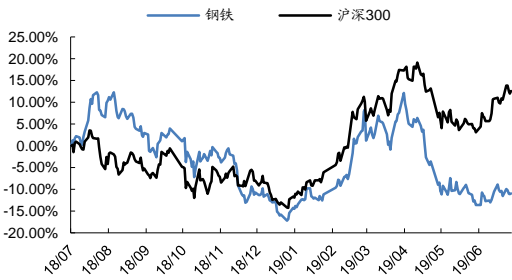


研究所  
证券分析师: 谭倩 S0350512090002  
0755-83473923  
联系人: 李浩 S0350117070014  
021-68930177 lih07@ghzq.com.cn  
联系人: 纪翔 S0350115090028  
010-88576686 jix@ghzq.com.cn

## 限产预期浓厚, 钢价继续上行

### ——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	3.1	-17.2	-8.8
沪深300	9.2	-4.2	15.7

#### 相关报告

- 《钢铁行业周报: 限产情绪进一步发酵, 钢铁股估值提升预期浓厚》——2019-06-30
- 《钢铁行业周报: 限产预期浓厚, 钢铁股迎来反弹》——2019-06-24
- 《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

#### 投资要点:

- **钢材价格持续震荡上行。**本周(7月1日-7月5日)螺纹钢价格下降, 上海地区价格下降20元/吨至3990元/吨。本周热卷价格下降, 上海地区下降40元/吨至3880元/吨。本周冷轧价格上升, 上海地区上升20元/吨至4200元/吨。本周镀锌价格上升, 上海地区上升40元/吨至4620元/吨。本周高线价格下降, 上海地区下降20元/吨至4240元/吨。本周中板价格上升, 上海地区价格上升30元/吨至3980元/吨。
- **社会库存上升放慢。**本周钢材社会库存上升17.5万吨至1162.07万吨, 其中螺纹钢上升8.41万吨至574.72万吨; 线材上升3.88万吨至136.93万吨; 热卷上升5.99万吨至232.12万吨; 中板下降0.22万吨至104.49万吨; 冷轧下降0.56万吨至113.81万吨。
- **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1740元/吨。本周矿石价格上涨, 普氏62%矿石指数上涨为114.25美元/吨, 唐山66%铁精粉价格上涨15元/吨至915元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存下降71.88万吨至11493.15万吨, 日均疏港量下降6.71吨至281.02万吨。
- **限产管控进一步加强, 二轮环保督察效果有望叠加。**7月1日唐山发布《7月份唐山市大气污染防治强化管控方案》, 明确管控原则, 在非采暖季错峰生产的基础上全面加严各项管控措施。随着限产工作的全面铺开, 此举将进一步落实当前规定, 压缩钢铁供给, 降低钢铁产量, 支撑钢价上涨。该方案对前期限产方案进行了部分调整, 但实际限产情况没有放松。6月27日生态环境部副部长翟青表示, 第二轮第一批中央生态环境保护督察进驻工作已准备就绪, 近期将启动。环保督察政策持续, 表明国家环境治理和产业升级的坚定决心, 将继续加大钢厂限产力度及钢材价格波动。今年4月份生态环保部出台钢铁企业超低排放标准, 倒逼钢铁企业提标改造, 7月5日浙江湖州、广西钦州、安徽蚌埠等大气污染防治攻坚计划陆续推出。当前如火如荼的环保限产行动陆续展开, 整体限产力度将进一步加强, 推动钢价继续上行。

