

行业周报 (第二十四周)

2019年06月16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: 5月投资小幅回落, 基建有望发力

2019年6月10日, 中办、国办印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》, 提出允许将专项债作为符合条件的重大项目资本金。本次规定相当于认可“专项债+市场化融资”模式, 特别是有助于缓解在建项目的资金压力。2019年前5月, 地产、基建投资增速均出现回落, 制造业投资增速小幅上升符合前期预判。受益于专项债可做重大项目资本金, 叠加2018年下半年基建低基数, 后期基建投资增速或转好; 基于领先指标工业土地成交数据, 我们对后续制造业投资不悲观; 地产建筑用钢前期的偏乐观观点不变, 房贷低利率背景下, 新开工、销售均不会太差。

上周回顾

上周沪深300涨2.53%, 申万钢铁指数涨0.98%。

重点公司及动态

2019年6月11日, 南钢股份发布公告, 答复上交所关于公司收购子公司少数股权的问询函, 主要内容包括: 公司出于提升对子公司控制力及决策效率角度, 提出此次交易; 若南京钢联未能完成承接建信投资拥有的公司子公司30.97%股权, 公司仍将购买南京钢联现持有的7.75%股权等。

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

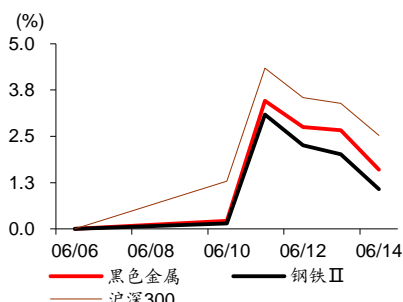
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
金岭矿业	000655.SZ	17.60
宏达矿业	600532.SH	13.00
海南矿业	601969.SH	10.59
攀钢钒钛	000629.SZ	8.39
浙商中拓	000906.SZ	8.31
*ST地矿	000409.SZ	4.20
五矿发展	600058.SH	3.94
重庆钢铁	601005.SH	3.78
武进不锈	603878.SH	3.65
久立特材	002318.SZ	3.48

一周跌幅前十公司

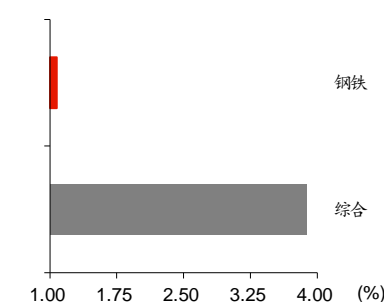
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
玉龙股份	601028.SH	(10.99)
本钢板材	000761.SZ	(3.84)
杭钢股份	600126.SH	(3.23)
*ST欧浦	002711.SZ	(3.20)
中原特钢	002423.SZ	(2.07)
赛福天	603028.SH	(1.86)
金洲管道	002443.SZ	(0.84)
首钢股份	000959.SZ	(0.57)
永兴特钢	002756.SZ	(0.48)
柳钢股份	601003.SH	(0.36)

资料来源: 华泰证券研究所

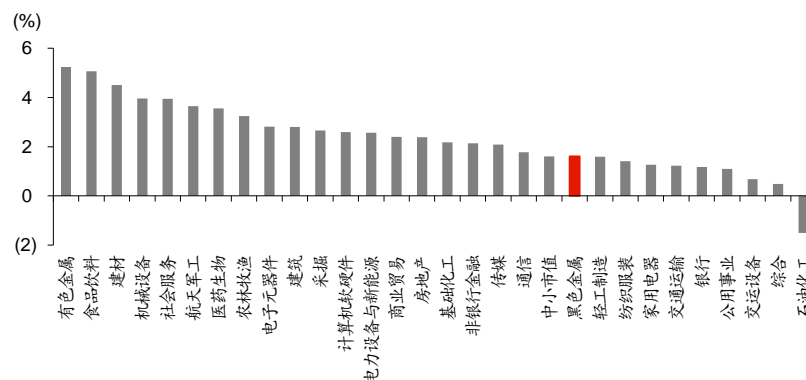
一周内行业走势图



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	06月14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	5.07	5.81~6.20	1.10	0.56	0.64	0.68	4.61	9.05	7.92	7.46
宝钢股份	600019.SH	买入	6.38	8.66~9.10	0.97	0.70	0.71	0.76	6.58	9.11	8.99	8.39
攀钢钒钛	000629.SZ	增持	3.49	3.88~4.17	0.36	0.32	0.34	0.35	9.69	10.91	10.26	9.97

资料来源: 华泰证券研究所

周报观点：5月投资小幅回落，基建有望发力

指标速览：矿价上行，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	3998	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	3848	↓	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	2000	←	↑	↓
	澳洲矿	元/吨	810	↑	↑	↑
	国产矿	元/吨	742	←	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	2900	↓	←	↓
	钢坯	元/吨	3510	←	↓	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	322	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	9	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	1122	↑	↓	↑
	螺纹	万吨	551	↑	↓	↑
	热卷	万吨	218	↑	↑	↑
周度需求测算	总量	万吨	1004	↓	↓	↓
	螺纹	万吨	345	↓	↓	↓
	热卷	万吨	314	↓	↓	↓
钢材产量	总量	万吨	1079	↑	↑	↑
	螺纹	万吨	382	↑	↑	↑
	热卷	万吨	327	↓	↓	↓

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所

周报观点：5月投资小幅回落，基建后续或发力

专项债可作资本金，缓解资金压力。2019年6月10日，中办、国办印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，提出允许将专项债作为符合条件的重大项目资本金，并明确项目要求：国家重点支持的铁路、国家高速公路和支持推进国家重大战略实施的地方高速公路、供电、供气项目等。本次规定相当于认可“专项债+市场化融资”模式，特别是有助于缓解在建项目的资金压力，有效降低“半拉子工程”的风险，后期基建投资增速或提升。

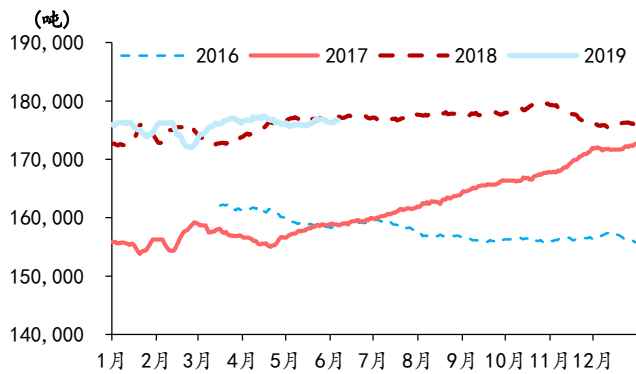
5月投资小幅回落，基建有望发力。2019年6月14日，国家统计局公布5月份主要经济数据。前5月固定资产投资累计增速达5.6%，较前值下降0.5pct，其中地产、基建投资增速均出现回落，制造业投资增速小幅上升符合前期预判。

受益于专项债可做重大项目资本金，叠加2018年下半年基建低基数，后期基建投资增速或转好。基于领先指标工业土地成交数据，我们对后续制造业投资不悲观。近期地产存量项目完成、新开工增速不佳，拖累地产用钢需求，近期建筑用钢需求已出现同比负增长，叠加季节性需求下滑，地产用钢较前期下行较多。地产建筑用钢前期的偏乐观观点不变，房贷低利率背景下，新开工、销售均不会太差。

据中汽协数据，2019年5月，汽车产量当月增速达-21.20%，较前值下降6.75pct；销量当月增速-16.40%，较前值下降1.79pct。汽车产、销下滑，或对冷板需求带来冲击。2019年5月，测算冷板周度平均需求为77.1万吨，较去年同期下降9.1万吨。

