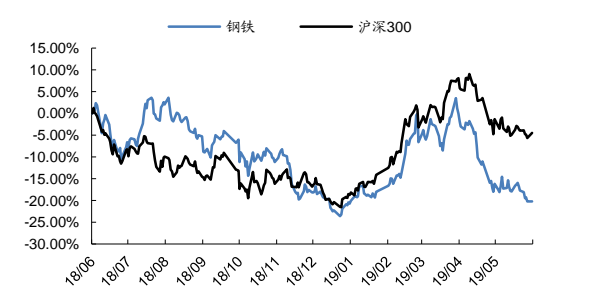


研究所
证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923
联系人: 李浩
021-68930177 lih07@ghzq.com.cn

5月生产需求双弱, 地产投资韧性存疑

——钢铁行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
钢铁	-4.8	-14.6	-19.2
沪深300	-3.2	-1.3	-4.5

相关报告

- 《钢铁行业周报: 贸易冲突深化不改三季度盈利企稳向上预期》——2019-06-03
- 《钢铁行业周报: 短期不利出尽, 市场或迎较好投资时点》——2019-05-14
- 《钢铁行业周报: 下游需求表现较好韧性, 现货钢价继续回升》——2019-05-06
- 《钢铁行业周报: 乐观看好市场在震荡中前行》——2019-04-29
- 《钢铁行业周报: 市场盈利底将近, 坚定看好板块估值提升》——2019-04-22

投资要点:

- **钢材价格震荡回落。**本周(6月3日-6月9日)冷轧价格下跌, 上海地区下跌40元/吨至4190元/吨。本周镀锌价格下跌, 上海地区下跌30元/吨至4600元/吨。本周高线价格下跌, 上海地区下跌80元/吨至4180元/吨。本周中板价格下跌, 上海地区价格下跌40元/吨至3970元/吨。
- **社会库存去化放慢。**本周钢材社会库存下降13.35万吨至1089.44万吨, 其中螺纹钢下降13.46万吨至539.01万吨; 线材下降5.26吨至122.26吨; 热卷上升3.54万吨至208.82万吨; 中板上升2.28万吨至103.32万吨; 冷轧下降0.45万吨至116.03万吨。
- **原料价格焦煤、焦炭持平, 矿石下跌。**本周河北主焦煤车板价持平为1560元/吨, 山西一级冶金焦车板价持平为2040元/吨。本周矿石价格下跌, 普氏62%矿石指数下跌3.85美元/吨至98.35美元/吨, 唐山66%铁精粉价格下跌5元/吨至835元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存下降239.4万吨至1.215亿吨, 日均疏港量上升5.9吨至295.79万吨。
- **行业中性评级。**本周申万钢铁行业下跌3.07%, 弱于沪深300指数(下跌1.79%), 社库去化减慢, 钢材消费步入淡季, 各品种钢材价格高位回落。5月主要经济数据生产需求双弱, 随着中美贸易冲突深化, 预期政府会加强逆周期调节对冲, 但外部因素会加剧市场震荡。经济仍在寻底过程中, 下半年盈利向好格局不变。预计钢铁板块走势同步于大盘, 维持行业“中性”评级。
- **本周重点推荐个股及逻辑:**5月经济数据显示生产、需求双弱, 经济仍处下滑过程中。从宏观总量需求来看, 钢材下游制造业投资继续回落、基建投资反弹但幅度难超10%, 唯一惊艳的是房地产投资数据1-5月累计维持在11%以上水平, 这也是支持现货价格3-4月反弹走强的主要因素。但随着行业淡季到来, 大宗商品价格整体在缓慢回落, 一季度由于地产销售回暖带动的房企快周转模式在5月的销售遇冷后, 后续投资韧性存疑, 钢铁板块现阶段不具有趋势性的投资机会, 预计走势同步于大盘。可继续关注三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁、八一钢铁、新钢股份、韶钢松山等, 另外也可关注特钢相