- **行业推荐评级。**本周申万钢铁行业上涨 0.71%，弱于沪深 300 指数（上涨 1.77%），社会库存累积增幅减缓，环保限产预期浓厚，叠加第二轮环保督查在即，钢铁供给端增幅逐步回落，收缩预期显著；加之上游原材料社会库存累加，价格进一步下调，进口铁矿石价格大幅上涨不可持续，下游市场环境趋于稳定，板块盈利空间开启。后期市场走势将取决于环保限产政策的执行力度以及政府宏观调控政策对需求的影响。结合 7 月贸易争端缓和，经济触底反弹的趋势，限产带来钢价走高，上游价格增幅回落，预计下一阶段钢铁企业盈利环比增厚，同时环保政策将推动产业升级有利行业转型绿色化、国际化，维持行业“推荐”评级。
- **本周重点推荐个股及逻辑：**本周唐山市环保管控方案出台，各区域政府陆续推出大气防治污染攻坚计划，与二轮环保督察叠加，将进一步加强钢企限产执行力度。国内钢材产量收缩，钢材价格震荡上升。一方面限产导致钢厂对上游原材料需求减少，库存累积推动原材料价格下降，有望缓解成本压力；另一方面钢材价格走高带来钢企利润抬升，环比盈利增加，利好非限产区域钢铁企业。本周钢铁板块高位震荡，表明环保限产全面执行阶段后，钢企利润逐渐修复。目前钢企利润上升空间尚未饱和，后期随着环保督察开展，限产力度加大，供给端将进一步收缩，推动钢价继续上涨。可继续关注三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁等，另外也可关注特钢相关品种。
- **风险提示：**1) 环保限产政策执行效果不佳；2) 钢材社会库存被动累积；3) 钢材价格回落；4) 国外矿山主动减产；5) 市场需求不及预期；6) 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	2019-07-07 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.79	2.25	1.45	1.36	2.70	3.29	3.51	买入
002110.SZ	三钢闽光	9.29	3.98	4.29	4.35	3.21	2.17	2.14	增持
600507.SH	方大特钢	9.89	2.02	2.1	2.19	4.95	4.66	4.47	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 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 .....	6
2、 原料价格焦煤持平、焦炭下降，矿石上涨 .....	7
2.1、 焦煤价格持平，焦炭价格下降 .....	7
2.2、 矿石价格上涨 .....	8
3、 钢材市场价格震荡上行 .....	10
3.1、 钢材价格震荡上行 .....	10
3.2、 钢材社库上开放缓 .....	11
3.3、 钢材利润回升走高 .....	12
4、 行业评级及投资策略 .....	12
5、 本周重点推荐个股及逻辑 .....	13
6、 风险提示 .....	13

## 图表目录

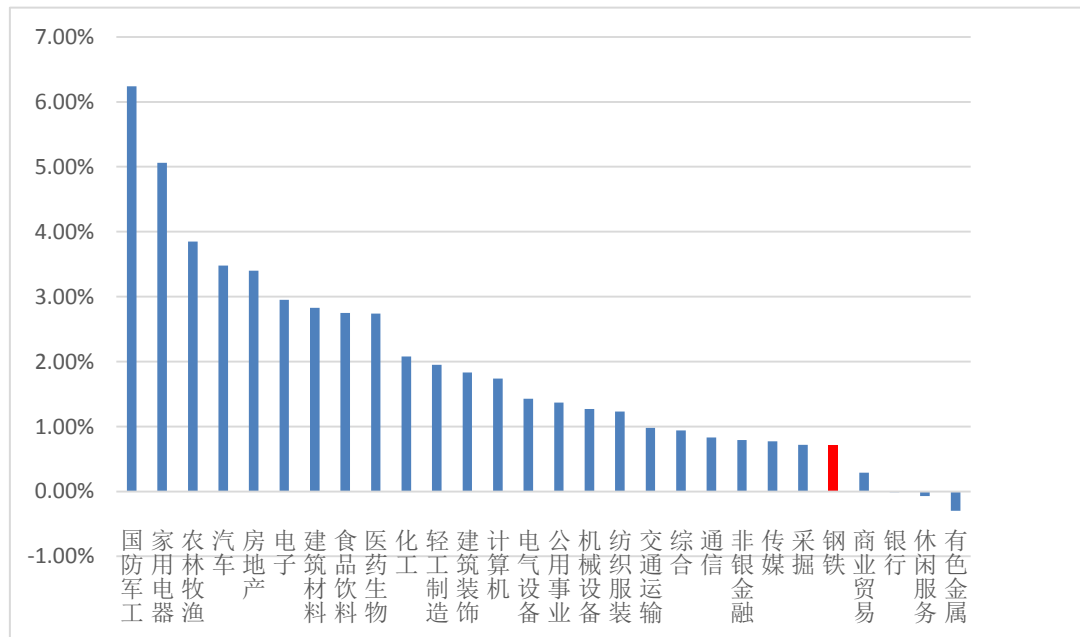
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名 .....	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨 .....	8
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨 .....	8
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨 .....	8
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨 .....	8
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨 .....	9
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨 .....	9
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨 .....	9
图 9: 港口到货量 单位: 万吨 .....	9
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, % .....	9
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨 .....	9
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨 .....	10
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨 .....	10
图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨 .....	10
图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨 .....	10
图 16: 高线价格 单位: 元/吨 .....	11
图 17: 中板价格 单位: 元/吨 .....	11
图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: % .....	11
图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨 .....	11
图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位: 万吨 .....	12
图 21: 主要品种社会库存 单位: 万吨 .....	12
图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨 .....	12
图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨 .....	12
表 1: 本周 (7月1日-7月5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 (7月5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(7月1日-7月5日)钢铁指数上升0.71%,在28个行业指数中排名第24,走势弱于沪深300指数(上升1.77%)。