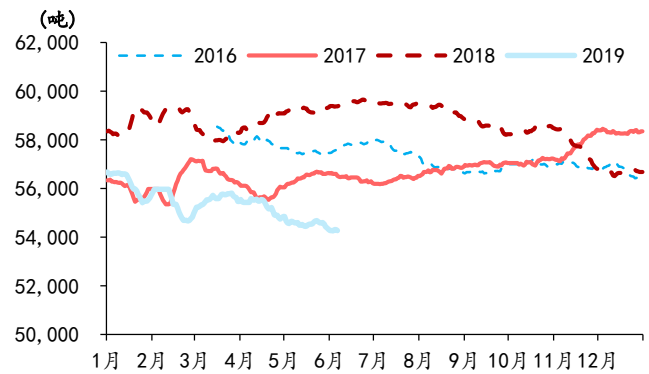
建筑用钢成交量季节性回落较明显。上周测算建筑用钢周度需求486.8万吨，较前值下降83.1万吨，较去年同期下降50.5万吨；全国日均建筑用钢成交量为19.41万吨，较前一周下降0.67万吨，较去年同期上升0.08万吨。

图表2：全国建筑用钢成交量（吨，公历52周平滑）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表3：南方建筑用钢成交量（吨，公历52周平滑）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

上周回顾：上周沪深300涨2.53%，申万钢铁指数涨0.98%。

重点公司及动态：2019年6月11日，南钢股份（以下简称“公司”）发布公告，答复上交所关于公司收购子公司少数股权的问询函，主要内容包括：公司出于提升对子公司控制力及决策效率角度，提出此次交易；若南京钢联未能完成承接建信投资拥有的公司子公司30.97%股权，公司仍将购买南京钢联现持有的7.75%股权等。

行业数据：矿价上行，利润下行

价格：进口矿价格上行

现螺纹、热卷价格分别为3998、3848元/吨，周变动分别为-1.16%、-0.52%；螺纹、热卷最新期货价格分别为3755、3628元/吨，周变动分别为0.48%、0.86%；现唐山66%铁精粉价格742元/吨，与上周持平。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为935、810元/吨，周变动分别为3.89%、5.19%。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-1.52%、-6.28%。山西二级冶金焦报2000元/吨，周环比持平。

利润：成本上行，利润下行

加权生铁和钢坯成本分别报2487、3016元/吨，周涨幅分别为1.31%、1.09%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为321、459、8、20、61元/吨，周变动分别为-75、-60、-52、-60、-61元/吨。

产存销：建筑用钢需求下行

截至上周末，社会库存总计1122.04万吨，周环比上涨2.83%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为680.78、218.38万吨，周变动幅度分别为2.95%、4.58%。上周测算需求合计1004.47万吨，周下降93.06万吨；分产品看，建筑用钢、热卷测算需求分别为486.79、314.11万吨，分别周减少83.10、8.39万吨。上周钢材产量为1078.50万吨，周环比增长0.45%；其中，建筑用钢、热卷产量分别为543.55、326.95万吨，周变动幅度分别为0.22%、-0.03%。

重点公司概况

图表4：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	06月14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	5.07	5.81~6.20	1.10	0.56	0.64	0.68	4.61	9.05	7.92	7.46
宝钢股份	600019.SH	买入	6.38	8.66~9.10	0.97	0.70	0.71	0.76	6.58	9.11	8.99	8.39
攀钢钒钛	000629.SZ	增持	3.49	3.88~4.17	0.36	0.32	0.34	0.35	9.69	10.91	10.26	9.97

资料来源：华泰证券研究所

图表5：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6：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	06月14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	16.16	0.21	0.99	1.21	1.33	76.95	16.32	13.36	12.15
金岭矿业	000655.SZ	5.68	0.17	0.19	0.19	0.19	33.41	29.89	29.89	29.89
三钢闽光	002110.SZ	8.49	2.65	2.56	2.17	2.35	3.20	3.32	3.91	3.61

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态一览

图表7：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年06月13日	搜狐财经	奶酪越来越大，几内亚铁矿风云变换，看则云淡风轻，实则暗潮涌动！（ 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8：公司动态

公司	公告日期	具体内容
鞍钢股份	2019-06-10	H股公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-10\5425107.pdf
南钢股份	2019-06-11	南钢股份关于发行股份购买资产暨关联交易预案修订说明的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5427076.pdf
	2019-06-11	南钢股份关于对上海证券交易所问询函的回复公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5427080.pdf
	2019-06-11	南钢股份发行股份购买资产暨关联交易预案（摘要）（修订稿） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5427106.pdf
	2019-06-11	南钢股份发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5427071.pdf
	2019-06-11	国泰君安证券股份有限公司关于上海证券交易所《关于对南京钢铁股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》之专项核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5427102.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

原料价格及库存

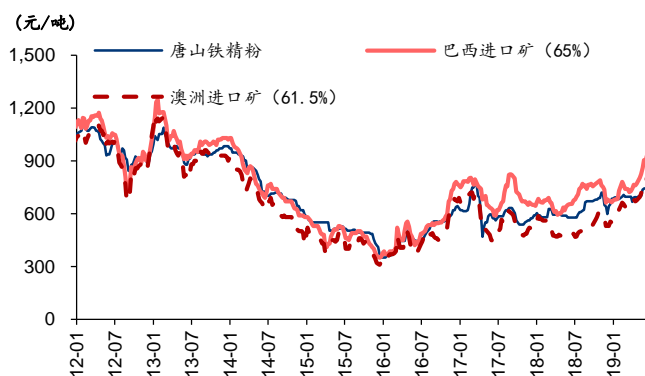
钢材原材料价格

图表9： 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%	742	0	0.00%	41	5.80%	165	28.52%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	17	0	-1.52%	0	1.79%	-3	-15.68%
澳洲—中国(\$/t)	—	7	0	-6.28%	1	12.97%	-1	-9.32%
巴西进口矿到岸价	—	935	35	3.89%	110	13.33%	280	42.75%
澳大利亚进口矿到岸价	—	810	40	5.19%	97	13.60%	333	69.81%
新加坡掉期	62% 美元/吨	104	5	5.39%	9	9.36%	38	57.08%
焦炭	山西二级冶金焦	2000	0	0.00%	150	8.11%	-100	-4.76%
主焦煤	华北	1637	0	0.00%	17	1.05%	-13	-0.79%
硅铁	华北 75#	5750	0	0.00%	-100	-1.71%	-850	-12.88%
废钢	上海≥6mm	2463	0	0.00%	-23	-0.91%	190	8.35%
生铁	唐山 L10	2900	-30	-1.02%	0	0.00%	-200	-6.45%
钢坯	唐山普碳 150	3510	0	0.00%	-50	-1.40%	-210	-5.65%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	11845	130	1.11%	-295	-2.43%	-3435	-22.48%
国内现货镍	长江现货市场	100200	4225	4.40%	-2750	-2.67%	-15350	-13.28%

资料来源：Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所；元/吨

图表10： 铁矿石价格走势



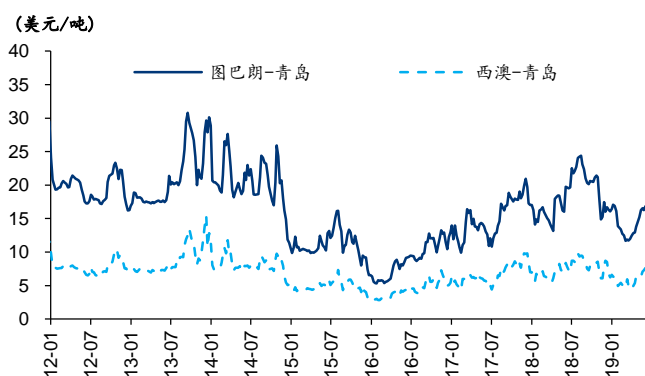
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11： 高低品铁矿石价差



