

关注普钢库存变化，特钢盈利更加稳健

—钢铁行业周报 20190610

钢铁行业周报

2019年6月10日

报告摘要：

本周（2019年6月3日-6月7日）申万钢铁行业指数下降3.07%，排名第9，沪深300指数下降1.79%，跑输1.27个百分点。钢联口径，本周钢材产量基本与上周持平，降库幅度收窄，钢价下调，利润缩减。价格方面，螺纹（4076元/吨，周环比-1.85%）、高线（4319元/吨，周环比-1.28%）、热轧（3895元/吨，周环比-2.16%）、冷轧（4284元/吨，周环比-1.15%）、中板（4003元/吨，周环比-1.36%）；高炉产能利用率79.5%，周环比-0.08个百分点，年同比-0.3个百分点，电炉产能利用率69.74%，周环比+0.06个百分点，年同比+7.0个百分点；产量方面，五大品种周环比减少-0.70万吨，环比-0.06%，其中螺纹减少3.07万吨，环比-0.81%，热卷增加3.12万吨，环比+0.94%；五大品种消费与上周基本持平，周环比增加0.6万吨，环比+0.05%，年同比+2.47%，其中螺纹减少2.95万吨，环比-0.75%，热卷增加5.3万吨，环比+1.63%；库存方面，五品类总库存1548.3万吨，周环比-15.2万吨，年同比（阳历）+56万吨；螺纹社库/厂库各为539.01/213.9万吨，周环比-13.46万吨/+2.72万吨（-2.44%/+1.29%），年同比+6.90%/+7.09%；热卷社库/厂库各为208.82/88.23万吨，周环比+3.54万吨/-1.36万吨（+1.72%/-1.52%），年同比+7.29%/-7.97%；利润方面，螺纹即期毛利为498元/吨，周环比-10.51%，年同比-47.06%；热卷即期毛利为300元/吨，周环比-25.48%，年同比-70.59%。

我们认为本轮周期核心驱动在于1-2线之外的地产的驱动，抓住这个主要矛盾是判断未来螺纹走势的关键。当前从总量角度看，地产仍有韧性，基建边际向上；从结构角度看，装配式建筑快速推广（PC增加12%配筋量，PS增加100%以上的钢材使用量），4月1日建筑结构新标的推行，增加配筋5-10%，并且落实较好。但目前地产销售1-2线较好，3-5线边际趋弱，结合多地棚改力度趋弱，5月管桩同比去年转负，挖机销售转负，重卡计划排产下滑，小厂螺纹销售不畅这些现象，似乎出现了一些潜在的需求超预期下滑的迹象，过去两年1-2线地产弱，需求却大超预期，2019年1-2线地产好转，需求会不会出现边际下滑呢？这一点需要密切关注。无论如何所有的指标终将汇聚到钢材库存这一指标，密切关注两周库存的变化。

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。

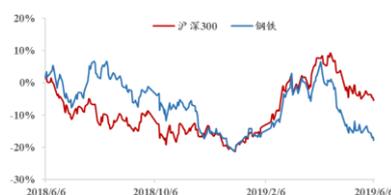
风险提示：

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 6月6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 | 8.73 | 2.08 | 2.03 | 2.17 | 4.20 | 4.30 | 4.02 | 推荐 |
| 000717 | 韶钢松山 | 4.14 | 1.37 | 1.55 | 1.68 | 3.02 | 2.67 | 2.46 | 推荐 |
| 600782 | 新钢股份 | 4.91 | 1.85 | 1.7 | 1.73 | 2.65 | 2.89 | 2.84 | 推荐 |
| 600282 | 南钢股份 | 3.32 | 0.91 | 0.73 | 0.78 | 3.65 | 4.55 | 4.26 | 推荐 |
| 000932 | 华菱钢铁 | 6.19 | 2.25 | 1.69 | 1.8 | 2.75 | 3.66 | 3.44 | 推荐 |
| 601003 | 柳钢股份 | 5.63 | 1.8 | 1.69 | 1.74 | 3.13 | 3.33 | 3.24 | 推荐 |
| 000708 | 大冶特钢 | 12.57 | 1.14 | 1.2 | 1.27 | 11.03 | 10.48 | 9.90 | 推荐 |
| 002110 | 三钢闽光 | 8.3 | 3.98 | 3.08 | 3.11 | 2.09 | 2.69 | 2.67 | 推荐 |
| 002318 | 久立特材 | 6.9 | 0.36 | 0.32 | 0.36 | 19.17 | 21.56 | 19.17 | 推荐 |
| 000629 | *攀钢钒钛 | 3.22 | 0.36 | 0.36 | 0.35 | 8.94 | 8.96 | 9.17 | 暂无评级 |
| 002478 | *常宝股份 | 5.61 | 0.49 | 0.65 | 0.74 | 11.45 | 8.68 | 7.54 | 暂无评级 |
| 300034 | *钢研高纳 | 12.53 | 0.25 | 0.35 | 0.43 | 50.12 | 35.77 | 29.09 | 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

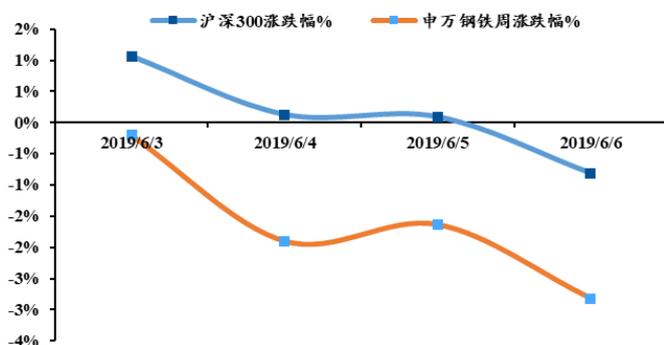
| | |
|--------------------------|-----------|
| 1、上周行情回顾 | 4 |
| 1.1 股市行情..... | 4 |
| 1.2 期市行情..... | 5 |
| 2、基本面跟踪 | 6 |
| 2.1 钢材价格..... | 6 |
| 2.2 产销量..... | 7 |
| 2.3 钢材库存..... | 9 |
| 2.4 原料成本..... | 11 |
| 2.5 主要钢材品种毛利..... | 16 |
| 3、供需变化 | 17 |
| 4、行业动态 | 18 |
| 4.1 行业要闻..... | 18 |
| 5、本周观点及风险提示 | 18 |
| 5.1 行业观点:..... | 22 |
| 5.2 重点个股:..... | 22 |
| 5.3 风险提示..... | 24 |
| 插图目录 | 25 |
| 表格目录 | 26 |

1、上周行情回顾

1.1 股市行情

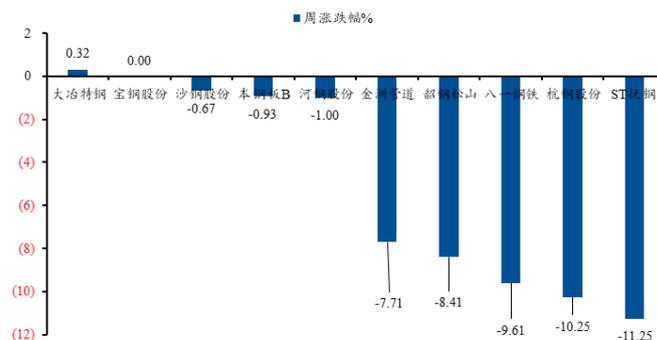
上周（2019年6月3日-6月7日）申万钢铁行业指数下降3.07%，排名第9，沪深300指数下降1.79%，跑输1.27个百分点；周涨跌幅前五个股分别为大冶特钢(+0.32%)、宝钢股份(0.00%)、沙钢股份(-0.67%)、本钢板B(-0.93%)、河钢股份(-1.00%)；金洲管道(-7.71%)、韶钢松山(-8.41%)、八一钢铁(-9.61%)、杭钢股份(-10.25%)、ST抚钢(-11.25%)。