关品种。

- **风险提示：**宏观经济大幅回落；贸易战失控；钢材产量快速增加；国外钢材价格下跌超预期；国外矿山主动减产；相关重点公司未来业绩的不确定性。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/6/9 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
002110.SZ	三钢闽光	8.30	3.89	4.29	4.35	2.13	1.93	1.91	增持
600507.SH	方大特钢	8.73	2.02	2.10	2.19	4.32	4.16	3.99	买入
600581.SH	八一钢铁	3.48	2.24	2.29	2.38	1.55	1.52	1.46	买入
000932.SZ	华菱钢铁	6.19	2.33	2.33	2.38	2.66	2.66	2.60	买入
000717.SZ	*韶钢松山	4.14	0.98	0.99	1.73	4.22	4.18	2.39	增持
600782.SH	新钢股份	4.91	1.85	1.28	1.29	2.65	3.84	3.81	增持

资料来源：Wind，国海证券研究所（*韶钢松山盈利预测取自wind一致预期）

内容目录

1、 行业与个股市场表现	5
1.1、 钢铁行业指数涨跌排名	5
1.2、 本周钢铁个股表现	5
1.3、 吨钢市值	5
2、 原料价格焦煤、焦炭持平，矿石下跌	6
2.1、 焦煤、焦炭价格持平	6
2.2、 矿石价格上涨	7
3、 钢材市场价格大幅震荡回落	8
3.1、 钢材价格大幅震荡回落	8
3.2、 钢材社库去化减慢	10
3.3、 钢材利润小幅回落	10
4、 行业评级及投资策略	11
5、 本周重点推荐个股及逻辑	11
6、 风险提示	12

图表目录

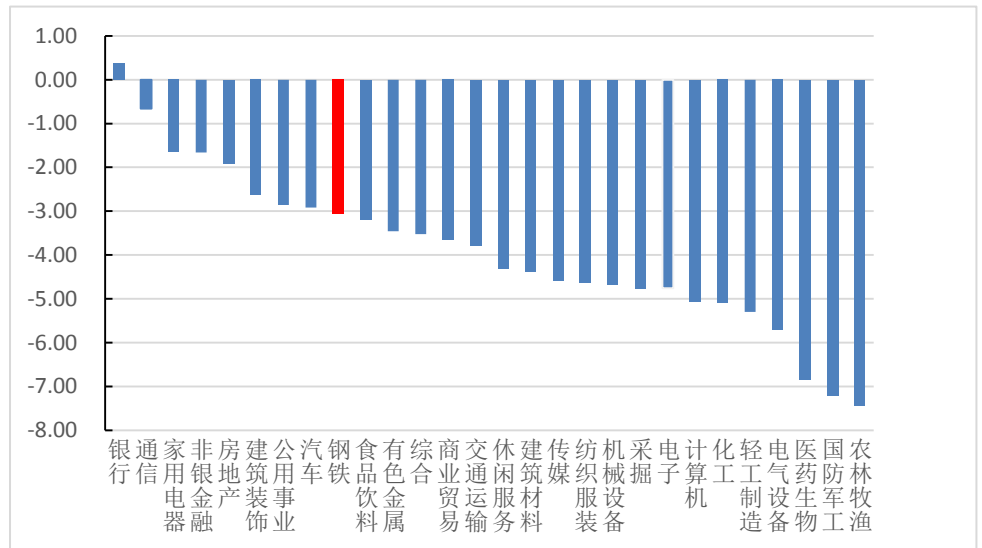
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	7
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	7
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	7
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	7
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	8
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	8
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	8
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	8
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	9
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	9
图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨	9
图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨	9
图 16: 高线价格 单位: 元/吨	9
图 17: 中板价格 单位: 元/吨	9
图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %	10
图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨	10
图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位: 万吨	10
图 21: 主要品种社会库存 单位: 万吨	10
图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨	11
图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨	11
表 1: 本周 (6月3日-6月9日) 钢铁股涨跌幅排名	5
表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (6月9日更新)	6