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表12： 铁矿石海运费走势



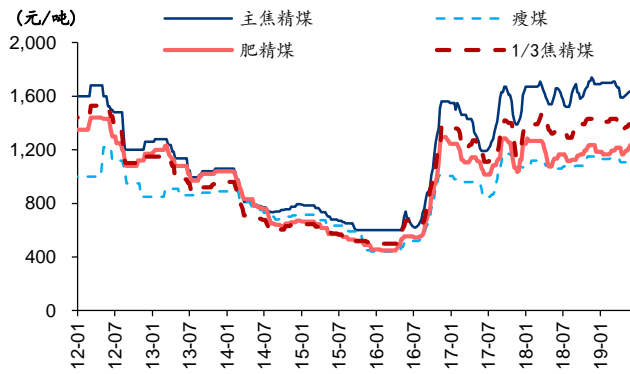
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表13： 废钢含税价走势



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表14: 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

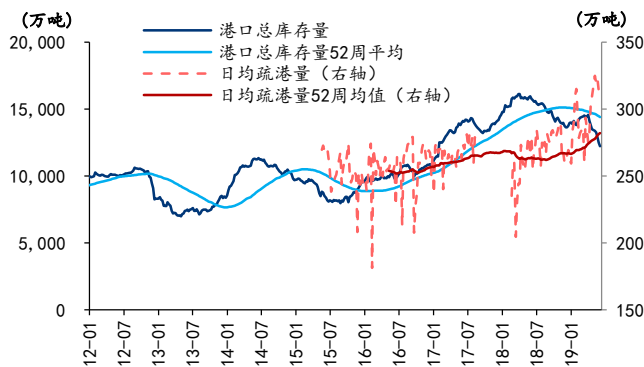
图表15: 山西焦炭价格走势（含税价）



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

钢材原材料库存

图表16: 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17: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



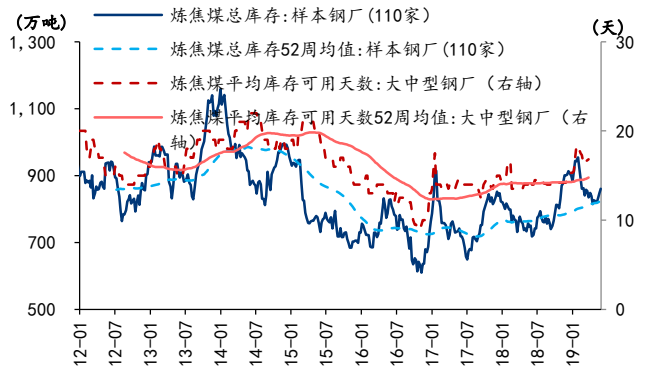
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



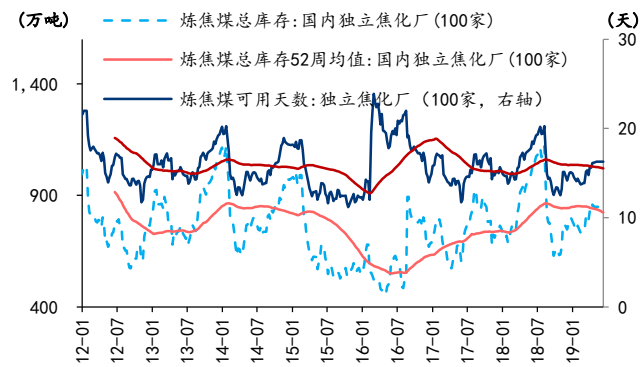
资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所

图表19: 钢厂炼焦煤总库存及库存可用天数



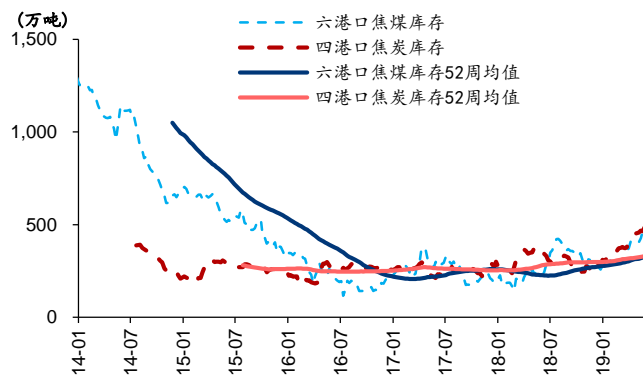
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 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21: 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

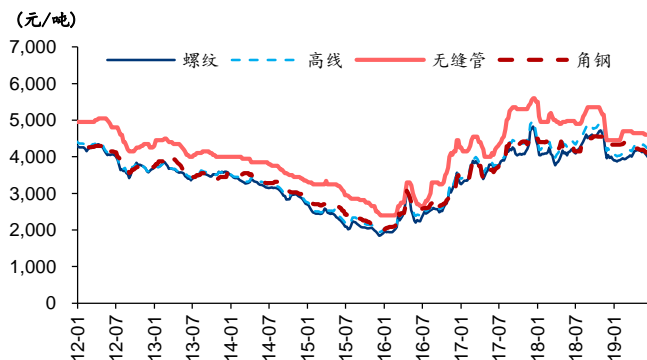
图表22：一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	-47	-1.16%	-130	-3.15%	-202	-4.81%	-47
螺纹期货	φ 25mm	18	0.48%	-16	-0.42%	-147	-3.77%	18
线材	φ 8mm	-29	-0.68%	-67	-1.56%	-212	-4.78%	-29
热轧板卷	5.5mm	-20	-0.52%	-138	-3.46%	-456	-10.59%	-20
热卷期货	5.5mm	31	0.86%	-54	-1.47%	-340	-8.57%	31
冷轧板卷	1.0*1250*2500	-29	-0.66%	-128	-2.87%	-433	-9.08%	-29
中板	20mm	-30	-0.75%	-125	-3.07%	-498	-11.19%	-30
镀锌板	1.0mm	-10	-0.21%	-10	-0.21%	-600	-11.32%	-10
彩涂板	0.476mm	-200	-2.84%	-350	-4.86%	-240	-3.39%	-200
热轧窄带	355mm*3.0	-10	-0.26%	-130	-3.30%	-330	-7.97%	-10
无缝管	φ 108*4.5	0	0.00%	-50	-1.08%	-380	-7.63%	0
焊管	4" GB	-20	-0.50%	-100	-2.45%	-210	-5.01%	-20
无取向硅钢	50WW800	0	0.00%	-200	-3.70%	-500	-8.77%	0
角钢	5#	0	0.00%	-80	-1.91%	-170	-3.97%	0
300系冷轧不锈钢	304/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	0	0.00%	-100	-0.69%	-1500	-9.49%	0
400系冷轧不锈钢	430/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	0	0.00%	-100	-1.19%	-475	-5.43%	0
300系热轧不锈钢	304/No.1 卷宽 1500mm, 4.0mm	50	0.35%	-200	-1.37%	-1900	-11.66%	50
400系热轧不锈钢	430/No.1 卷宽 1500, 4.0mm	0	0.00%	0	0.00%	100	1.22%	0