图1：申万钢铁行业指数上周下降3.07%



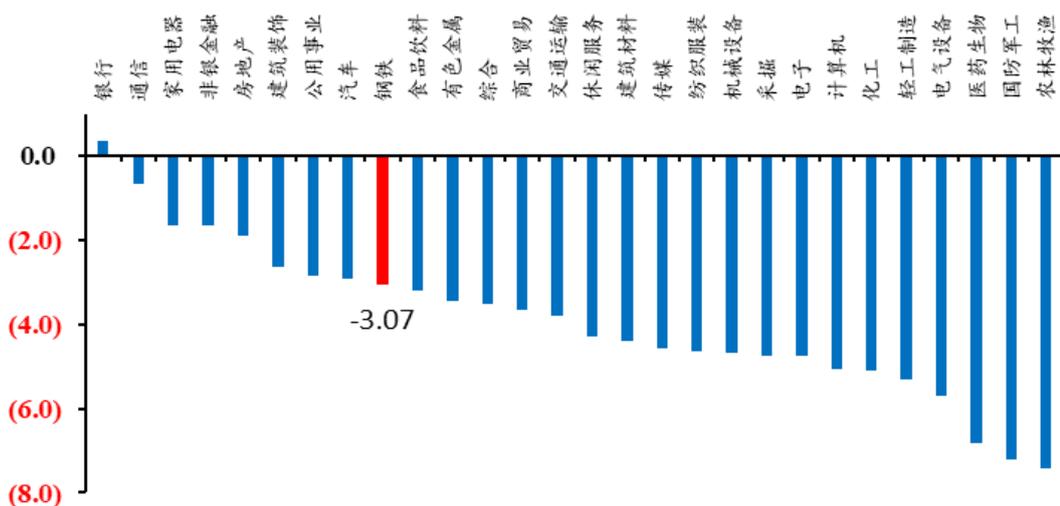
资料来源：wind，民生证券研究院

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9

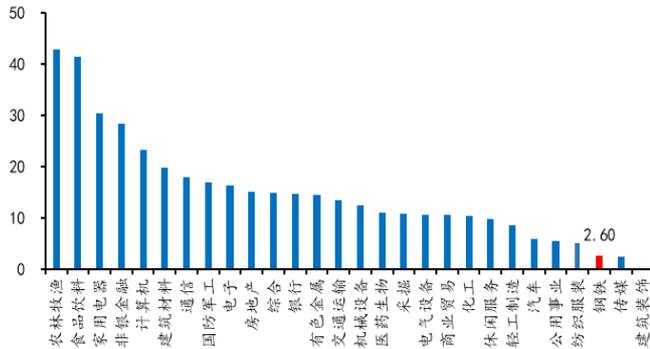


资料来源：wind，民生证券研究院

年初至今，申万钢铁行业指数上升2.60%，排名第26，沪深300指数上升18.40%，跑输15.80个百分点。涨跌幅前五个股份分别为：大冶特钢(+52.12%)、武进不锈(+37.95%)、金洲管道(+35.22%)、本钢板材(+31.85%)、永兴特钢(+31.35%)；马钢股份(-4.34%)、

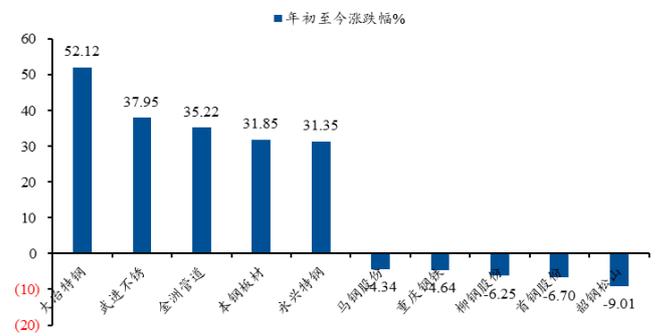
重庆钢铁 (-4.64%)、柳钢股份 (-6.25%)、首钢股份 (-6.70%)、韶钢松山 (-9.01%)。

图 4: 年初至今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

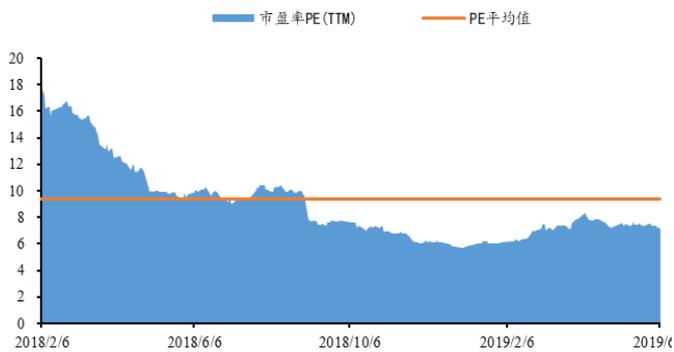
图 5: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



资料来源: wind, 民生证券研究院

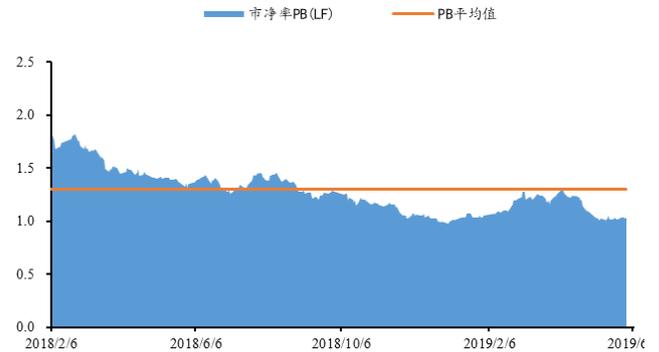
6月6日, 申万钢铁行业 PE (TTM) 为 7.15, 与 2018 年初至今 PE 均值 9.42 相比低 2.27; PB (LF) 为 1.00, 与 2018 年初至今均值 1.30 相比降低 0.30。

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

6月6日, 螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约结算价 3713 元/吨、3569 元/吨、707 元/吨、2112.5 元/吨, 周环比增幅分别为 -1.49%、-1.76%、-3.74%、-3.23%。

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6月6日,五大主要钢材品种全国均价分别为:螺纹(4076元/吨,周涨幅-1.85%)、高线(4319元/吨,周涨幅-1.28%)、热轧(3895元/吨,周涨幅-2.16%)、冷轧(4284元/吨,周涨幅-1.15%)、中板(4003元/吨,周涨幅-1.36%)。

表 1: 全国钢材主要市场价格 (元/吨)

| 钢材 | 2019/6/6 | | | | 2019/5/30 | 2018/6/6 | 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 | 4076 | 3950 | 3920 | 4130 | 4153 | 4145 | -1.85% | -1.66% |
| 高线 | 4319 | 4170 | 4040 | 4340 | 4375 | 4358 | -1.28% | -0.89% |
| 热轧 | 3895 | 3840 | 3800 | 3850 | 3981 | 4293 | -2.16% | -9.27% |
| 冷轧 | 4284 | 4190 | 4050 | 4240 | 4334 | 4705 | -1.15% | -8.95% |
| 中板 | 4003 | 3970 | 3760 | 4110 | 4058 | 4454 | -1.36% | -10.13% |

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 | | | |
|----|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|
| | 6/6 | 5/30 | 涨跌 | 与沈阳价差 | 6/6 | 5/30 | 涨跌 | 与沈阳价差 | 6/6 | 5/30 | 涨跌 | 与沈阳价差 |
| 上海 | 3950 | 4030 | -80 | 170 | 3970 | 4010 | -40 | 100 | 3840 | 3950 | -110 | 110 |
| 杭州 | 3970 | 4030 | -60 | 190 | 3870 | 3930 | -60 | 0 | 3930 | 4070 | -140 | 200 |
| 北京 | 3910 | 3990 | -80 | 130 | 3840 | 3920 | -80 | -30 | 3810 | 3920 | -110 | 80 |
| 广州 | 4130 | 4190 | -60 | 350 | 4110 | 4220 | -110 | 240 | 3850 | 3940 | -90 | 120 |
| 合肥 | 4200 | 4280 | -80 | 420 | 3970 | 4040 | -70 | 100 | 4000 | 4050 | -50 | 270 |
| 武汉 | 3920 | 4040 | -120 | 140 | 3970 | 4020 | -50 | 100 | 3850 | 3990 | -140 | 120 |
| 西安 | 4090 | 4150 | -60 | 310 | 3980 | 4030 | -50 | 110 | 3960 | 4010 | -50 | 230 |
| 重庆 | 4140 | 4170 | -30 | 360 | 4130 | 4150 | -20 | 260 | 3940 | 4010 | -70 | 210 |
| 沈阳 | 3780 | 3870 | -90 | | 3870 | 3890 | -20 | | 3730 | 3790 | -60 | |

