坯汇总价 (元/吨)	16
图 52: 唐山钢坯周库存 (万吨)	16
图 53: 废钢日价格 (元/吨)	16
图 54: 钢厂废钢库存 (万吨)	16
图 55: 钢厂即期利润 (元)	17
图 56: 滞后 30 天利润 (元)	17
图 57: 全国水泥开工率 (%)	18

## 表格目录

表 1: 全国钢材主要市场价格 (元/吨)	6
表 2: 代表性城市钢材价格及价差 (元/吨)	6
表 3: 五大钢材品种库存 (万吨)	9
表 4: 供需变化	17
表 5: 重点个股周涨跌幅	24

## 分析师与研究助理简介

陶贻功，毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。

王介超，咨询师（投资），高级工程师，一级建造师。冶金及建筑行业工作近8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任技术负责人，主任，项目经理，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券从事钢铁、建筑、煤炭方向的研究工作。

刘阳，帝国理工学院金融工程硕士，2018年加入民生证券。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。