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；单位：元/吨

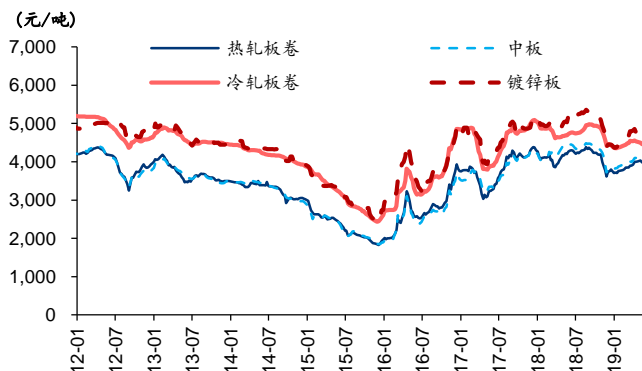
国内钢材价格

图表23：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24：板材价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

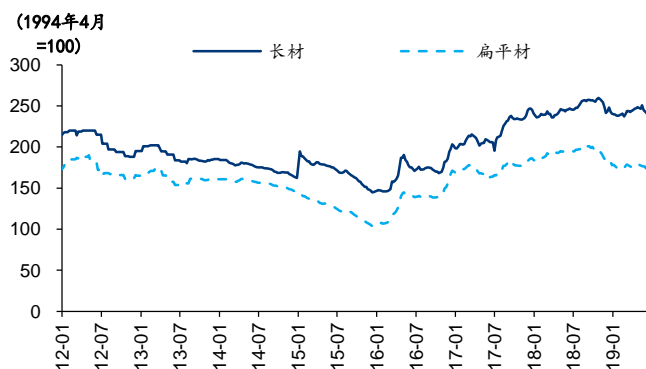
国际钢材价格

图表25： 国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比	月环比	月同比	与中国价差	前一周价差
				增长%	增长%	增长%		
热轧板卷	美国	642	655	-2.0	-15.5	-33.9	91	92
	欧盟	526	526	0.0	-1.1	-17.4	-25	-37
	韩国	618	618	0.0	0.0	-18.6	67	55
	东南亚	570	570	0.0	0.0	-5.0	19	7
	中东	600	600	0.0	9.1	-5.5	49	37
	南美	525	540	-2.8	-2.8	-9.5	-26	-23
冷轧板卷	美国	816	838	-2.6	-11.9	-26.0	214	226
	欧盟	627	627	0.0	-0.9	-13.5	25	15
	韩国	630	630	0.0	0.0	-13.8	28	18
	东南亚	595	595	0.0	0.0	-6.3	-7	-17
	中东	635	635	0.0	0.0	-5.2	33	23
	南美	620	630	-1.6	-1.6	-3.1	18	18
热镀锌	美国	816	838	-2.6	-11.9	-26.0	154	169
	欧盟	627	627	0.0	-0.9	-16.2	-35	-42
	韩国	690	690	0.0	0.0	-14.4	28	21
	东南亚	625	625	0.0	0.0	-11.3	-37	-44
	中东	725	725	0.0	5.8	-9.9	63	56
	南美	620	630	-1.6	-1.6	-3.1	18	18
中厚板	美国	915	915	0.0	-9.8	-10.7	341	339
	欧盟	627	627	0.0	0.0	-9.1	53	51
	韩国	610	610	0.0	0.0	-9.6	36	34
	东南亚	590	590	0.0	0.0	-3.3	16	14
	中东	585	590	-0.8	0.9	-9.3	11	14
	南美	620	630	-1.6	-1.6	-3.1	18	18
螺纹钢	美国	761	761	0.0	-4.0	-2.7	195	186
	欧盟	571	571	0.0	-2.9	-4.2	5	-4
	韩国	614	614	0.0	0.0	-1.6	48	39
	东南亚	550	550	0.0	0.0	1.9	-16	-25
	中东	535	545	-1.8	0.0	-12.3	-31	-30
	南美	620	630	-1.6	-1.6	-3.1	18	18
网用线材	美国	/	/	/	/	/	/	/
	欧盟	571	571	0.0	-5.6	-7.9	5	-2
	东南亚	580	580	0.0	0.0	1.8	14	7
	中东	595	600	-0.8	2.6	-5.6	29	27
	南美	620	630	-1.6	-1.6	-3.1	18	18
	中东	550	555	-0.9	-1.8	-5.2	-63	-64

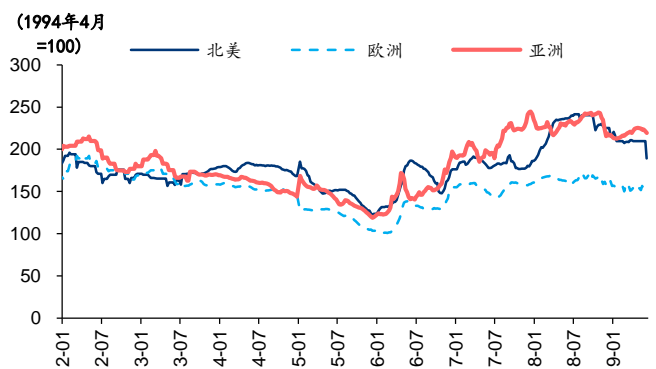
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；单位：美元/吨

图表26： 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27： 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28：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	2534	2480	2.165%	6.583%	25.580%
	钢坯	3063	3009	1.802%	5.356%	21.400%
国产矿	生铁	2416	2416	0.000%	5.408%	10.733%
	钢坯	2945	2945	0.000%	4.356%	9.492%
加权	生铁	2487	2454	1.313%	6.123%	19.360%
	钢坯	3016	2983	1.091%	4.963%	16.453%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表29：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	33	113	-80	-156	-622	1.13%
	钢坯	43	97	-54	-200	-641	1.22%
	螺纹钢	274	370	-96	-272	-628	8.02%
	线材	435	516	-82	-220	-642	12.03%
	热卷	-41	33	-75	-286	-872	-1.26%
	冷板	-29	53	-83	-277	-841	-0.79%
国产矿	中板	12	95	-83	-274	-906	0.34%
	生铁	150	177	-27	-124	-340	5.18%
	钢坯	161	161	0	-167	-356	4.60%
	螺纹钢	394	435	-42	-239	-340	11.52%
	线材	497	522	-26	-186	-349	13.75%
	热卷	83	101	-18	-251	-573	2.53%
加权	冷板	95	121	-26	-242	-542	2.57%
	中板	136	163	-27	-240	-607	4.03%
	生铁	80	139	-59	-143	-509	2.75%
	钢坯	90	123	-33	-187	-527	2.57%
	螺纹钢	322	396	-74	-259	-513	9.42%
	线材	459	519	-59	-206	-525	12.72%
	热卷	9	60	-52	-272	-752	0.26%
	冷板	20	80	-60	-263	-721	0.55%
	中板	61	122	-61	-260	-786	1.82%

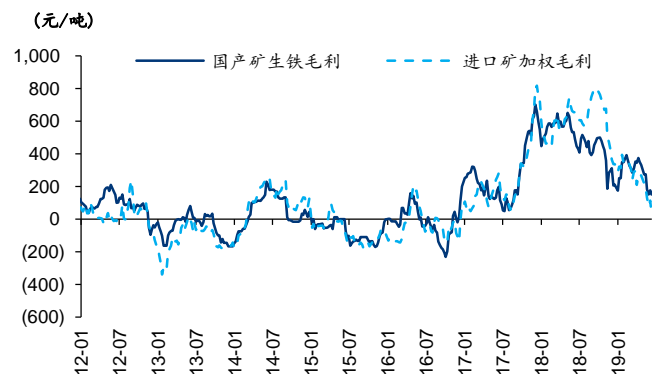
资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表30：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31：进口、国产矿生铁毛利对比