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

6月7日，螺纹钢及热卷内外价差分别为-379.86元/吨和-162.27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）

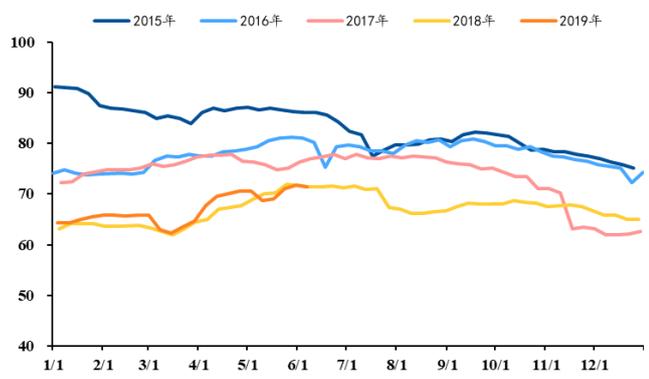


资料来源：wind, mysteel, 民生证券研究院

2.2 产销量

6月7日，全国钢厂高炉开工率为71.41%，环比变化-0.39%；全国钢厂不含淘汰产能的产能利用率为86.51%，环比变化-0.10%；螺纹钢短流程产能利用率56.82%，与上周持平。5月20日，全国重点大中型企业日均粗钢产量为203.81万吨，环比下降0.38%，同比增长1.77%。

图11：全国高炉周开工率（%）



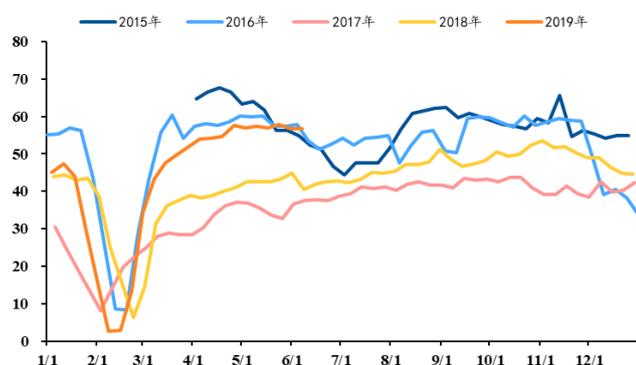
资料来源：mysteel, 民生证券研究院

图12：全国高炉产能利用率（不含淘汰产能）（%）



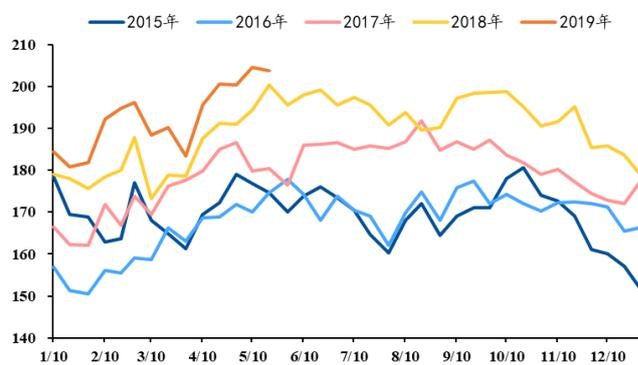
资料来源：mysteel, 民生证券研究院

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

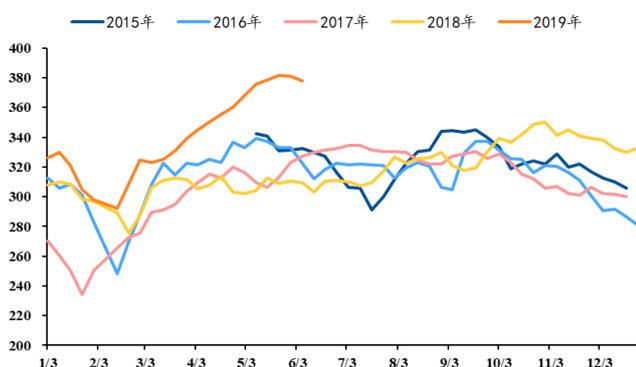
图 14: 全国重点大中型企业粗钢日均产量 (万吨/天) 旬



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

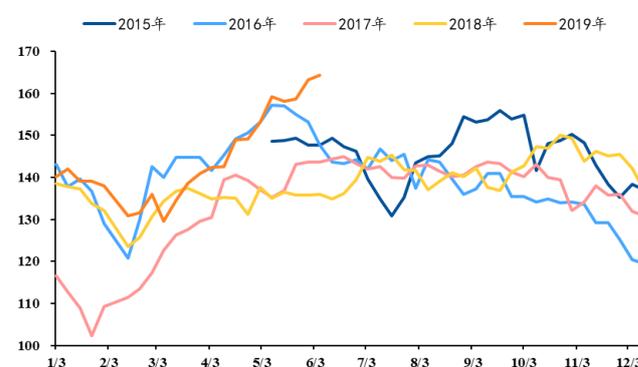
截止到6月6日,全国建筑钢厂螺纹钢、线材产量分别为378.12万吨(周环比-0.81%)、164.24万吨(周环比+0.61%),热轧板卷、中厚板、冷轧板卷钢厂产量分别为333.34万吨(周环比+0.94%)、131.8万吨(周环比-0.67%)、72.52万吨(周环比-1.17%)。

图 15: 螺纹钢钢厂周产量 (万吨)



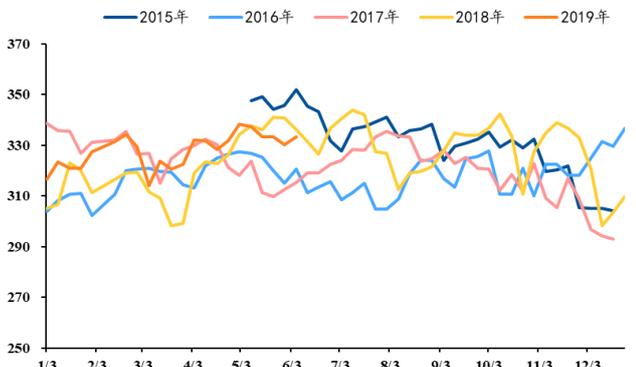
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 16: 线材钢厂周产量 (万吨)



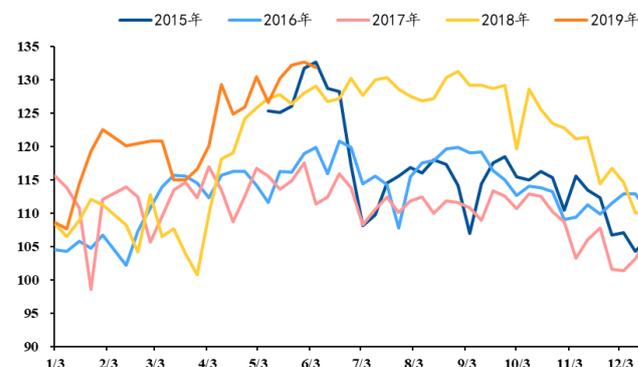
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 17: 热轧板卷钢厂周产量 (万吨)



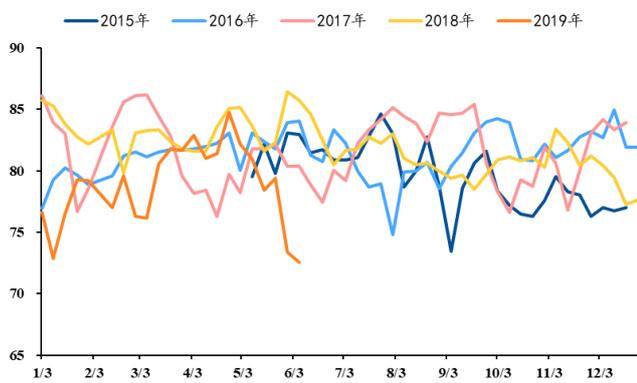
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

