

2019年06月24日

行业研究

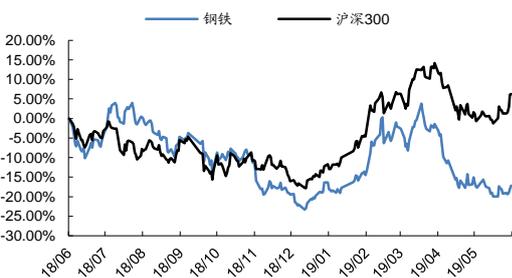
评级:中性(维持)

研究所
正券分析师: 谭倩 S0350512090002
755-83473923
联系人: 李浩
021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
联系人: 纪翔 S0350115090028
010-88576686-807 jix@ghzq.com.cn

限产预期浓厚，钢铁股迎来反弹

——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	-2.4	-15.1	-16.2
沪深300	4.6	-0.1	6.7

相关报告

《钢铁行业周报: 贸易战加剧、经济疲弱, 投资需谨慎》——2019-06-17

《钢铁行业周报: 5月生产需求双弱, 地产投资韧性存疑》——2019-06-11

《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

投资要点:

■ **钢材价格震荡回落。**本周(6月17日-6月21日)螺纹钢价格下跌, 上海地区价格下跌30元/吨至3890元/吨。本周热卷价格下跌, 上海地区下跌20元/吨至3790元/吨。本周冷轧价格下跌, 上海地区下跌50元/吨至4110元/吨。本周镀锌价格下跌, 上海地区下跌30元/吨至4560元/吨。本周高线价格下跌, 上海地区下跌10元/吨至4140元/吨。本周中板价格下跌, 上海地区价格下跌20元/吨至3920元/吨。

■ **社会库存去化放慢。**本周钢材社会库存上升13.13万吨至1133.52万吨, 其中螺纹钢上升5.41万吨至556.65万吨; 线材上升2.51万吨至132.05万吨; 热卷上升4.34万吨至222.72万吨; 中板上升1.02万吨至106.88万吨; 冷轧下降0.15万吨至115.22万吨。

■ **原料价格焦煤持平、焦炭下降、矿石上涨。**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下降为1940元/吨。本周矿石价格上涨, 普氏62%矿石指数上涨7美元/吨至116.40美元/吨, 唐山66%铁精粉价格上涨25元/吨至860元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存下降43.43万吨至1.175亿吨, 日均疏港量下降9.93吨至281.68万吨。

■ **环保限产有利减库存, 支撑钢价上涨, 吨钢盈利能力改善趋势明显。**6月22日唐山市委常委发文, 为加强大气污染防治工作, 下周开始逐一摸排重点行业产量、用电量及去产能情况。一方面加大工业企业限产力度, 要求截止7月底完成绩效评价A类的首钢迁钢、沿海区域的首钢京唐等企业烧结机(球团)、高炉、转炉、石灰窑限产20%, 全市其他钢铁企业烧结机(球团)、高炉、转炉、石灰窑限产比例不低于50%, 高炉要扒炉停产, 并根据空气质量改善情况决定以上措施是否延续; 另一方面关于置换产能必须按承诺时限关停, 针对关停但未停产单位做到停产到位。本次环保限产力度大, 区域钢铁企业受环保约束, 供给收缩显著, 供需变化推升短期价格, 改善吨钢盈利。长期看来, 有利于钢铁行业转型升级, 实现绿色化、智能化、国际化的协同发展, 提高国际竞争力。