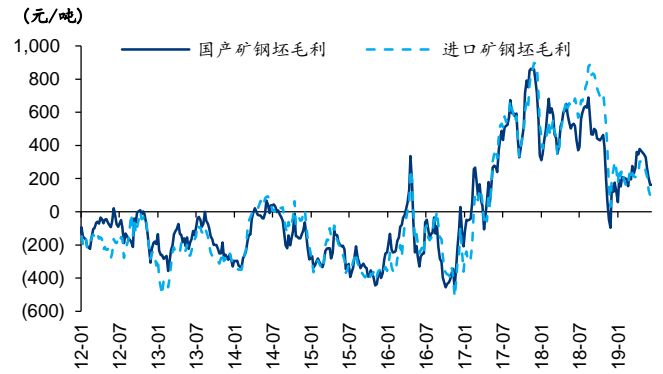
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表32: 进口、国产矿钢坯成本



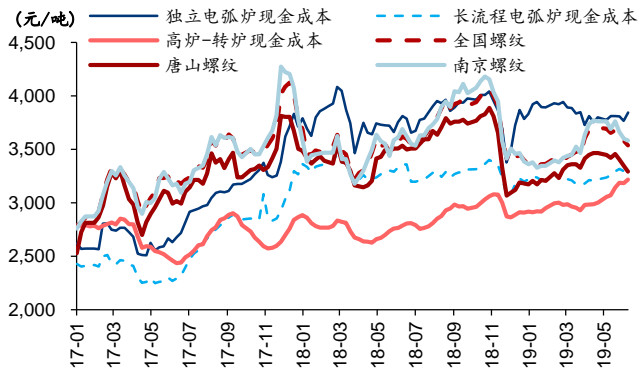
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表33: 进口、国产矿钢坯毛利对比



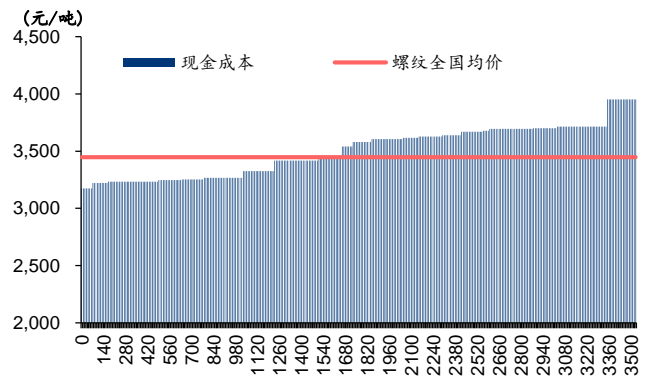
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表34: 长、短流程现金成本比较及螺纹钢（不含税）价格



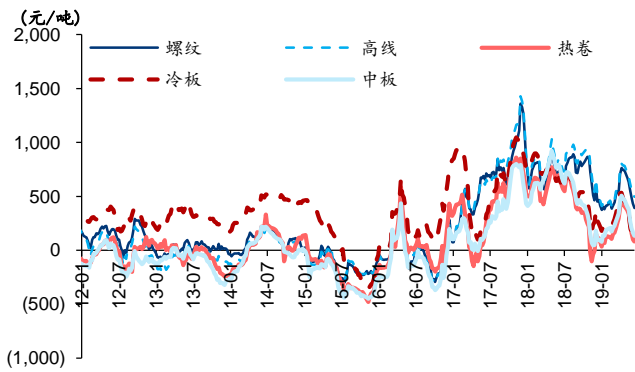
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 江苏地区短流程成本

图表35: 短流程现金成本曲线及全国螺纹钢（不含税）均价



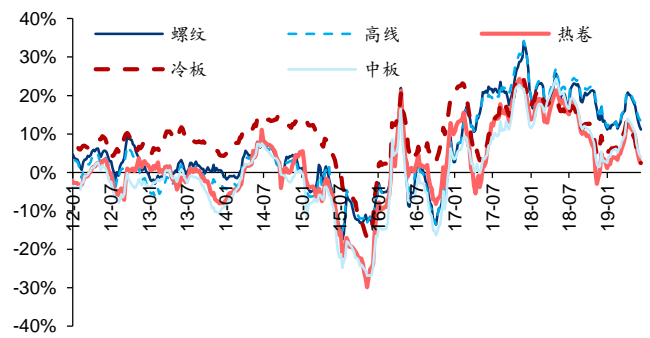
资料来源: Mysteel, Wind, 华泰证券研究所; 注: 横轴为产能, 单位万吨

图表36: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)



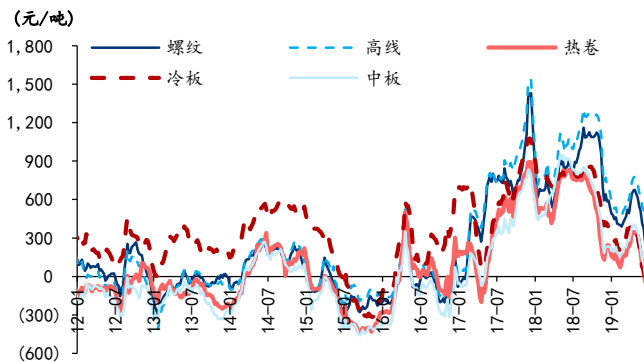
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表37: 主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)



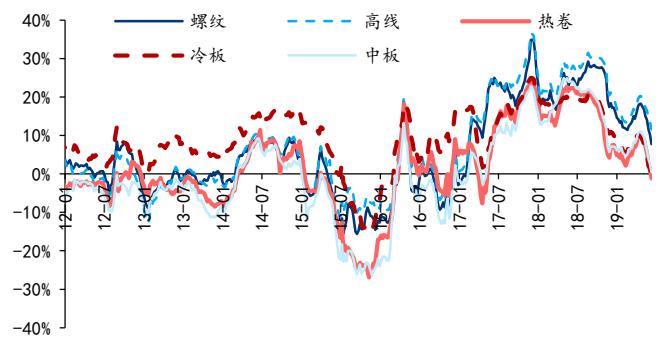
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表38: 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39: 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40: 不锈钢生产成本

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
300系	热卷	12637	12324	2.534%	-1.696%	-8.054%
	冷板	14521	14206	2.220%	-1.493%	-7.148%
400系	热卷	5427	5427	0.000%	-0.303%	0.893%
	冷板	7244	7244	0.000%	-0.229%	0.674%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表41: 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	107	375	-268.10	40.97	-201.40	0.74%
	冷板	-1866	-1551	-315.41	131.61	151.99	-13.05%
400系	热卷	1918	1918	0.00	16.50	228.13	23.11%
	冷板	79	79	0.00	-71.84	-268.60	0.95%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

国内钢材库存

图表42：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	551	539	2.27%	-7.77%	15.39%
线材	万吨	130	122	5.95%	-8.23%	-1.87%
热轧卷板	万吨	218	209	4.58%	6.81%	11.73%
中板	万吨	106	103	2.46%	3.50%	27.05%
冷轧卷板	万吨	117	118	-0.65%	-1.26%	4.98%
钢材库存总计	万吨	1122	1091	2.83%	-3.61%	12.21%
铁矿石库存总计	万吨	11796	12159	-2.99%	-10.69%	-24.98%

资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表43：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	225	214	5.08%	4.62%	21.26%
线材	万吨	63	58	8.44%	0.91%	45.28%
热轧卷板	万吨	85	88	-3.50%	-8.68%	-9.61%
中板	万吨	70	69	1.79%	-3.54%	3.81%
冷轧卷板	万吨	30	30	0.30%	-4.16%	-25.06%
钢材库存总计	万吨	473	459	3.05%	-0.31%	9.88%
铁矿石库存总计	万吨	11796	12159	-2.99%	-10.69%	-24.98%