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

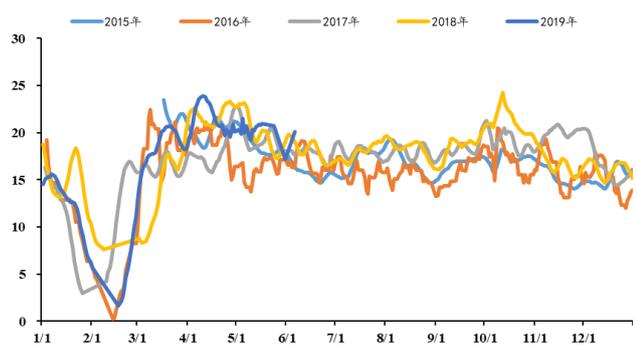
图 20: 沪终端线螺采购量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

截止到 6 月 6 日, 建筑钢材的周平均成交量是 20.08 万吨 (周环比+16.98%)。

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 6 月 6 日, 全国主要钢材品种总库存 1548.25 万吨, 周增量-15.24 万吨; 钢厂库存 458.81 万吨, 周增量-1.89 万吨; 社会库存为 1089.44 万吨, 周增量-13.35 万吨。

表 3: 五大钢材品种库存 (万吨)

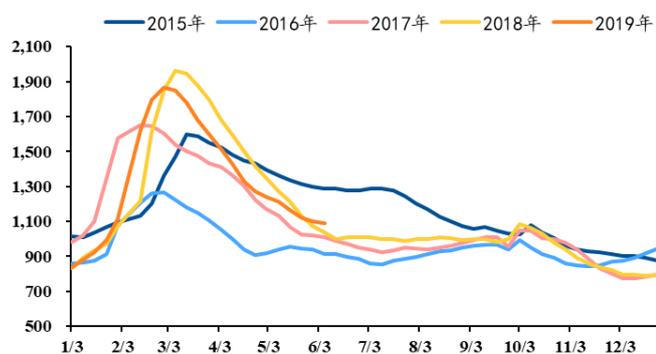
| | 2019/6/6 | 总库存 | 较上周 | 环比 | 厂库 | 较上周 | 环比 | 社库 | 较上周 | 环比 |
|-----|----------|--------|--------|--------|-------|--------|---------|--------|--------|----|
| 螺纹 | 752.91 | -10.74 | -1.41% | 213.90 | 2.72 | 1.29% | 539.01 | -13.46 | -2.44% | |
| 线材 | 180.34 | -5.59 | -3.01% | 58.08 | -0.33 | -0.56% | 122.26 | -5.26 | -4.12% | |
| 热轧 | 297.05 | 2.18 | 0.74% | 88.23 | -1.36 | -1.52% | 208.82 | 3.54 | 1.72% | |
| 冷轧 | 145.90 | -0.99 | -0.67% | 29.87 | -0.54 | -1.78% | 116.03 | -0.45 | -0.39% | |
| 中厚板 | 172.05 | -0.10 | -0.06% | 68.73 | -2.38 | -3.35% | 103.32 | 2.28 | 2.26% | |
| 合计 | 1548.25 | -15.24 | -0.97% | 458.81 | -1.89 | -0.41% | 1089.44 | -13.35 | -1.21% | |

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

截止到 6 月 6 日, 全国主要钢材品种总库存同比+3.75%, 社会库存同比+5.17%, 钢厂库存同比+0.54%; 螺纹钢总库存同比+6.95%, 社会库存同比+6.90%, 钢厂库存同比+7.09%;

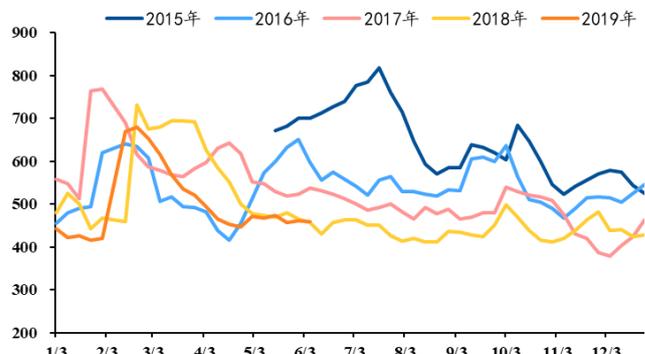
热轧板卷总库存同比+2.25%，热轧板卷社会库存同比+7.29%，热轧板卷钢厂库存同比-7.97%。五大钢材品种社会及钢厂库存变化见下图。

图 22: 钢材社会总库存 (万吨)



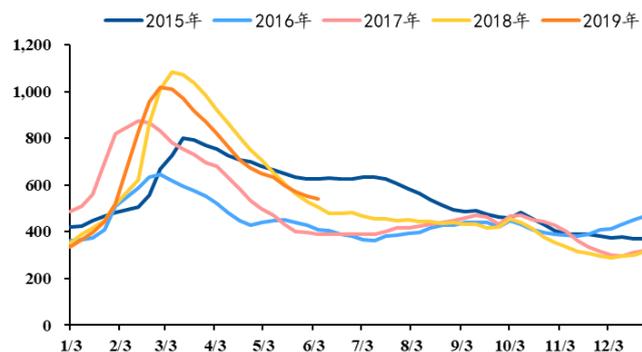
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 23: 钢材钢厂总库存 (万吨)



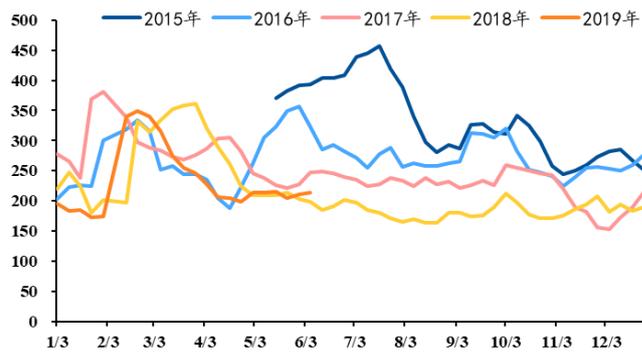
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 24: 螺纹钢社会库存 (万吨)



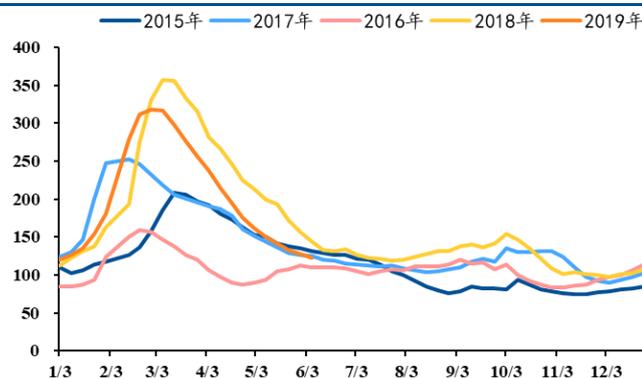
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 25: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)



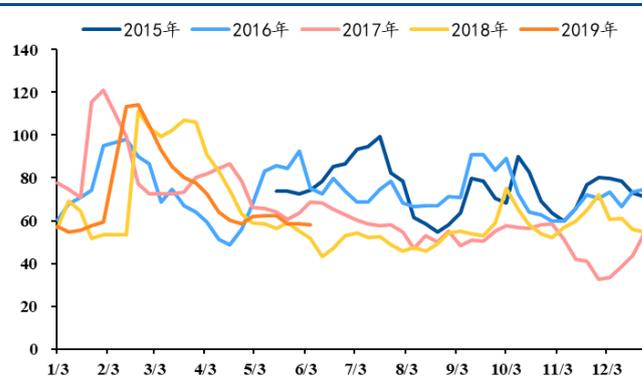
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 26: 线材社会库存 (万吨)