1、行业与个股市场表现

1.1、钢铁行业指数涨跌排名

本周（6月3日-6月9日）钢铁指数下跌3.07%，在28个行业指数中排名第9，走势弱于沪深300指数（下跌1.79%）。

图1：申万一级行业指数涨跌幅排名



资料来源：wind、国海证券研究所

1.2、本周钢铁个股表现

本周钢铁板块波动较大、多数个股调整，大冶特钢、宝钢股份、沙钢股份涨幅靠前，分别上涨0.32%、0.00%、-0.67%，收益率较低的是抚顺特钢、杭钢股份、八一钢铁收益率为-11.25%、-10.25%、-9.61%。

表1：本周（6月3日-6月9日）钢铁股涨跌幅排名

涨幅前五				跌幅前五			
公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)	公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)
大冶特钢	0.32	12.57	11.17	抚顺特钢	-11.25	2.76	2.03
宝钢股份	0.00	6.30	7.28	杭钢股份	-10.25	4.64	8.37
沙钢股份	-0.67	8.89	19.18	八一钢铁	-9.61	3.48	14.73
本钢板B	-0.93	2.12	7.54	韶钢松山	-8.41	4.14	3.51
河钢股份	-1.00	2.96	8.68	金洲管道	-7.71	7.18	16.69

资料来源：Wind、国海证券研究所

1.3、吨钢市值

上市公司中吨钢市值小的公司的利润弹性大。

表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (6 月 9 日更新)

公司代码	钢铁企业	市值: 亿元	钢材产量: 万吨	吨钢市值: 元/吨
600569.SH	安阳钢铁	86	809	1065
000932.SZ	华菱钢铁	193	1489	1298
600782.SH	新钢股份	160	810	1972
000709.SZ	河钢股份	319	2786	1143
000761.SZ	本钢板材	172	950	1807
600581.SH	八一钢铁	58	500	1162
600282.SH	南钢股份	149	833	1785
000898.SZ	鞍钢股份	369	1986	1858
600808.SH	马钢股份	268	1374	1950
000825.SZ	太钢不锈	234	1028	2272
600231.SH	凌钢股份	92	353	2598
600022.SH	山东钢铁	183	903	2024
000717.SZ	韶钢松山	107	498	2157
002110.SZ	三钢闽光	209	618	3380
600307.SH	酒钢宏兴	127	550	2300
600019.SH	宝钢股份	1421	4394	3234
600507.SH	方大特钢	129	360	3596
600126.SH	杭钢股份	175	438	3986
000708.SZ	大冶特钢	57	113	5035
000959.SZ	首钢股份	186	652	2856
600010.SH	包钢股份	793	1230	6449

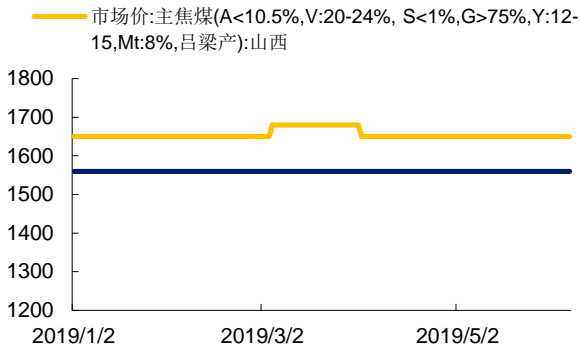
资料来源: Wind、国海证券研究所

2、原料价格焦煤、焦炭持平，矿石下跌

2.1、焦煤、焦炭价格持平

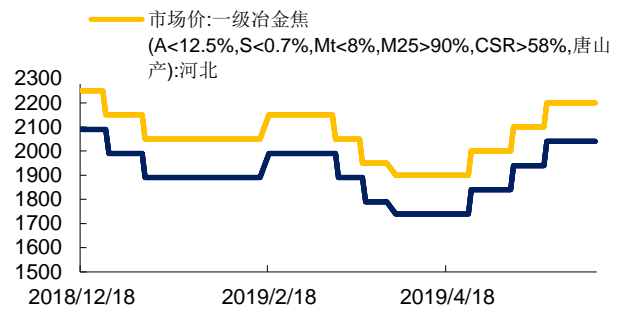
本周河北主焦煤车板价持平为 1560 元/吨，山西一级冶金焦车板价持平为 2040 元/吨。本周炼焦煤库存上升，港口库存上升 32 万吨至 498 万吨。本周港口焦炭库存上升 23.5 万吨至 488 万吨，钢厂焦炭库存可用天数为 12.8 天。