- 行业中性评级。**本周申万钢铁行业上涨 1.13%，弱于沪深 300 指数（上涨 4.90%），社库去化减慢，库存继续积累，钢材消费步入淡季，各品种钢材价格继续震荡回落。随着中美贸易冲突缓和，钢材市场持续小幅回调，弱势运行扭转。后期市场走势将取决于中美贸易谈判的进展以及政府宏观调控政策进一步放松的节奏。唐山区域钢铁限产措施力度大，供给收缩将推升全国钢价走高，吨钢盈利能力改善。结合下一阶段经济触底反弹的趋势，下半年钢铁企业盈利向好趋势明显。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：**本周 18 日国家主席习近平应约与美国总统特朗普通话，确定两人将在 G20 峰会期间会晤，重启贸易谈判。贸易战缓和，受此利好推动，近期股市大幅反弹重回 3000 点，商品普涨，钢材期货和出货呈现一定幅度的上涨。受唐山市环保限产影响，未来区域钢铁企业供给收缩显著，支撑钢价走高，吨钢盈利呈现回升态势。但 6 月市场进入需求淡季后，如供应不能实现预期收缩，市场供应压力依然较大，当前基建稳增的效力并没有充分发挥，后续要看政策是否有进一步加码的态势。可继续关注三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁、凌钢股份等，另外也可关注特钢相关品种。
- 风险提示：**贸易战失控；环保限产政策执行效果不佳；钢材社会库存被动累积；钢材价格回落；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	2019-06-21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.66	2.25	2.33	2.38	2.70	3.15	3.09	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.78	3.98	4.29	4.35	3.21	3.89	3.84	增持
600231.SH	凌钢股份	3.3	0.43	0.29	0.35	6.18	11.30	9.42	买入
600507.SH	方大特钢	9.19	2.02	2.1	2.19	4.95	5.22	5.02	买入

资料来源：Wind，国海证券研究所（*凌钢股份盈利预测取自 wind 一致预期）

内容目录

1、 行业与个股市场表现	6
1.1、 钢铁行业指数涨跌排名	6
1.2、 本周钢铁个股表现	6
1.3、 吨钢市值	7
2、 原料价格焦煤持平、焦炭下降，矿石上涨.....	8
2.1、 焦煤价格持平、焦炭价格下降	8
2.2、 矿石价格上涨	9
3、 钢材市场价格震荡回落.....	11
3.1、 钢材价格震荡回落.....	11
3.2、 钢材社库被动累库.....	12
3.3、 钢材利润继续回落.....	13
4、 行业评级及投资策略	13
5、 本周重点推荐个股及逻辑	14
6、 风险提示	14

图表目录

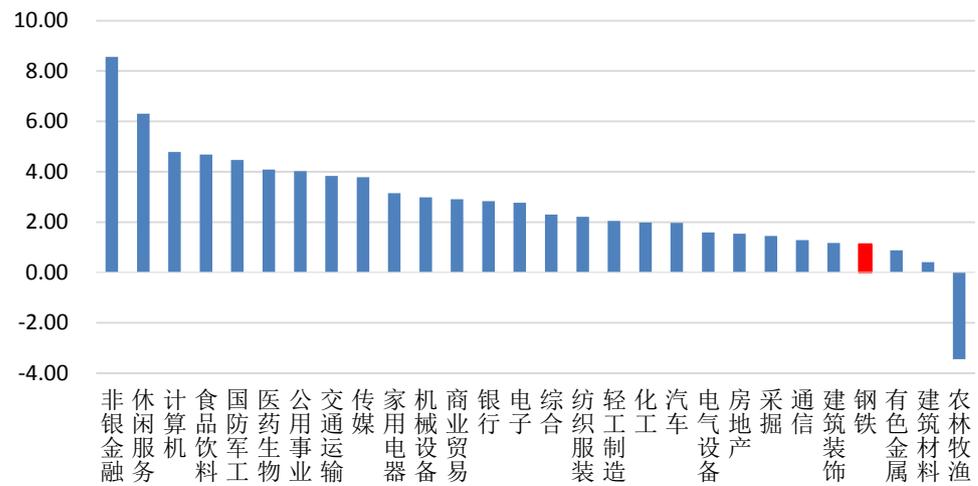
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	6
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	8
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	8
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	9
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	9
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	10
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	10
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	10
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	10
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	10
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	10
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	11
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	11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