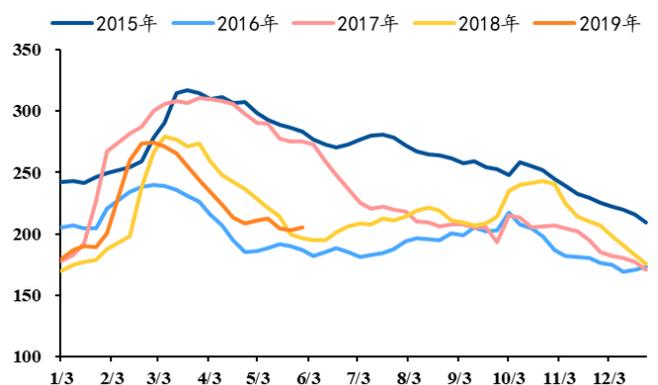
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 27: 线材钢厂库存 (万吨)



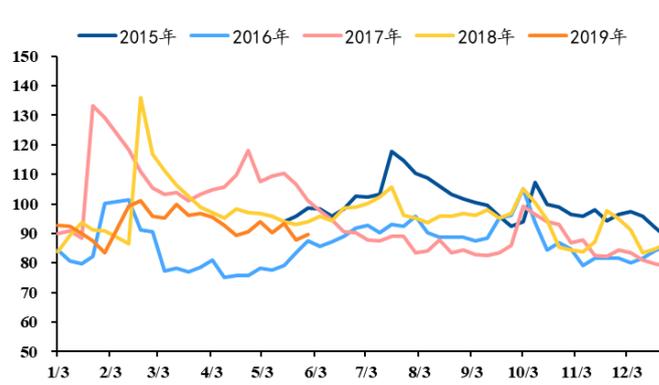
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 28: 热轧板卷社会库存 (万吨)



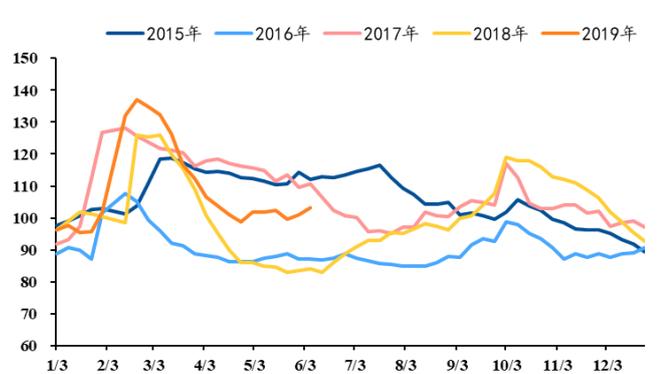
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 29: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)



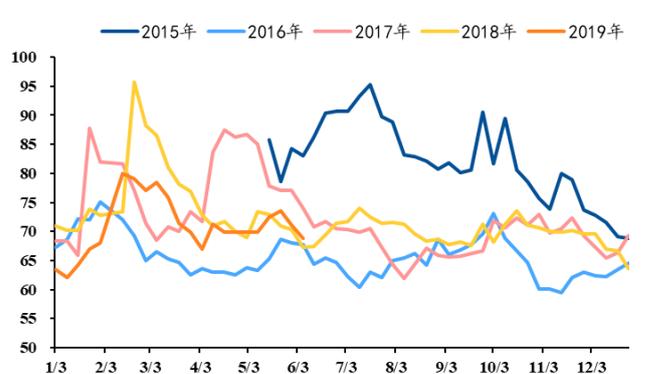
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 30: 中厚板社会库存 (万吨)



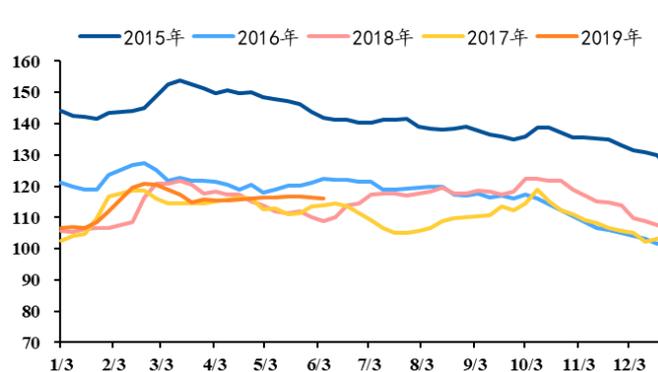
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 31: 中厚板钢厂库存 (万吨)



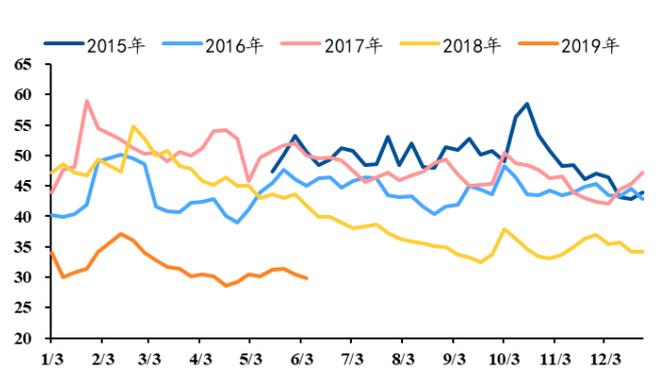
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

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

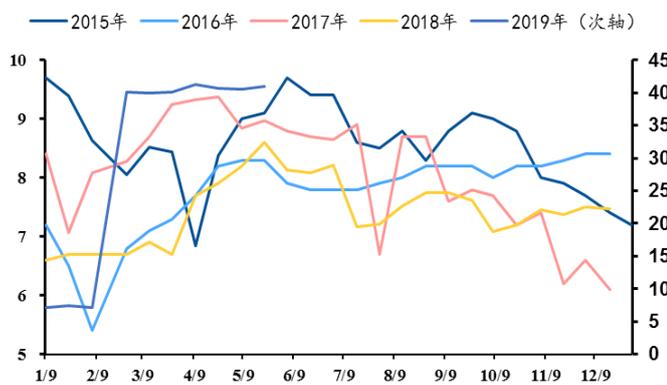
6月6日, 青岛港PB粉矿车板价757元, 周环比-0.79%, 唐山铁精粉干基含税出厂价835元, 周环比-0.60%。5月24日, 全国矿山铁精粉产量41.02万吨, 较5月10日增加0.49万吨。

图 34: 铁矿石价格 (元/吨)



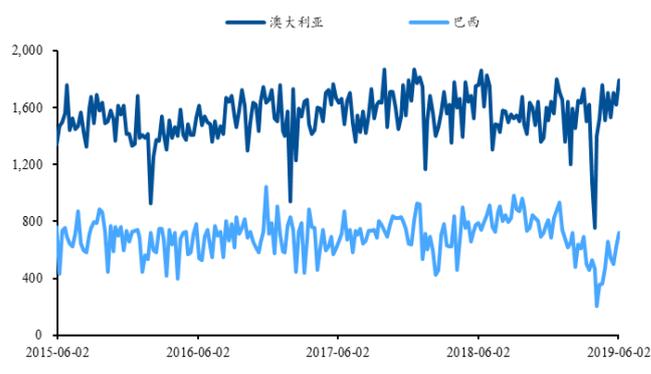
资料来源: wind, 民生证券研究院

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

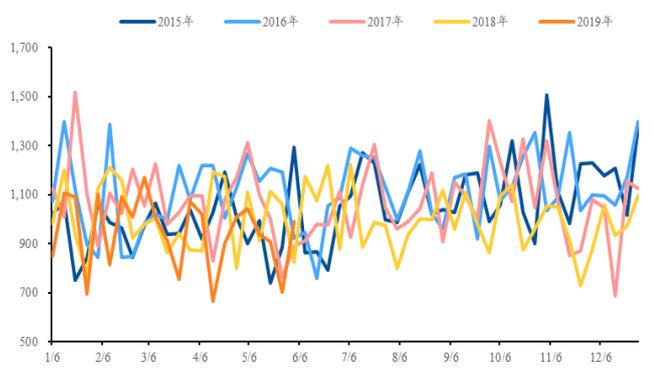
图 36: 澳大利亚及巴西总发货量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

6月2日, 澳大利亚及巴西总发货量分别为 1791.70 万吨 (周环比+10.69%)、720.40 万吨 (周环比+15.71%); 北方港口铁矿石到货量 991.20 万吨 (周环比+41.56%)。6月5日, 巴西图巴朗至青岛及西澳至青岛铁矿石运价分别为 16.82 美元/吨 (周环比+2.24%)、7.60 美元/吨 (周环比+1.46%)。