图 2：焦煤价格 单位：元/吨



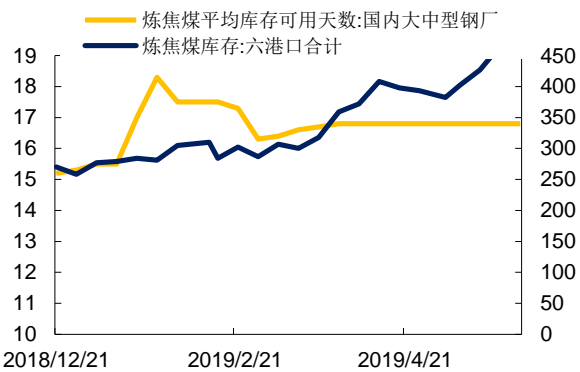
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 3：焦炭价格 单位：元/吨



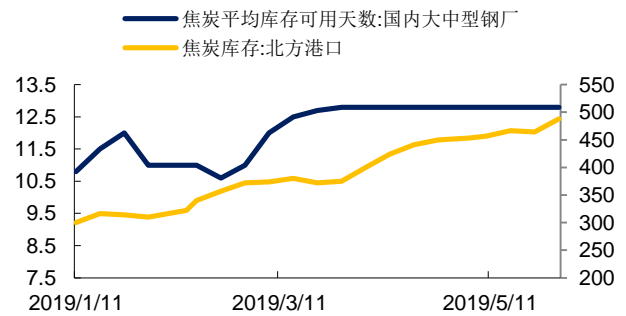
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 4：焦煤库存 单位：天、万吨



资料来源：Wind、国海证券研究所

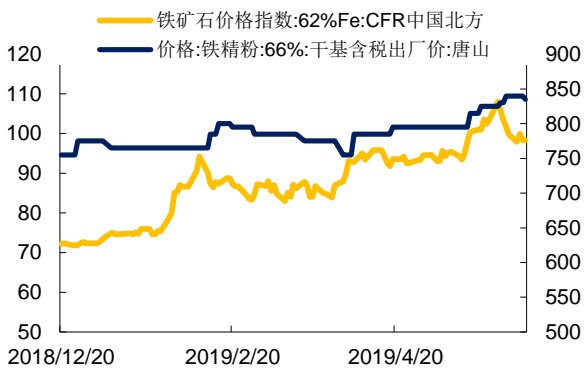
图 5：焦炭库存 单位：天、万吨



资料来源：Wind、国海证券研究所

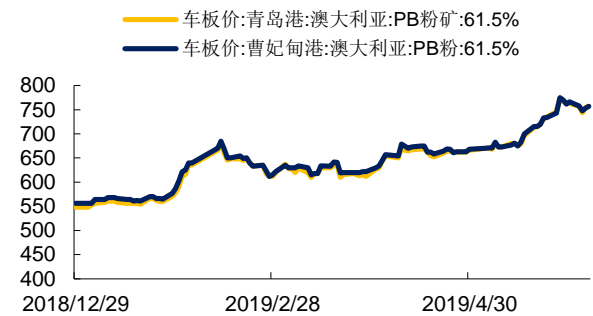
2.2、矿石价格下跌

图 6：国内外矿石价格 单位：美元/吨，元/吨



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 7：港口现货价格 单位：元/湿吨

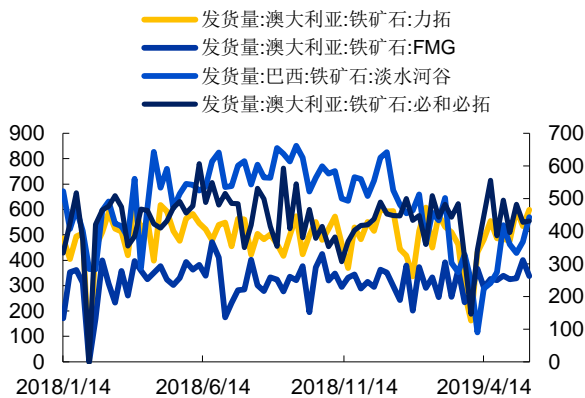


资料来源：Wind、国海证券研究所

本周矿石价格下跌,普氏62%矿石指数下跌3.85美元/吨至98.35美元/吨,唐山66%铁精粉价格下跌5元/吨至835元/吨。本周港口现货价格方面,青岛PB粉矿价格下降8元/湿吨至757元/湿吨。