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震荡, ST沪科、久立特材、常宝股份涨幅靠前, 收益率分别为2.77%、2.58%、1.30%, 武进不锈、本钢板材、新兴铸管跌幅靠前, 分别下跌4.50%、1.10%、0.66%。

表1: 本周(7月1日-7月5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)
ST沪科	2.77	4.45	-2110.59	武进不锈	-4.50	10.19	11.79
久立特材	2.58	7.56	19.44	本钢板材	-1.10	4.48	18.13
常宝股份	1.30	6.24	10.51	新兴铸管	-0.66	4.49	8.77

大冶特钢	1.17	12.98	11.54	金洲管道	-0.40	7.45	17.32
方大特钢	1.12	8.89	5.05	宝钢股份	-0.30	6.59	7.62

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 (7月5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	1055
000932.SZ	华菱钢铁	202	1836	1101
600782.SH	新钢股份	160	888	1806
000709.SZ	河钢股份	321	2578	1244
000761.SZ	本钢板材	174	950	1828
600581.SH	八一钢铁	57	523	1093
600282.SH	南钢股份	155	917	1685
000898.SZ	鞍钢股份	355	2413	1469
600808.SH	马钢股份	265	1870	1417
000825.SZ	太钢不锈	236	1070	2203
600231.SH	凌钢股份	89	549	1625
600022.SH	山东钢铁	183	1001	1826
000717.SZ	韶钢松山	109	618	1766
002110.SZ	三钢闽光	228	959	2374
600307.SH	酒钢宏兴	128	691	1849

600019.SH	宝钢股份	1468	4675	3140
600507.SH	方大特钢	143	425	3373
600126.SH	杭钢股份	155	443	3503
000708.SZ	大冶特钢	58	229	2548
000959.SZ	首钢股份	188	701	2679
600010.SH	包钢股份	761	1525	4993

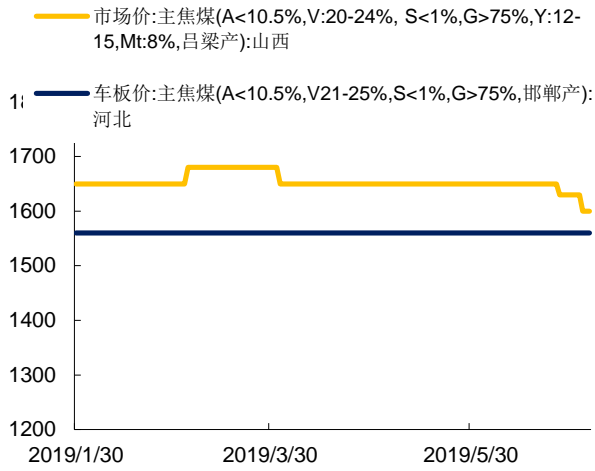
资料来源：wind, 国海证券研究所

## 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

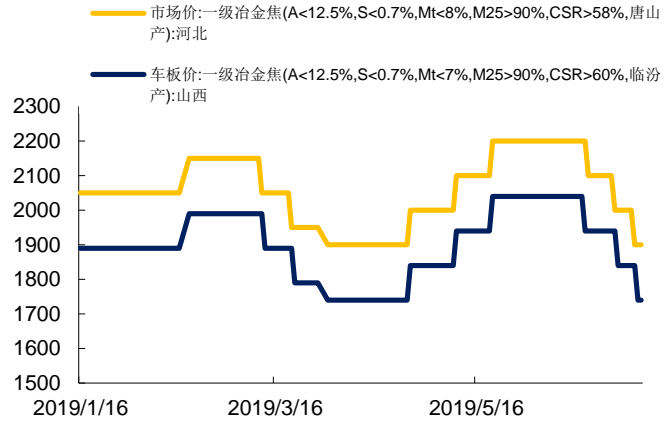
本周河北主焦煤车板价持平为 1560 元/吨，山西一级冶金焦车板价下降为 1740 元/吨。本周炼焦煤库存上升，港口焦煤库存上升 27.3 万吨至 587 万吨，钢厂炼焦煤库存可用天数 16.8 天，港口焦炭库存下降 11.9 万吨至 454.10 万吨，钢厂焦炭库存可用天数为 12.8 天。