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)

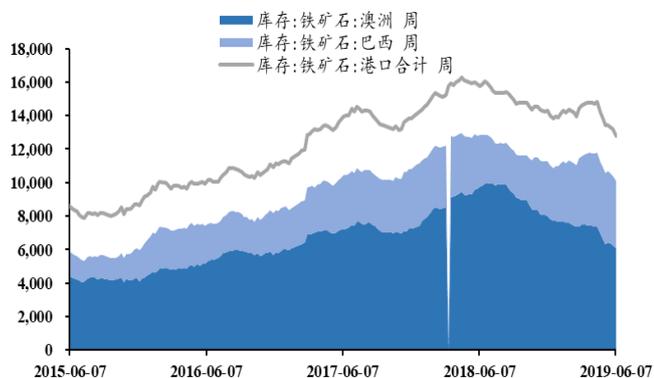


资料来源: wind, 民生证券研究院

6月7日, 铁矿石港口库存合计 12158.71 万吨 (周环比-1.93%)。6月5日, 国内大

中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数 28 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

6 月 6 日，铁矿石日均疏港量 295.79 万吨（周环比-2.04%）。

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

6 月 7 日，北方 6 港炼焦煤库存合计 553 万吨，周环比+ 11.04%；国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 800.5 万吨，周环比+0.92%。5 月 31 日，国内 100 家独立焦化厂炼焦煤平均可用天数 15.11 天，较上周+0.16 天；6 月 7 日，国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 853.57 万吨，周环比+0.83%，炼焦煤平均可用天数 17 天，较上周-0.14 天。5 月 31 日，100 家焦化企业平均开工率 79.05%，较上周-0.26%。

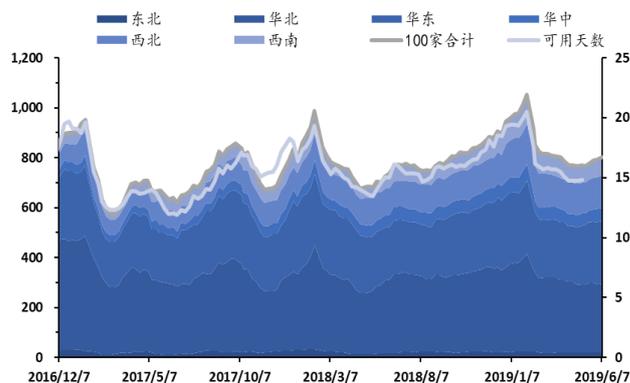


图 42: 炼焦煤港口库存 (万吨)



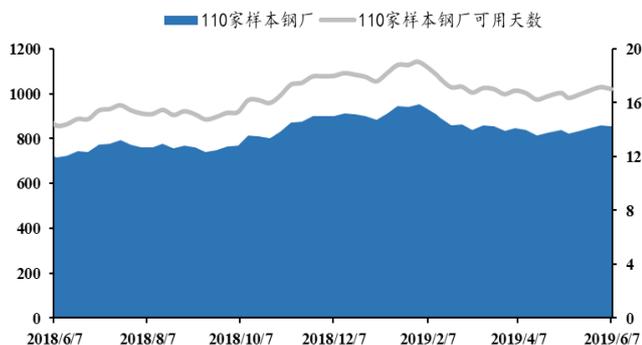
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 43: 国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)



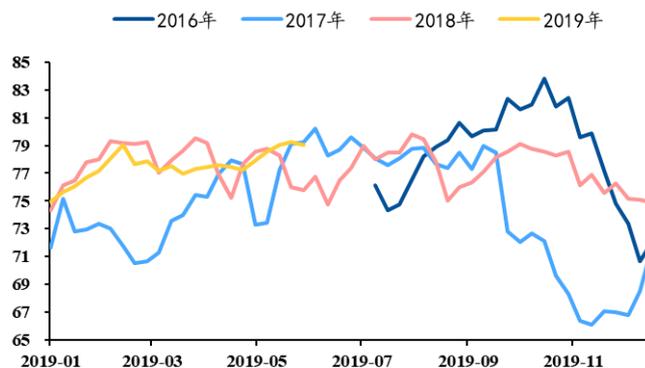
资料来源: wind, 民生证券研究院

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

6 月 6 日, 唐山二级冶金焦到场含税价 2150 元/吨, 与上周持平, 天津港准一级冶金焦平仓价 2200 元/吨, 较上周-2.22%。

图 46: 冶金焦含税价 (元/吨)

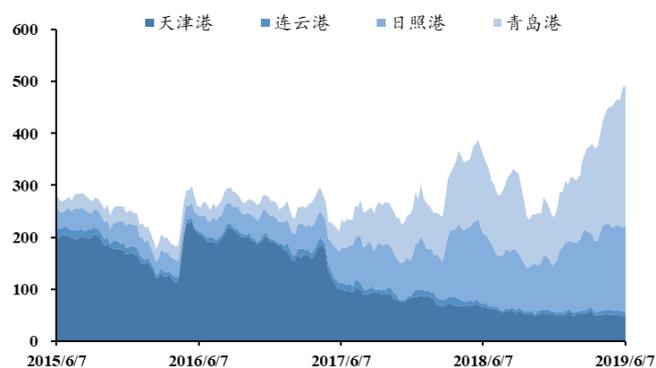


资料来源: wind, 民生证券研究院

6 月 7 日, 日照港焦炭库存 165 万吨, 较上周+3 万吨; 青岛港焦炭库存 267 万吨, 较上周-2 万吨。国内 110 家样本钢厂焦炭库存 439.94 万吨, 周环比+0.09%, 焦炭平均可用

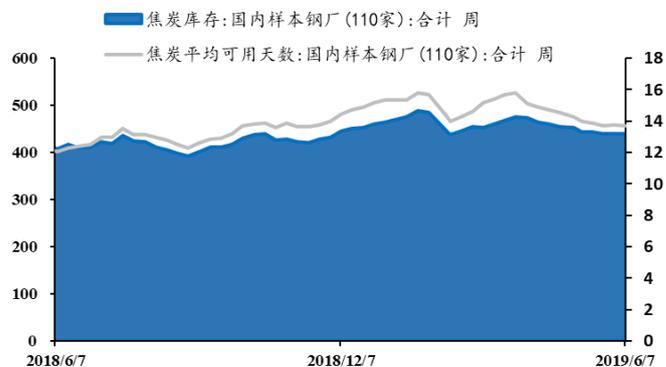
天数 13.7 天，较上周-0.04 天。

图 47: 港口焦炭库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

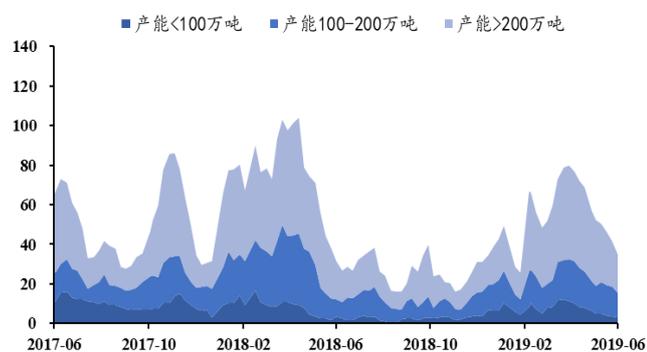
图 48: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

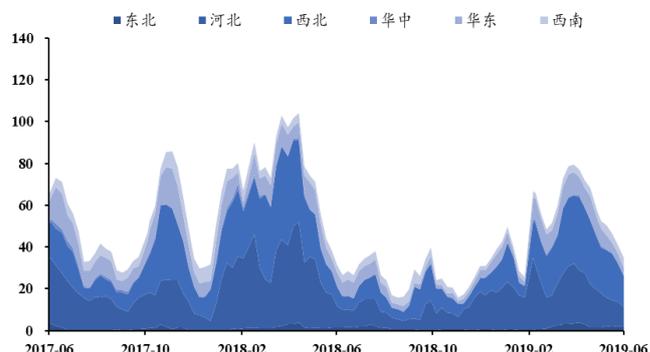
6 月 7 日, 100 家焦化企业产能<100 万吨、产能 100-200 万吨、产能>200 万吨焦炭总库存分别为 2.90 万吨(周环比-19.44%)、12.83 万吨(周环比-13.89%)、19.09 万吨(周环比-16.01%); 国内独立焦化厂总库存 34.82 万吨, 周环比-15.55%。