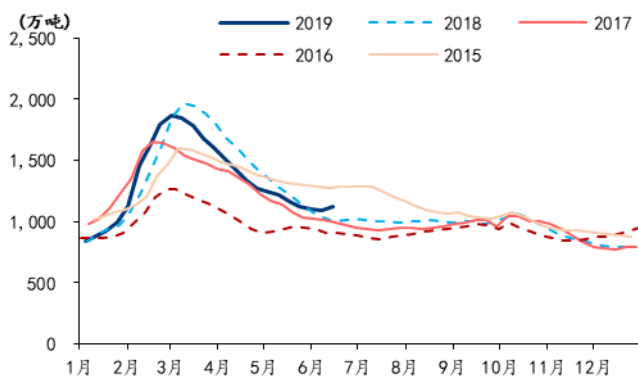
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表44：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	1265	1227	3.02%	-4.69%	16.94%
线材	万吨	313	293	6.71%	-5.58%	9.10%
热轧卷板	万吨	449	436	2.94%	3.49%	6.95%
中板	万吨	246	241	2.27%	1.40%	19.46%
冷轧卷板	万吨	270	271	-0.38%	-2.08%	-5.53%
钢材库存总计	万吨	2543	2469	3.00%	-2.60%	11.52%
铁矿石库存总计	万吨	11796	12159	-2.99%	-10.69%	-24.98%

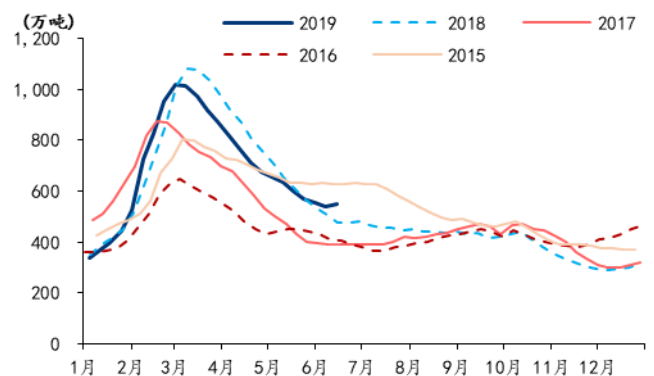
资料来源：Mysteel，螺纹、线材：整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6，热轧卷板、中板：整体库存=钢厂库存+社会库存/0.6，冷轧卷板：整体库存=钢厂库存/0.4+社会库存/0.6，华泰证券研究所

图表45：社会库存整体走势（公历）



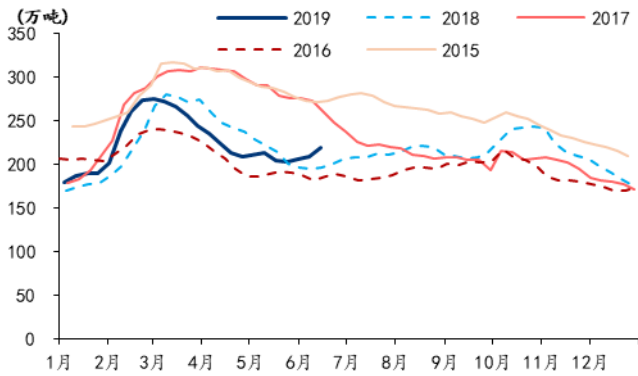
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表46：螺纹钢社会库存走势（公历）



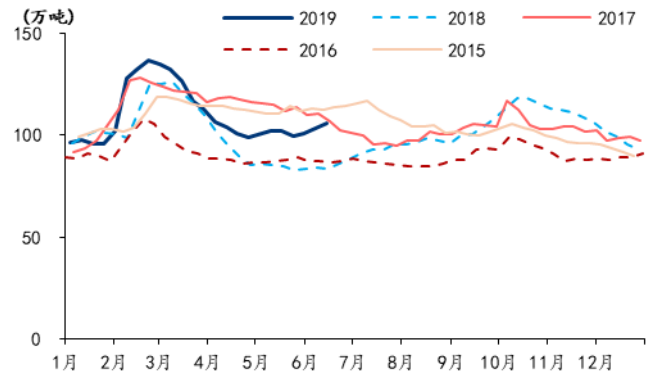
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表47： 热卷社会库存走势（公历）



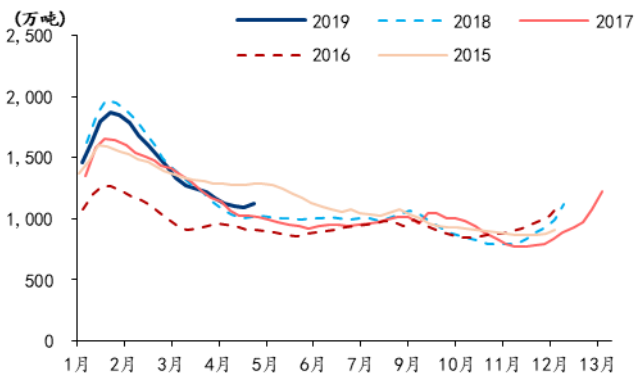
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表48： 中厚板社会库存走势（公历）



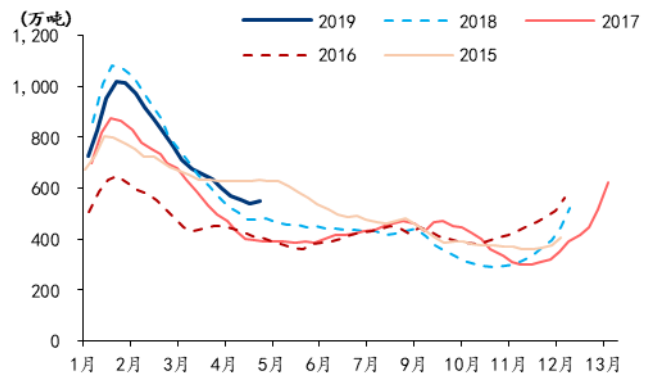
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表49： 社会库存整体走势（农历）



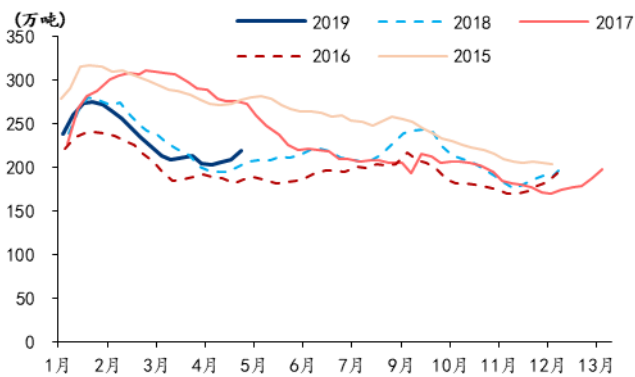
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表50： 螺纹钢社会库存走势（农历）



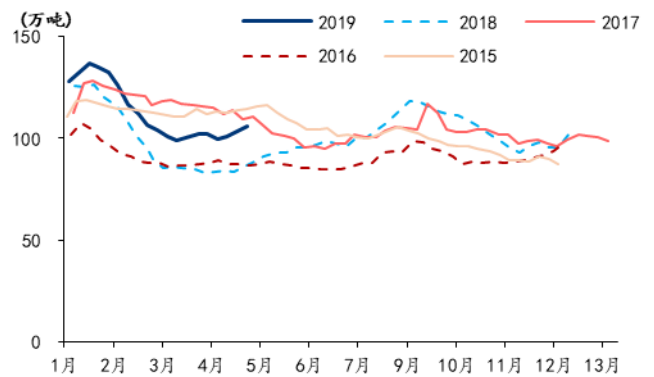
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表51： 热卷社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表52： 中厚板社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