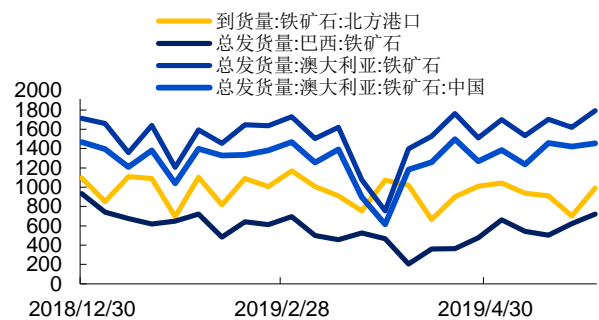
矿石供应方面,6月初四大矿山合计发货量上升102.6万吨至1938.2万吨,北方港口矿石到港量上升291.1万吨至991.2万吨。五月下旬国内矿山开工率较五月上旬上升0.8pct.至65.01%,铁精粉日产量上升0.5万吨/日至41.02万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存下降239.4万吨至1.215亿吨,日均疏港量上升5.9吨至295.79万吨。

图8: 四大矿山发货量 单位: 万吨



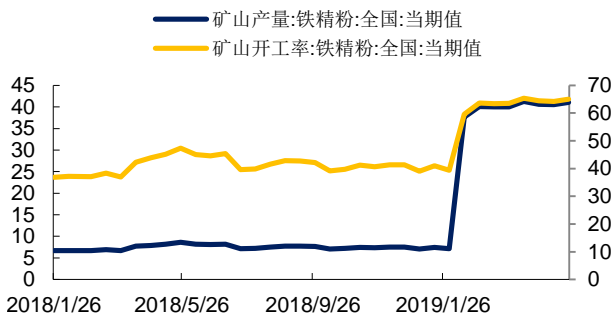
资料来源: Wind、国海证券研究所

图9: 港口到货量 单位: 万吨



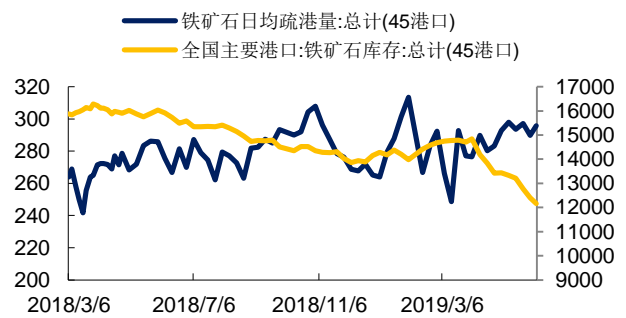
资料来源: Wind、国海证券研究所

图10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %



资料来源: Wind、国海证券研究所

图11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨

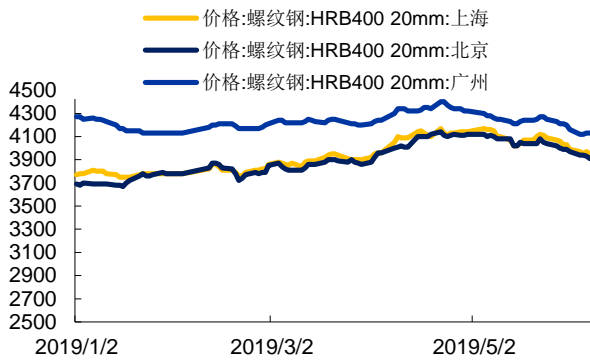


资料来源: Wind、国海证券研究所