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

6 月 6 日, 唐山方坯汇总价格为 3510 元/吨, 周变化-90 元/吨; 6 月 6 日, 唐山钢坯库存 22.30 万吨, 周变化-2.96 万吨。

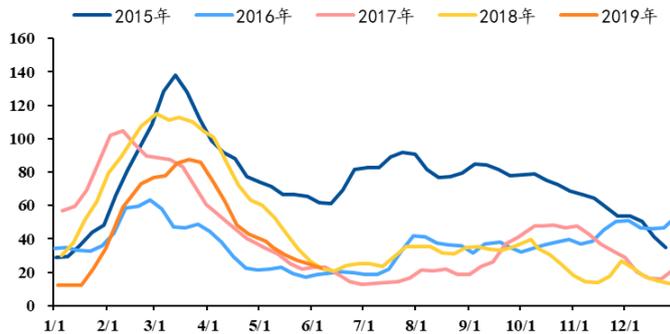
图 51: 唐山方坯汇总价 (元/吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

截至 6 月 6 日, 张家港废钢价格 2360 元/吨, 较上周-0.42%; 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 52: 唐山钢坯周库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

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

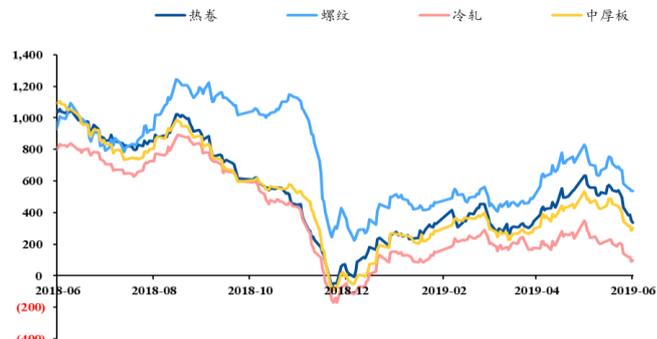
据模型测算, 6 月 6 日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的钢厂即期毛利分别 300 元/吨、498 元/吨、60 元/吨、265 元/吨, 分别较上周增长-102.66、-58.41、-49.56、-49.56 元; 6 月 6 日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的滞后 30 天毛利分别 338 元/吨、536 元/吨、98 元/吨、303 元/吨, 分别较上周增长-92.94、-48.69、-39.84、-39.84 元。

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

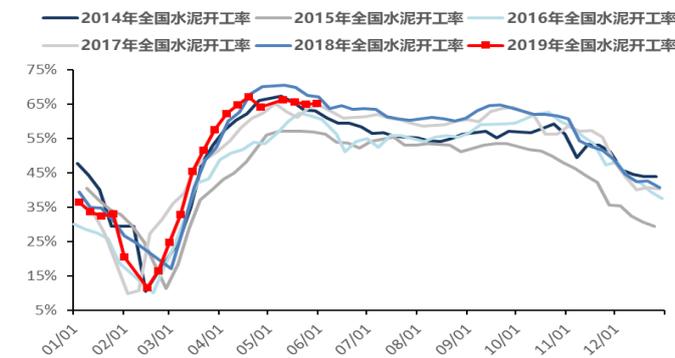
表 4: 供需变化

| 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. 据最新数据统计，本周全国计划发行 26 只地方债，计划发行总额为 810.86 亿元，少于上一周的 1271.14 亿元。有机构预计，6 月份地方债发行量将大幅放量。（来源：Mysteel）
2. 6 月 3 日，Mysteel 全国主港铁矿累计成交 76.50 万吨，环比下降 24.48%；上周平均每日成交 142.47 万吨，上月平均每日成交 146.35 万吨。（来源：Mysteel）
3. Mysteel 调研了解，目前成材形势走弱，废钢价格承压窄幅震荡，短期在原料端支撑下仍能保持相对平稳，但远期仍有较大回落风险，宏观方面的不确定因素亦需要密切关注，需谨慎操作。（来源：Mysteel）
4. 近日有传山西河津地区焦企环保形势严峻，环保检查到达河津地区，有两家焦企在检查中被罚款，并进行停产整顿。经 Mysteel 了解，由于近期河津地区空气质量在山西排倒数第一，六月环保组进入该地区检查，集中整治，环保形势趋严，整体限产较为严重，部分焦企已执行限产要求，部分限产幅度 50%-70% 左右。（来源：Mysteel）
5. 常州发布重污染天气应急预案。预案提出，在 III 级预警实施期间，钢铁企业减排措施要求烧结、球团工序限产 30%。（来源：Mysteel）
6. 河南信钢计划将现有 2 座 300 立方米锰铁高炉和 4 座 600 立方米炼铁高炉，置换为 3 座 1250 立方米高炉，形成铁产能 345 万吨/年。（来源：Mysteel）
7. 新疆青钢钢铁股份有限公司拟出让转炉 40 吨 1 座，炼钢产能 50 万吨。（来源：Mysteel）
8. 国家能源局批复核准山西轩岗矿区北辛窑煤矿项目。该矿井建设规模 400 万吨/年，配

套建设洗选能力 1000 万吨/年的群矿选煤厂，总投资 53.33 亿元（不含矿业权费用）。（来源：Mysteel）

9. 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）

10. 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）

11. 温州市瓯海区 2 日举行 10 个重点项目开工建设，总投资达 111.67 亿元。项目涉及产业发展、安居保障、交通道路等领域。（来源：Mysteel）

12. 数据显示，5 月，全国针对房地产的调控措施高达 41 次；前 5 个月，累计调控次数达 205 次，同比增长近 30%。最近 2 个月，多地政策再次出现明显的收紧，特别是海南、广州、苏州、合肥等继续针对房地产加码调控。（来源：Mysteel）

13. 6 月 3 日，央行重启并开展 800 亿元逆回购操作，这只是一个开始。6 月流动性供求扰动因素多，存在一定压力，央行给予流动性支持没有悬念，降准预期再度升温。不过，当前货币政策仍面临平衡多目标的问题，选用逆回购+中期借贷便利（MLF）可能性较大。（来源：Mysteel）

14. 发改委、交通运输部印发《加快推进高速公路电子不停车快捷收费应用服务实施方案》。方案指出，到 2019 年 12 月底，全国 ETC 用户数量突破 1.8 亿，高速公路收费站 ETC 全覆盖，ETC 车道成为主要收费车道，货车实现不停车收费，高速公路不停车快捷收费率达到 90%以上。（来源：Mysteel）

15. 者今日从南京市高淳区不动产中心了解到，从当天起，外地人在高淳区买房，只要持有南京市居住证，或者携带用工单位的劳务合同和营业执照，即可开具购房证明。而在此前，南京的限购政策颇为严格。（来源：中证报）

16. 东北特钢集团日前成功批量生产六支超大规格锻材，重量达 88.38 吨，探伤合格率为 100%。该产品为目前国内最大规格同类锻材，不仅填补了国内生产空白，而且锻造生产工艺为国内首创。（来源：Mysteel）

17. 徐钢集团拟 2019 年 6 月开工新建 1 座 2120 立方米高炉，产能 180.2 万吨。（来源：Mysteel）

18. 1-4 月，广东省完成固定资产投资额同比增长 11%。其中，基础设施投资增长 27.3%，房地产开发投资增长 13.3%。（来源：Mysteel）

19. 6月1日起, 徐州市职工购买自住住房, 住房公积金贷款和商业银行贷款可以组合使用。组合贷的额度最高不超过所购商品住房总价的70%, 存量房(二手房)首次贷款不超过总房价的60%。组合贷的比例最高不超过公布的住房公积金最高比例, 且首付加组合贷款总额不高于房款总额。(来源: Mysteel)