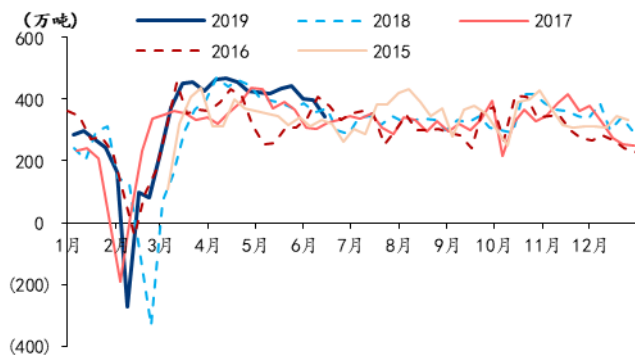
周度需求测算

图表53：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	345.12	396.37	(51.25)	(89.70)	(24.44)
线材	万吨	141.67	173.51	(31.85)	(30.93)	(26.01)
热卷	万吨	314.11	322.50	(8.39)	(30.07)	(17.61)
中板	万吨	127.02	130.38	(3.36)	0.09	(0.40)
冷板	万吨	76.56	74.77	1.79	1.18	(10.96)
合计	万吨	1004.47	1097.53	(93.06)	(149.43)	(79.42)

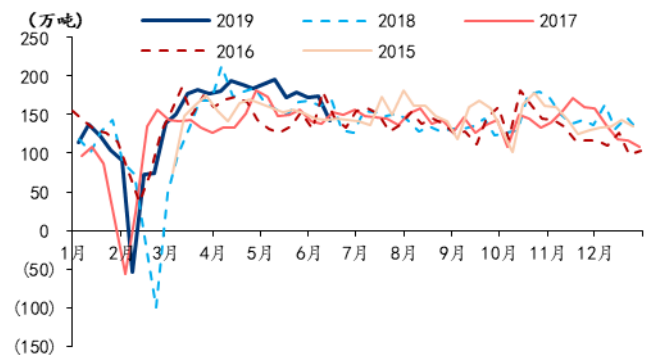
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；上周需求 (t) = 上周产量 (t) + 整体库存 (t-1) - 整体库存 (t)；螺纹、线材：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/0.65；热轧：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/1；中板：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/1；冷轧：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/0.4；钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为Mysteel公布的样本调研数据

图表54：螺纹周度需求测算



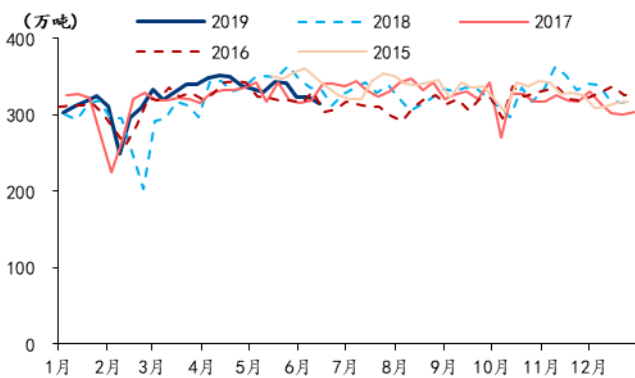
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表55：线材周度需求测算



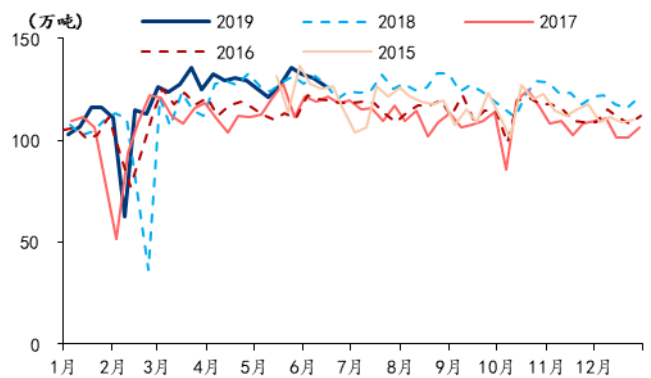
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表56：热卷周度需求测算



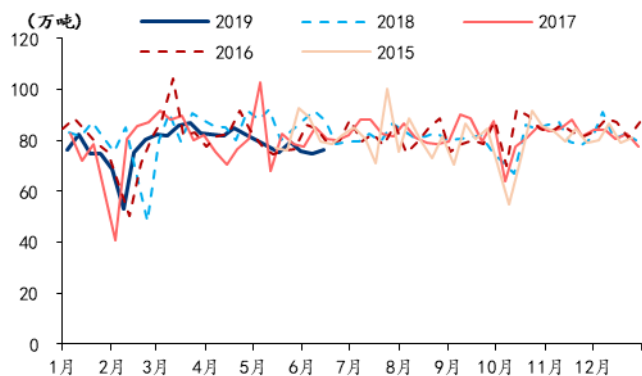
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表57：中厚板周度需求测算



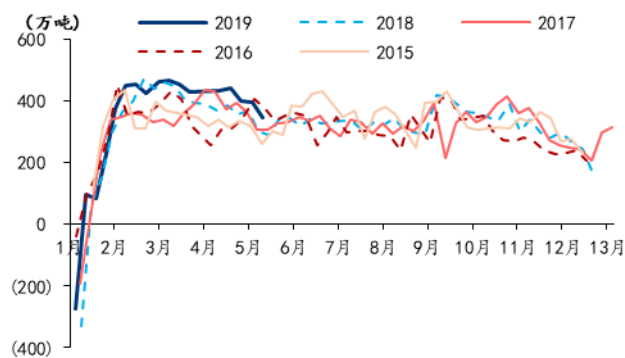
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表58: 冷板周度需求测算



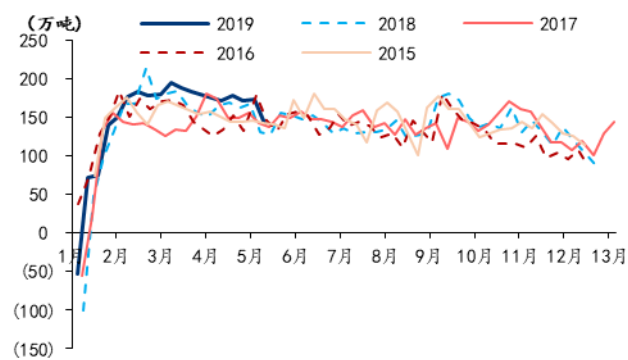
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表59: 螺纹钢周度需求测算(农历)



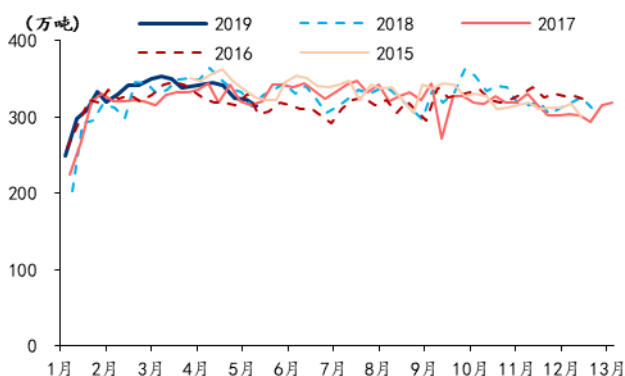
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表60: 线材周度需求测算(农历)