3、钢材市场价格大幅震荡回落

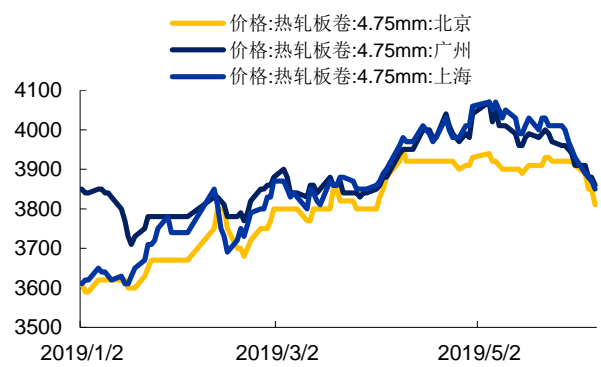
3.1、钢材价格大幅震荡回落

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

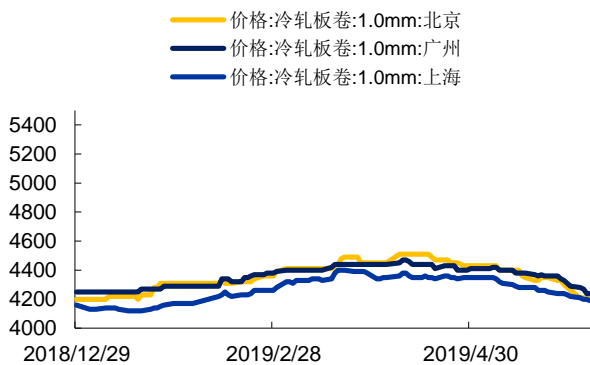
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

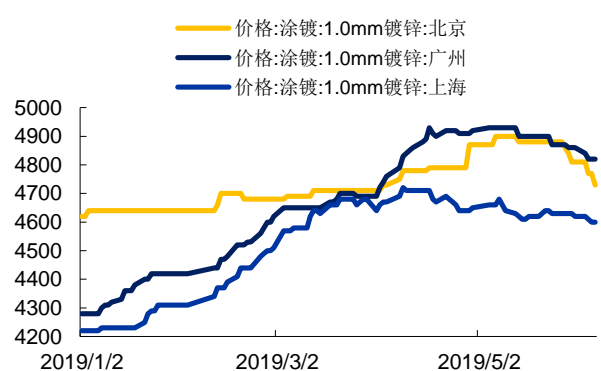
本周螺纹钢价格下跌,上海地区价格下跌 80 元/吨至 3950 元/吨。本周热卷价格下跌,上海地区下跌 100 元/吨至 3850 元/吨。本周冷轧价格下跌,上海地区下跌 40 元/吨至 4190 元/吨。本周镀锌价格下跌,上海地区下跌 30 元/吨至 4600 元/吨。本周高线价格下跌,上海地区下跌 80 元/吨至 4180 元/吨。本周中板价格下跌,上海地区价格下跌 40 元/吨至 3970 元/吨。

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



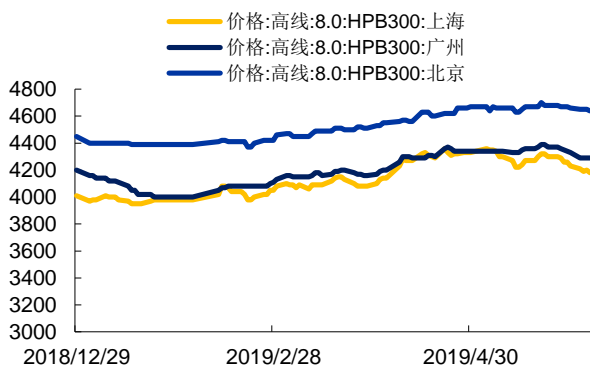
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