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17日-6月21日)钢铁指数上涨1.13%,在28个行业指数中排名第25,走势弱于沪深300指数(上涨4.90%)。

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

本周钢铁板块随大盘持续增涨、几乎所有个股实现上涨,重庆钢铁、ST沪科、常宝股份涨幅靠前,分别上涨4.50%、2.35%、2.24%,收益率较低的是永兴特钢、马钢板材、河钢股份,收益率分别为-0.07%、0.29%、0.33%。

表1: 本周(6月17日-6月21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)
重庆钢铁	4.50	2.09	11.74	永兴特钢	-0.07	14.71	13.34
ST沪科	2.35	4.36	-2067.90	马钢股份	0.29	3.43	5.73
常宝股份	2.24	5.93	9.99	河钢股份	0.33	3.03	8.88

三钢闽光	2.21	8.78	3.31	武进不锈	0.37	10.86	12.57
本钢板材	1.41	4.32	17.49	新兴铸管	0.45	4.49	8.77

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 21 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	85	805	1052
000932.SZ	华菱钢铁	195	1836	1062
600782.SH	新钢股份	163	888	1831
000709.SZ	河钢股份	321	2578	1244
000761.SZ	本钢板材	165	950	1738
600581.SH	八一钢铁	56	523	1067
600282.SH	南钢股份	152	917	1655
000898.SZ	鞍钢股份	372	2413	1541
600808.SH	马钢股份	263	1870	1408
000825.SZ	太钢不锈	230	1070	2150
600231.SH	凌钢股份	91	549	1656
600022.SH	山东钢铁	185	1001	1848
000717.SZ	韶钢松山	106	618	1715
002110.SZ	三钢闽光	211	959	2195

600307.SH	酒钢宏兴	128	691	1849
600019.SH	宝钢股份	1,450	4675	3102
600507.SH	方大特钢	133	425	3117
600126.SH	杭钢股份	154	443	3480
000708.SZ	大冶特钢	58	229	2522
000959.SZ	首钢股份	189	701	2701
600010.SH	包钢股份	784	1525	5143

资料来源：Wind、国海证券研究所

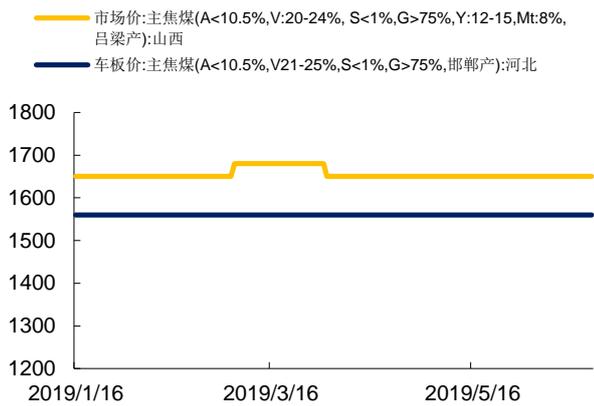
2、原料价格焦煤持平、焦炭下降，矿石上涨

2.1、焦煤价格持平、焦炭价格下降

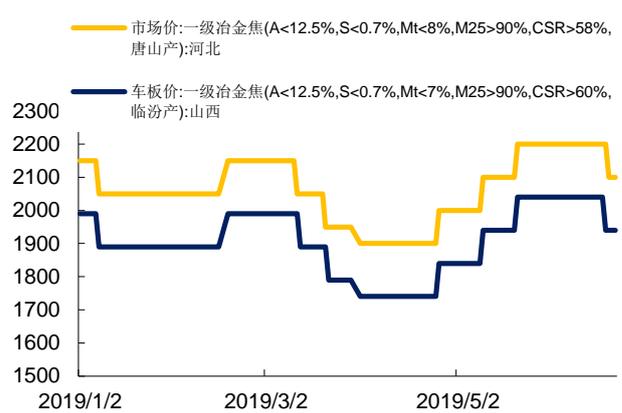
本周河北主焦煤车板价持平为 1560 元/吨，山西一级冶金焦车板价下降至 1940 元/吨。本周炼焦煤库存上升，港口焦煤库存上升 25 万吨至 583 万吨，钢厂炼焦煤库存可用天数 16.8 天，焦炭库存下降，港口焦炭库存下降 9 万吨至 474 万吨，钢厂焦炭库存可用天数为 12.8 天。