20. 5月汽车经销商库存预警指数为54.0%, 环比回落7个百分点, 同比上升0.3个百分点, 仍位于警戒线之上。同时预测, 由于6月本身也是传统销售淡季, 且有北方进入麦收季节的因素, 对中低端车型影响较大, 有45.2%的经销商认为市场需求会减少。(来源: Mysteel)

21. 第一商用车网数据显示, 5月, 我国重卡市场共约销售各类车型10.9万辆, 环比4月下降8%, 比上年同期的11.4万辆小降4%。(来源: Mysteel)

22. 产业在线数据显示, 6月家用空调行业排产约为1458万台, 较去年同期生产实绩下滑9.3%。(来源: Mysteel)

23. 国资委印发《国务院国资委授权放权清单(2019年版)》。该清单结合企业的功能定位、治理能力、管理水平等企业改革发展实际, 分别针对各中央企业、综合改革试点企业、国有资本投资、运营公司试点企业以及特定企业相应明确了授权放权事项。(来源: Mysteel)

24. 截至2019年4月末, 债转股签约金额已达2.3万亿元人民币, 投放到位9095亿元, 已有106家企业、367个项目实施债转股, 涉及钢铁、有色、煤炭、电力、交通运输等26个行业。(来源: 发改委)

25. 人民币合格境外机构投资者(RQFII)试点地区扩大到荷兰, 投资额度为500亿元人民币。(来源: 央行)

26. 2019年以来, 已有16个钢铁项目开工建设。其中包括福建罗源闽光钢铁转炉炼钢项目, 该项目建成后将年产合格连铸坯144万吨。(来源: Mysteel)

27. 中国石化宣布2020年低硫重质清洁船用燃料油产能将达到1000万吨, 2023年这一产能将超过1500万吨, 同时完善全球销售供应网络, 到2020年1月1日前, 在舟山等国内主要港口将实现全面供应, 在新加坡等50多个海外重点港口具备供应能力。(来源: Mysteel)

28. 自7月1日起, 浙江省一般工商业及其他用电目录电价每千瓦时平均降低5.29分。这是浙江省今年继4月1日后第二次降价, 本次调整后, 浙江累计降低一般工商业及其他用电价格每千瓦时7.48分。(来源: Mysteel)

29. 西安市近日举行221个重大项目集中开工活动, 总投资1616亿元, 年计划投资457亿元。项目涵盖了基础设施、先进制造业、现代服务业和民生四大领域。(来源: Mysteel)

30. 2018 年全国保障性安居工程财政支出 7372 亿元，支持棚户区改造开工 626 万套，完成 30 万套公租房配套基础设施建设，完成农村危房改造 190 万户。2019 年，将积极协同有关部门进一步完善住房市场体系和住房保障体系，加强保障性安居工程资金筹集和管理，规范棚改项目融资管理，加快发展住房租赁市场。（来源：财政部）

31. 山东青岛西海岸新区 4 日举行交通商务区绿地城际空间站、安海商贸综合体、复兴社区三大项目集中开工活动，总投资达 350 亿元。（来源：Mysteel）

32. 2017 年至今，三四线城市涨幅普遍高于一二线城市，三四线城市中绍兴涨幅达到 55.59%、洛阳为 53.73%、贵阳为 47.93%，而同期广州、北京和上海仅为 9.97%、2.60% 和 1.92%。在棚改退潮和“房住不炒”的大政策背景下，三四线城市房价面临较大的调整压力。（来源：Mysteel）

33. 根据工信部整车出厂合格证核算，4 月，我国新能源汽车配套电机装机量为 115769 台，环比基本与上月持平，同比增长 27%。（来源：Mysteel）

34. 发改委同生态环境部、商务部联合印发《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案(2019-2020 年)》。其中提到，大幅降低新能源汽车成本，严禁各地出台新的汽车限购规定；推动绿色智能家电研发和产业化等。（来源：Mysteel）

35. 据统计，本周央行公开市场操作实现资金净回笼 2830 亿元，上周则为净投放 4300 亿元。市场人士表示，前期央行净投放力度大，叠加 5 月末财政支出的影响，本周市场资金面总体较为宽松，央行缩量对冲到期流动性工具意在保持流动性合理充裕。（来源：Mysteel）

36. 本周京津冀 32 家长流程带钢厂 60 条带钢生产线中，17 条检修或停产，影响产量 35.10 万吨，产能利用率为 75.82%，周比上升 1.07%。（来源：Mysteel）

37. 河北今年持续推进 200 多万户清洁取暖改造，力争把散煤整治进一步向城乡延伸，取得更好的效果。加强散煤劣质煤整治，实施攻坚会战行动。（来源：Mysteel）

38. 青岛 2019 年计划启动棚户区改造 2.8 万套（户）。截至 5 月底，全市已发行棚改债券 37 亿元，共启动棚改 12248 套（户），占年计划的 43.7%。（来源：Mysteel）

39. 据相关房企人士透露，房地产行业的融资业务正在收紧，公司收到相关部门的口头指导，要求企业遵守相关行业、产业政策。此次收紧的范围不仅限于交易所审批的公司债和 ABS，包括银行间市场交易商协会审批的直接融资等均在范围内。（来源：Mysteel）

40. 自 7 月 1 日起，山西省一般工商业用电价格降低 4.07 分/千瓦时，一般工商业用电输配电价同步降低 4.07 分/千瓦时。（来源：Mysteel）

41. 安徽 2019 年省级调度重大项目计划安排项目 115 个，总投资 11069.70 亿元，年度计划投资 1333.44 亿元。其中，重大基础设施类项目 49 个，总投资 6610.43 亿元。（来源：Mysteel）

42. 晋煤集团与中船重工旗下第 711 所、河柴重工签约，就高效低浓度瓦斯发电机组国产化项目进行合作研发。三方联手，将强化技术创新，填补国内同类型产品空白，做强做优做大燃气产业，加快推进山西能源革命。（来源：Mysteel）

43. 产业在线数据显示，4 月份冷柜行业继续保持增长，出货量同比增幅达 3.2%。4 月生产 260.7 万台，同比增长 2.7%；销售出货 251.2 万台，同比增长 3.2%。（来源：Mysteel）

5、本周观点及风险提示

5.1 行业观点：

我们认为本轮周期核心驱动在于 1-2 线之外的地产的驱动，抓住这个主要矛盾是判断未来螺纹走势的关键。当前从总量角度看，地产仍有韧性，基建边际向上；从结构角度看，装配式建筑快速推广（PC 增加 12%配筋量，PS 增加 100%以上的钢材使用量），4 月 1 日建筑结构新标的推行，增加配筋 5-10%，并且落实较好。但目前地产销售 1-2 线较好，3-5 线边际趋弱，结合多地棚改力度趋弱，5 月管桩同比去年转负，挖机销售转负，重卡计划排产下滑，小厂螺纹销售不畅这些现象，似乎出现了一些潜在的需求超预期下滑的迹象，过去两年 1-2 线地产弱，需求却大超预期，2019 年 1-2 线地产好转，需求会不会出现边际下滑呢？这一点需要密切关注。无论如何所有的指标终将汇聚到钢材库存这一指标，密切关注两周库存的变化。

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能力，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 | 2883.82 | 0.32 | 2.39 | 36.89 |
| 韶钢松山 | 1727.90 | -8.41 | -19.92 | -38.85 |
| 宝钢股份 | 3157.82 | 0.00 | -5.29 | -18.68 |
| 华菱钢铁 | 1103.26 | -5.21 | -17.90 | -24.97 |
| 方大特钢 | 3493.41 | -4.17 | -30.87 | -16.06 |
| 新钢股份 | 1865.83 | -3.16 | -17.34 | -11.20 |
| 南钢股份 | 1498.67 | -1.19 | -14.43 | -21.04 |
| 柳钢股份 | 1190.28 | -4.90 | -9.95 | -10.08 |
| 三钢闽光 | 3279.02 | -6.85 | -23.45 | -6.80 |
| 久立特材 | - | -3.50 | -7.01 | 1.46 |
| *攀钢钒钛 | - | -3.01 | -9.30 | 4.89 |
| *常宝股份 | - | -5.40 | -8.78 | 16.87 |

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。