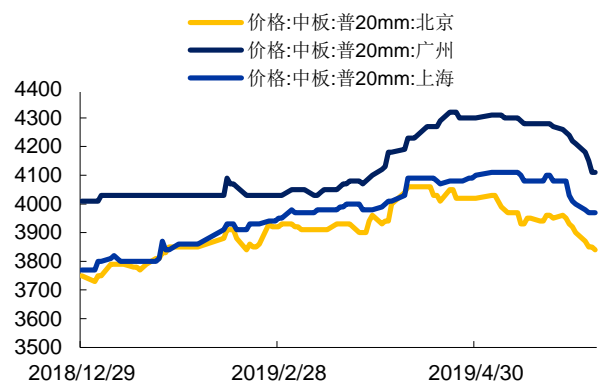
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 16: 高线价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 17: 中板价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

3.2、钢材社库去化减慢

本周高炉开工率下降 0.28pct. 至 71.41%，钢厂盈利比例为 82.82%。五月下旬重点企业粗钢产量 203.81 万吨/天，较五月上旬上升 0.78 万吨/天，重点企业库存 1268.31 万吨，较五月上旬上升 22.53 万吨。本周螺纹钢产量下降 3.07 万吨至 378.12 万吨，线材产量上升 1 万吨至 164.24 万吨。本周钢材社会库存下降 13.35 万吨至 1089.44 万吨，其中螺纹钢下降 13.46 万吨至 539.01 万吨；线材下降 5.26 万吨至 122.26 万吨；热卷上升 3.54 万吨至 208.82 万吨；中板上升 2.28 万吨至 103.32 万吨；冷轧下降 0.45 万吨至 116.03 万吨。

图 18：高炉开工与盈利比例 单位：%

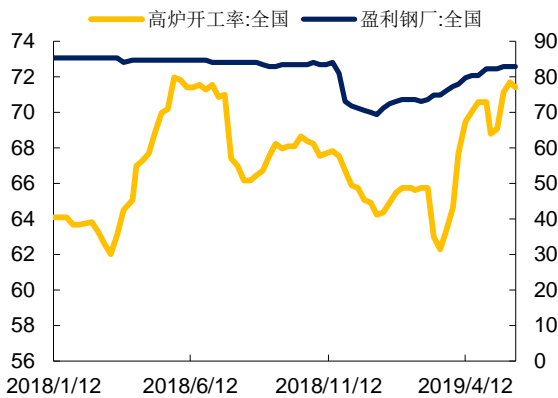
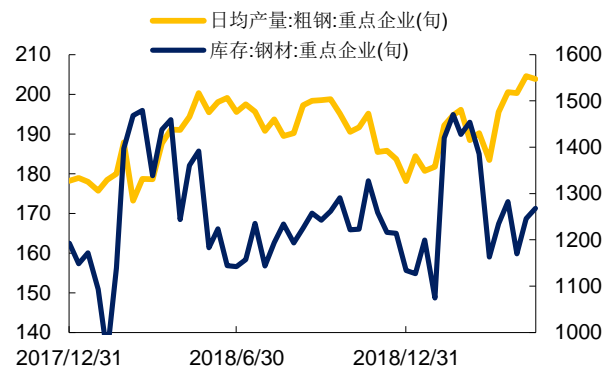


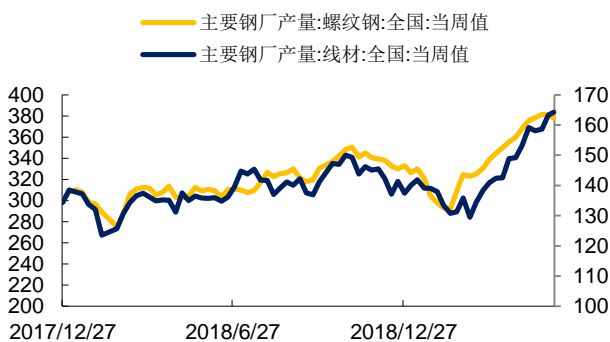
图 19：粗钢旬产量及库存 单位：万吨



资料来源：Wind、国海证券研究所

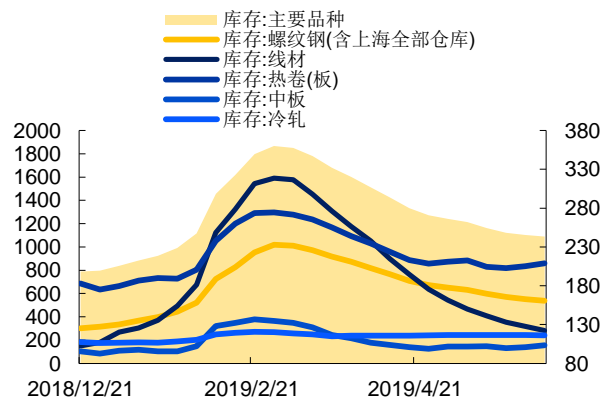
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 20：螺纹钢及线材周产量 单位：万吨