图 2：焦煤价格 单位：元/吨

图 3：焦炭价格 单位：元/吨

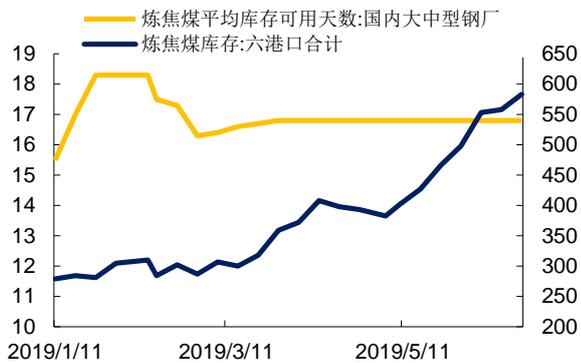


资料来源: Wind、国海证券研究所



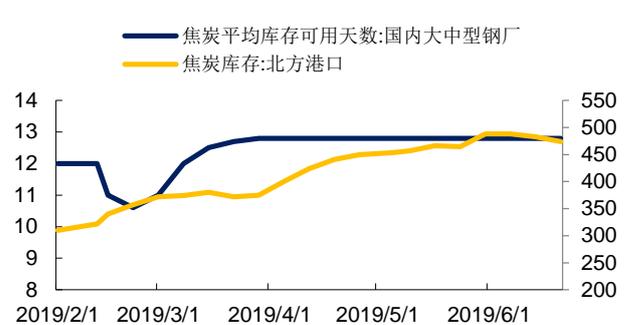
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 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

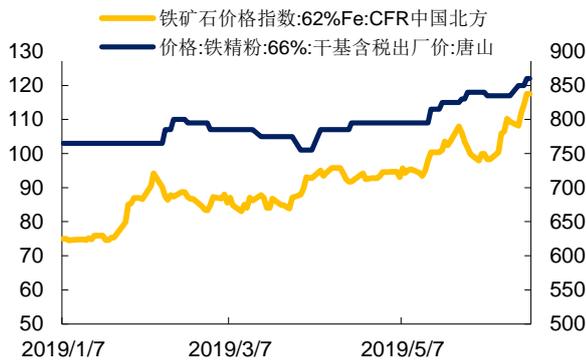


资料来源: Wind、国海证券研究所

2.2、矿石价格上涨

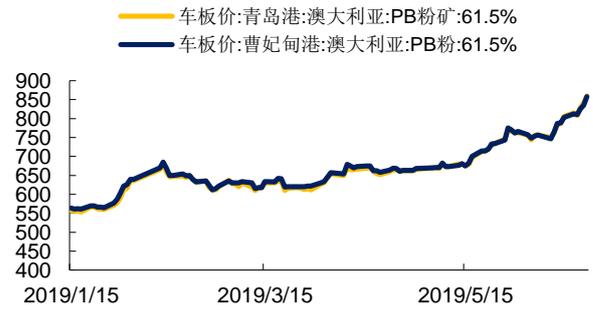
本周矿石价格上涨, 普氏 62% 矿石指数上涨 7 美元/吨至 116.40 美元/吨, 唐山 66% 铁精粉价格上涨 25 元/吨至 860 元/吨。本周港口现货价格方面, 青岛 PB 粉矿价格上涨 54 元/湿吨至 860 元/湿吨。