图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨



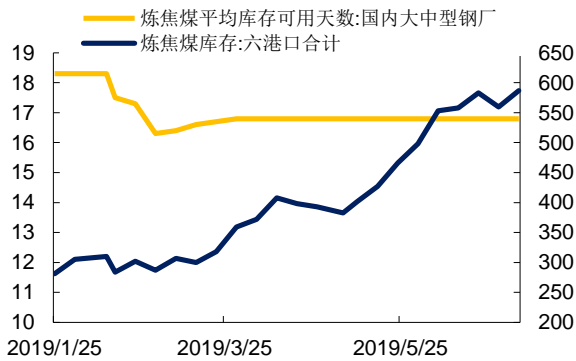
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



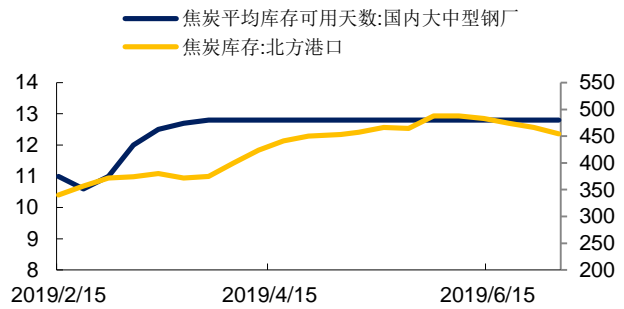
资料来源: wind, 国海证券研究所

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



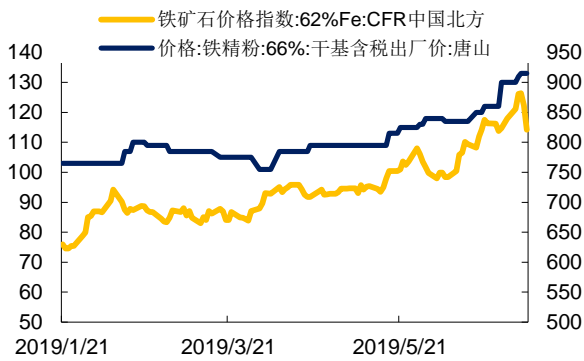
资料来源: wind, 国海证券研究所

## 2.2、矿石价格上涨

本周矿石价格上涨, 普氏 62% 矿石指数下降 3.70 美元/吨至 114.25 美元/吨, 唐山 66% 铁精粉价格上涨 15 元/吨至 915 元/吨。本周港口现货价格方面, 青岛 PB 粉矿价格上升 31 元/湿吨至 888 元/湿吨。

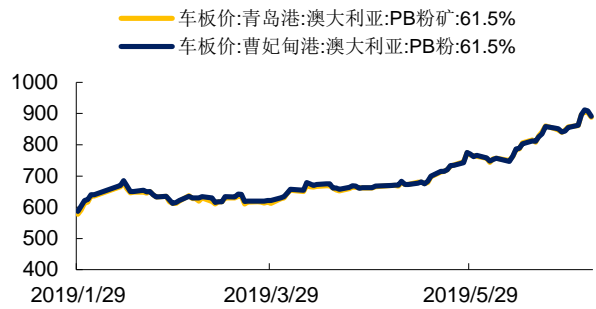


图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

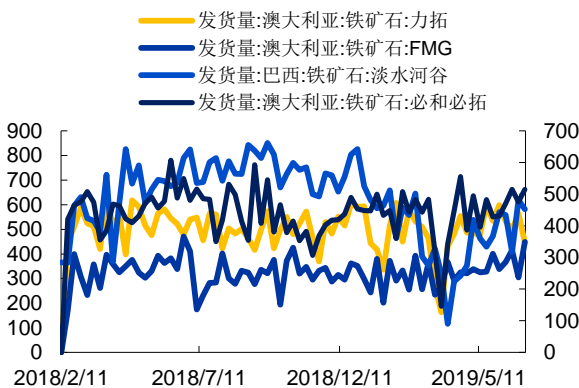
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