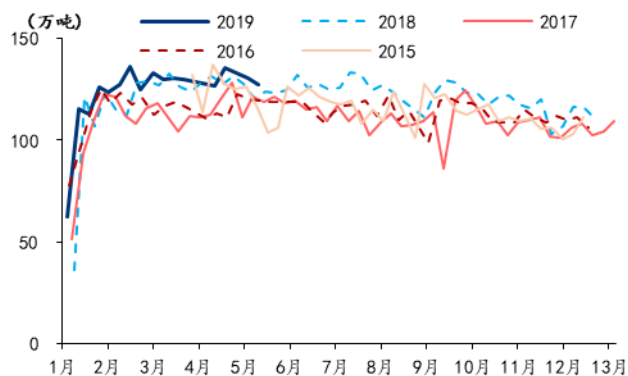
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表61: 热卷周度需求测算(农历)



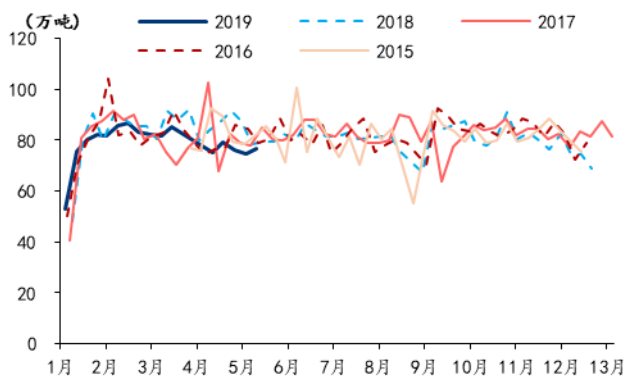
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表62: 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63: 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

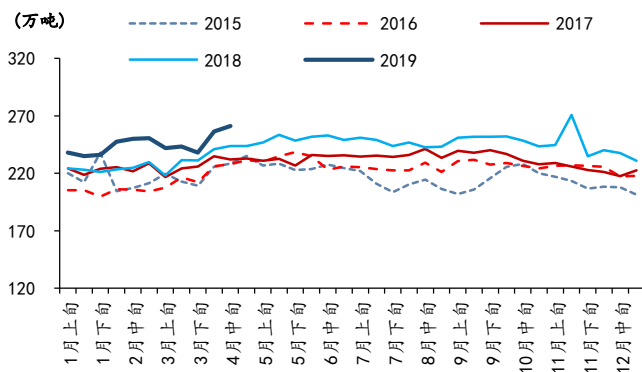
图表64：全国钢材日产量

		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		非重点企业：环比
	全国	企业	非重点企业		企业：环比	企业：环比	
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%	

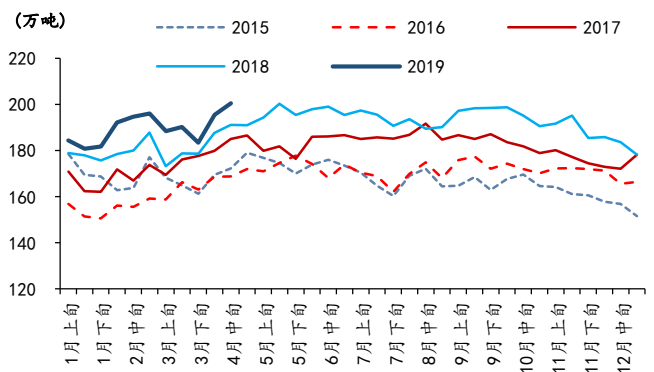
资料来源：Wind，华泰证券研究所；单位：万吨

图表65： 全国粗钢旬产量



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表66： 全国重点钢企粗钢旬产量



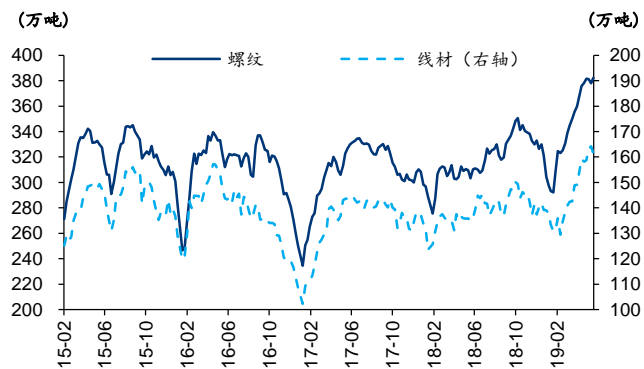
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表67： 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	382.21	378.12	1.08%	1.02%	26.04%
线材	万吨	161.34	164.24	-1.77%	2.05%	19.70%
热卷	万吨	326.95	327.04	-0.03%	-1.91%	-1.34%
中板	万吨	132.48	131.80	0.52%	1.72%	4.57%
冷板	万吨	75.52	72.52	4.14%	-3.73%	-10.75%
合计	万吨	1078.50	1073.72	0.45%	0.00%	9.97%

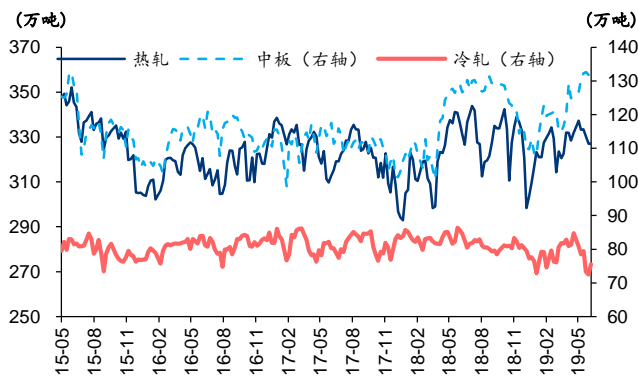
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表68：螺纹钢、线材周产量走势



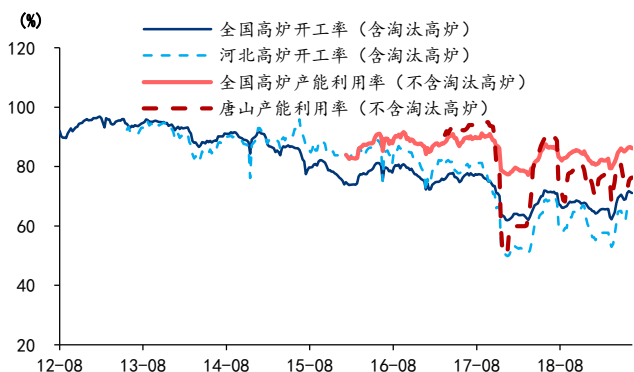
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表69：热轧、冷轧、中板周产量走势



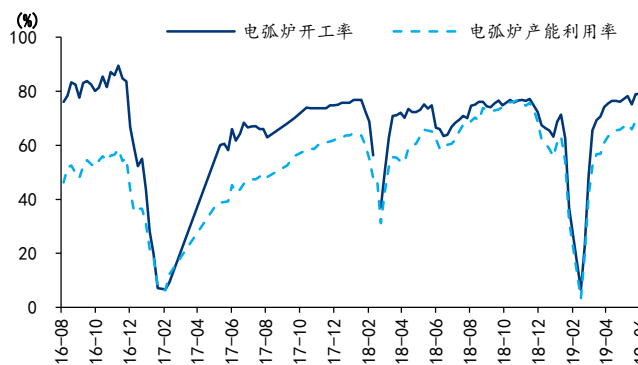
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表70：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71：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

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com