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

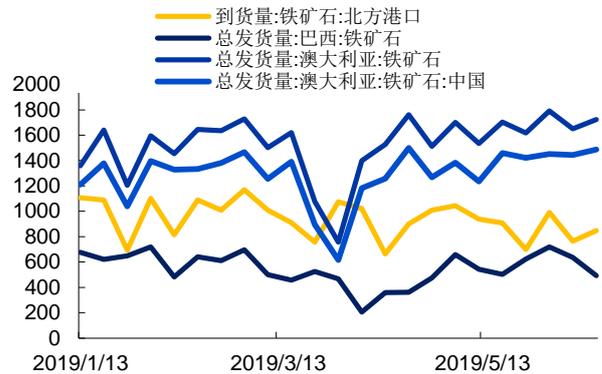
矿石供应方面, 6月中旬四大矿山合计发货量下降 93.3 万吨至 1835.3 万吨, 北方港口矿石到港量上升 83.8 万吨至 847.2 万吨。六月中旬国内矿山开工率较六月初上升 0.3pct. 至 66.24%, 铁精粉日产量上升 0.19 万吨/日至 41.79 万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存下降 43.43 万吨至 1.175 亿吨, 日均疏港量下降 9.93 万吨至 281.68 万吨。

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



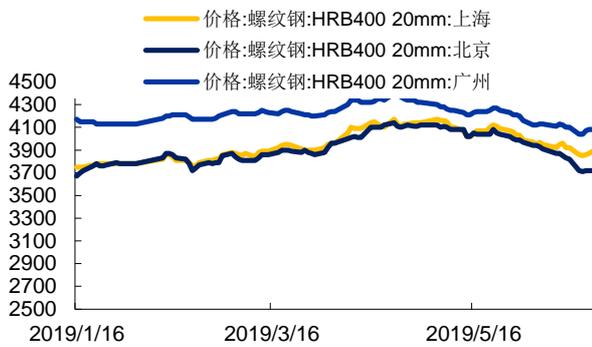
资料来源: Wind、国海证券研究所

3、 钢材市场价格震荡回落

3.1、 钢材价格震荡回落

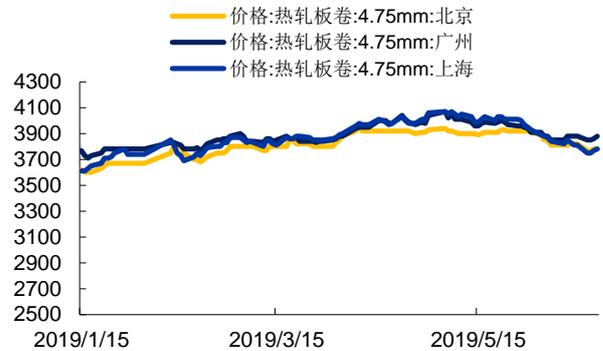
本周螺纹钢价格下跌，上海地区价格下跌 30 元/吨至 3890 元/吨。本周热卷价格下跌，上海地区下跌 20 元/吨至 3790 元/吨。本周冷轧价格下跌，上海地区下跌 50 元/吨至 4110 元/吨。本周镀锌价格下跌，上海地区下跌 30 元/吨至 4560 元/吨。本周高线价格下跌，上海地区下跌 10 元/吨至 4140 元/吨。本周中板价格下跌，上海地区价格下跌 20 元/吨至 3920 元/吨。

图 12： 螺纹钢价格 单位：元/吨



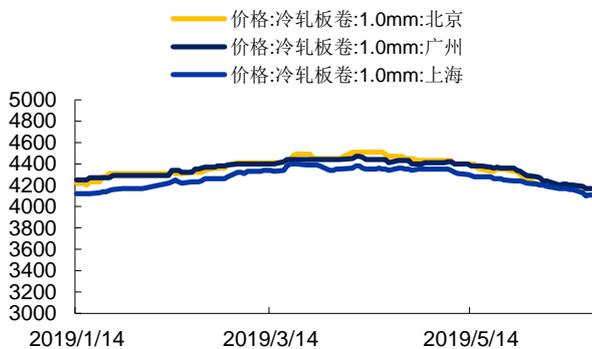
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 13： 热卷价格 单位：元/吨