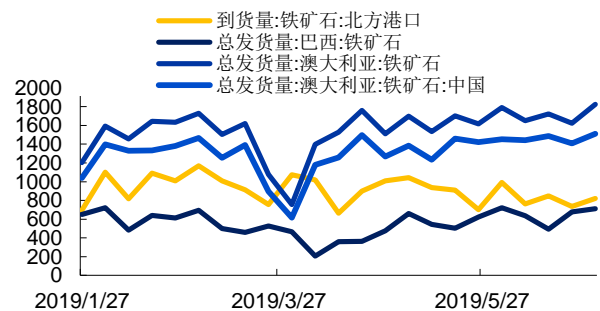
矿石供应方面, 6月30日四大矿山合计发货量上升26.6万吨至1990.6万吨, 北方港口矿石到港量上升85.5万吨至819.10万吨。六月中旬国内矿山开工率较六月初上升0.49pct.至66.73%, 铁精粉日产量上升0.31万吨/日至42.10万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存下降71.88万吨至1.149亿吨, 日均疏港量下降6.71万吨至281.02万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨



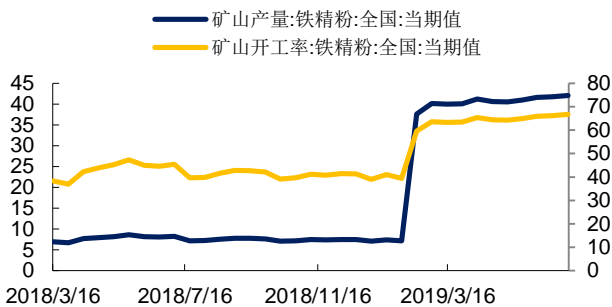
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 9: 港口到货量 单位: 万吨



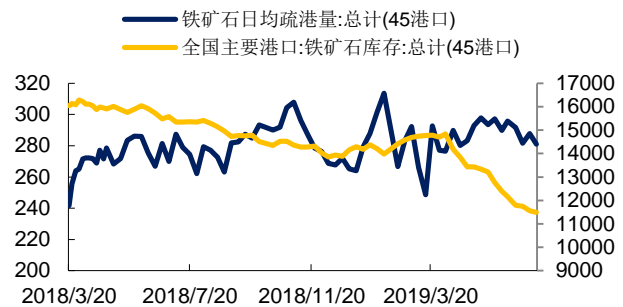
资料来源: wind, 国海证券研究所

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



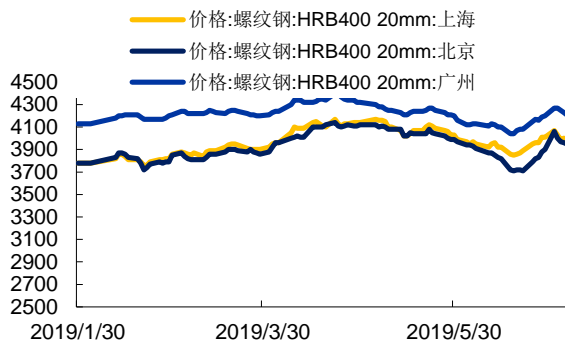
资料来源: wind, 国海证券研究所

### 3、钢材市场价格震荡上行

#### 3.1、钢材价格震荡上行

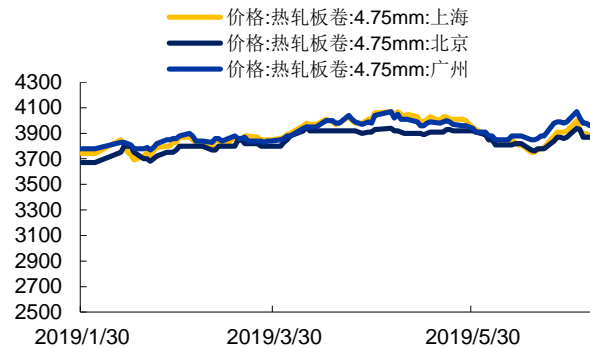
本周螺纹钢价格高位震荡，上海地区价格下降 20 元/吨至 3990 元/吨。本周热卷价格下降，上海地区下降 40 元/吨至 3880 元/吨。本周冷轧价格上升，上海地区上升 20 元/吨至 4200 元/吨。本周镀锌价格上升，上海地区上升 40 元/吨至 4620 元/吨。本周高线价格下降，上海地区下降 20 元/吨至 4240 元/吨。本周中板价格上升，上海地区价格上升 30 元/吨至 3980 元/吨。