资料来源：Wind、国海证券研究所

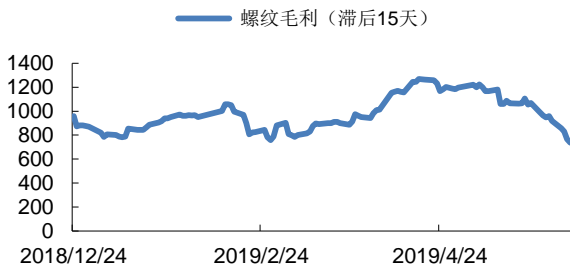
图 21：主要品种社会库存 单位：万吨



资料来源：Wind、国海证券研究所

3.3、钢材利润小幅回落

图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

本周原材料中焦煤、焦炭价格持平, 矿石价格下跌, 钢材现货价格微回调明显, 社库去化速度放慢, 按滞后 15 天模型测算螺纹钢利润下降至 737 元/吨, 热卷毛利下降至 587 元/吨。

4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业下跌 3.07%, 弱于沪深 300 指数 (下跌 1.79%), 社库去化减慢, 钢材消费步入淡季, 各品种钢材价格高位回落。5 月主要经济数据生产需求双弱, 随着中美贸易冲突深化, 预期政府会加强逆周期调节对冲, 但外部因素会加剧市场震荡。经济仍在寻底过程中, 下半年盈利向好格局不变。预计钢铁板块走势同步于大盘, 维持行业“中性”评级。

5、本周重点推荐个股及逻辑

5 月经济数据显示生产、需求双弱, 经济仍处下滑过程中。从宏观总量需求来看, 钢材下游制造业投资继续回落、基建投资反弹但幅度难超 10%, 唯一惊艳的是房地产投资数据 1-5 月累计维持在 11% 以上水平, 这也是支持现货价格 3-4 月反弹走强的主要因素。但随着行业淡季到来, 大宗商品价格整体在缓慢回落, 一季度由于地产销售回暖带动的房企快周转模式在 5 月的销售遇冷后, 后续投资韧性存疑, 钢铁板块现阶段不具有趋势性的投资机会, 预计走势同步于大盘。可继续关注三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁、八一钢铁、新钢股份、韶钢松山等, 另外也可关注特钢相关品种。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/6/9 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
002110.SZ	三钢闽光	8.30	3.89	4.29	4.35	2.13	1.93	1.91	增持
600507.SH	方大特钢	8.73	2.02	2.10	2.19	4.32	4.16	3.99	买入
600581.SH	八一钢铁	3.48	2.24	2.29	2.38	1.55	1.52	1.46	买入
000932.SZ	华菱钢铁	6.19	2.33	2.33	2.38	2.66	2.66	2.60	买入
000717.SZ	*韶钢松山	4.14	0.98	0.99	1.73	4.22	4.18	2.39	增持
600782.SH	新钢股份	4.91	1.85	1.28	1.29	2.65	3.84	3.81	增持

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (*韶钢松山盈利预测取自 wind 一致预期)

6、风险提示

- 1) 宏观经济大幅回落;
- 2) 贸易战失控;
- 3) 钢材产量快速增加;
- 4) 国外钢材价格下跌超预期;
- 5) 国外矿山主动减产;
- 6) 相关重点公司未来业绩的不确定性。

【煤炭钢铁有色组介绍】

谭倩，8 年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。

李浩，工商管理硕士，十年钢铁行业工作经验，七年钢铁市场研究经验，曾就职武钢股份。目前从事钢铁行业及上市公司研究。

【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的

判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。