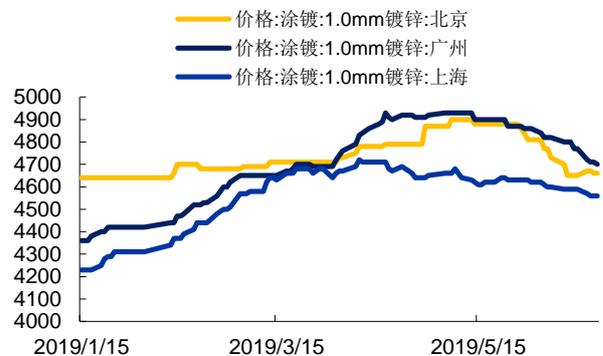
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 14： 冷轧价格 单位：元/吨



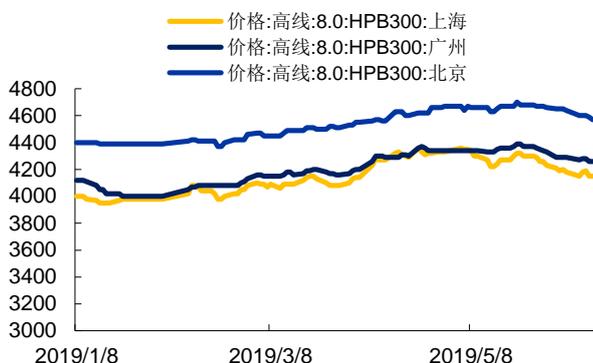
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 15： 镀锌价格 单位：元/吨



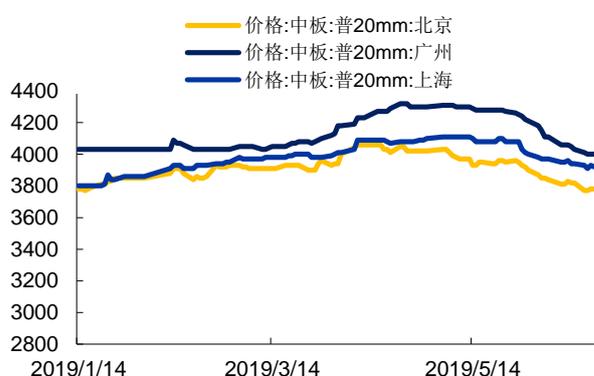
资料来源：Wind、国海证券研究所

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、 钢材社库被动累库

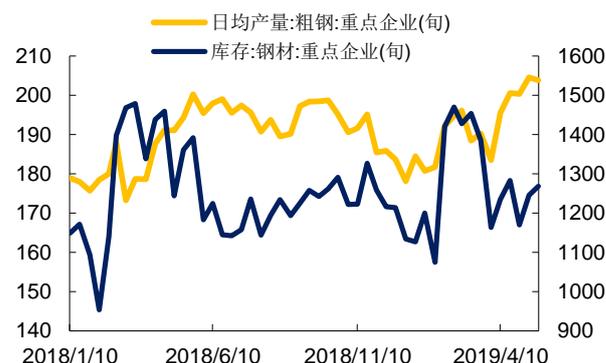
本周高炉开工率持平为 71.13%，钢厂盈利比例为 80.37%。五月下旬重点企业粗钢产量 203.81 万吨/天，较五月上旬下降 0.78 万吨/天，重点企业库存 1268.31 万吨，较五月上旬上升 22.53 万吨。本周螺纹钢产量降低 5.89 万吨至 376.32 万吨，线材产量下降 2.33 万吨至 163.67 万吨。本周钢材社会库存上升 13.13 万吨至 1133.52 万吨，其中螺纹钢上升 5.41 万吨至 556.65 万吨；线材上升 2.51 吨至 132.05 吨；热卷上升 4.34 万吨至 222.72 万吨；中板上升 1.02 万吨至 106.88 万吨；冷轧下降 0.15 万吨至 115.22 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