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



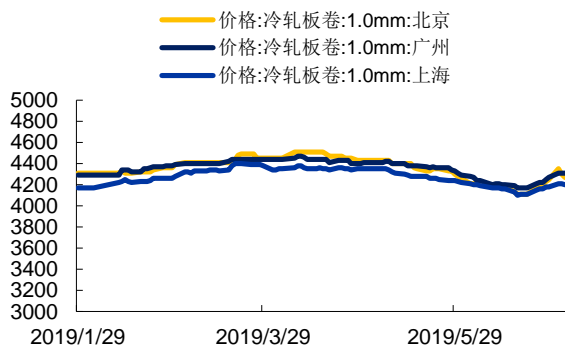
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



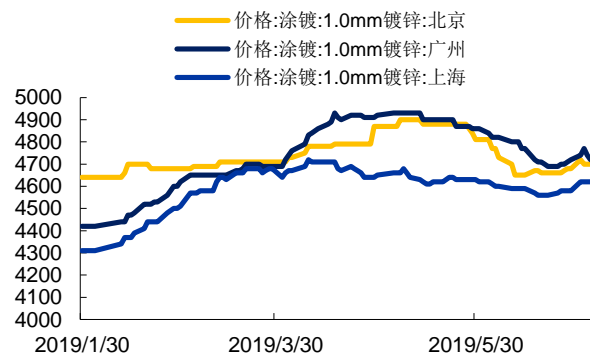
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



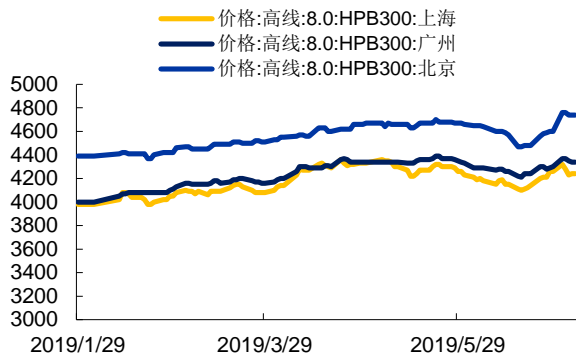
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



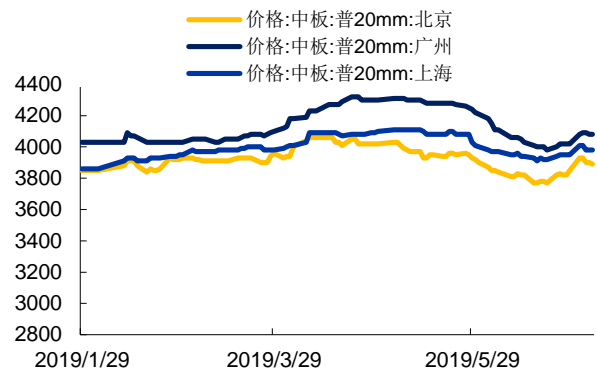
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