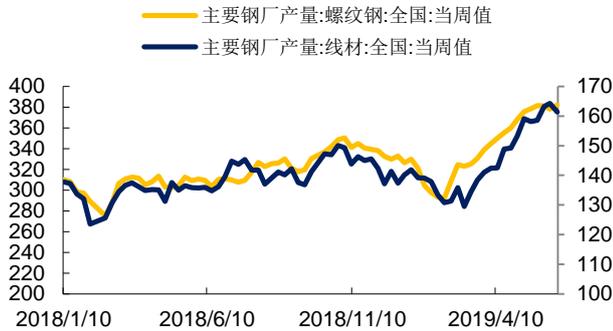
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



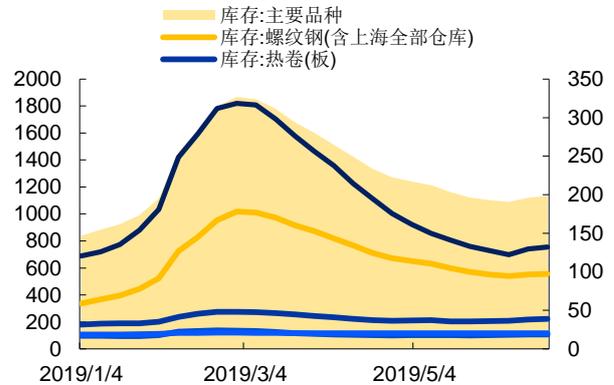
资料来源: Wind、国海证券研究所

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、 钢材利润继续回落

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

本周原材料中焦煤价格持平、焦炭价格下降, 矿石价格上涨, 钢材现货价格继续回落, 社库被动累库, 按滞后 15 天模型测算螺纹钢毛利润下降至 55 元/吨, 热卷毛利下降至 75 元/吨。

4、 行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业上涨 1.13%, 弱于沪深 300 指数(上涨 4.90%), 社库去化减慢, 库存继续积累, 钢材消费步入淡季, 各品种钢材价格继续震荡回落。随着中美贸易冲突缓和, 钢材市场持续小幅回调, 弱势运行有望扭转。后期市场走势将取决于中美贸易谈判的进展以及政府宏观调控政策进一步放松的节奏。唐山区域钢铁限产措施力度大, 供给收缩将推升钢价走高, 吨钢盈利能力改善。结合下一阶段经济有望触底反弹的趋势, 下半年钢铁企业盈利向好趋势明显。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

本周 18 日国家主席习近平应约与美国总统特朗普通话，确定两人将在 G20 峰会期间会晤，重启贸易谈判。贸易战缓和，受此利好推动，近期股市大幅反弹重回 3000 点，商品普涨，钢材期货和出货呈现一定幅度的上涨。受唐山市环保限产影响，未来区域钢铁企业供给收缩显著，支撑钢价走高，吨钢盈利呈现回升态势。但 6 月市场进入需求淡季后，如供应不能实现预期收缩，市场供应压力依然较大，当前基建稳增的效力并没有充分发挥，后续要看政策是否有进一步加码的态势。可继续关注三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁、凌钢股份等，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	股票	2019-06-21	EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	评级
000932.SZ	华菱钢铁	4.66	2.25	2.33	2.38	2.70	3.15	3.09	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.78	3.98	4.29	4.35	3.21	3.89	3.84	增持
600231.SH	凌钢股份	3.3	0.43	0.29	0.35	6.18	11.30	9.42	买入
600507.SH	方大特钢	9.19	2.02	2.1	2.19	4.95	5.22	5.02	买入

资料来源：Wind，国海证券研究所（*凌钢股份盈利预测取自 wind 一致预期）

6、风险提示

- 1) 贸易战失控；
- 2) 环保限产政策执行效果不佳
- 3) 钢材社会库存被动累积；
- 4) 钢材价格回落；

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。