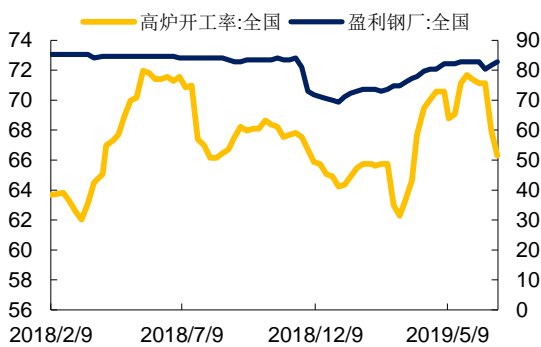


资料来源: wind, 国海证券研究所

### 3.2、钢材社库上升放缓

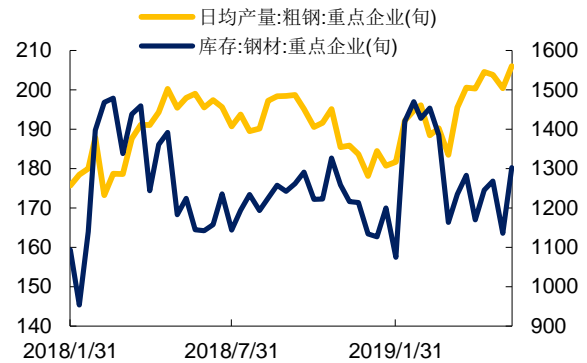
本周高炉开工率下降为 66.30%，钢厂盈利比例为 82.82%。6 月 10 日重点企业粗钢产量 206.05 万吨/天，较五月下旬上升 5.60 万吨/天，重点企业库存 1302.15 万吨，较五月下旬上升 166.71 万吨。本周螺纹钢产量上升 4.49 万吨至 377.66 万吨，线材产量上升 3.24 万吨至 165.91 万吨。本周钢材社会库存上升 17.5 万吨至 1162.07 万吨，其中螺纹钢上升 8.41 万吨至 574.72 万吨；线材上升 3.88 吨至 136.93 吨；热卷上升 5.99 万吨至 232.12 万吨；中板下降 0.22 万吨至 104.49 万吨；冷轧下降 0.56 万吨至 113.81 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



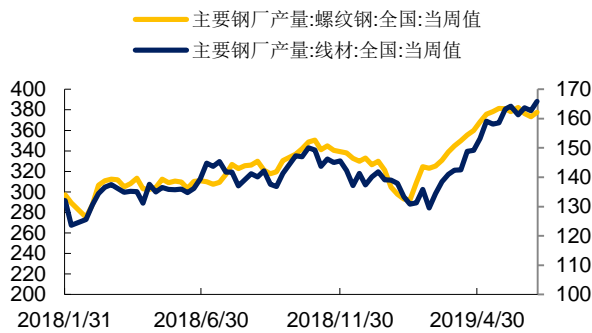
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



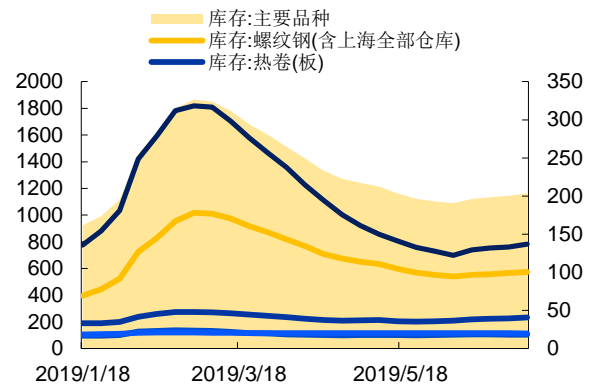
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

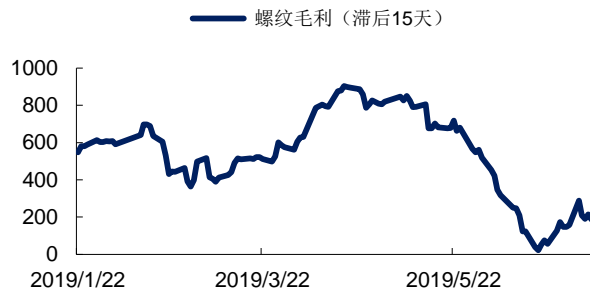
图 21: 主要品种社会库存 单位:万吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

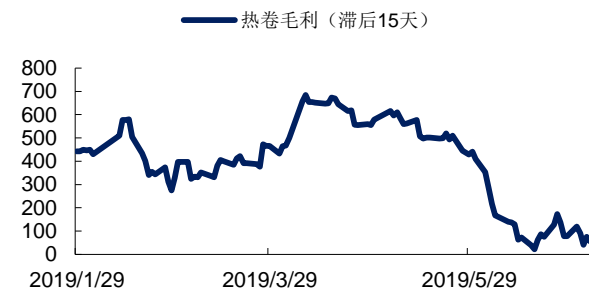
### 3.3、钢材利润回升走高

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, 钢材现货价格高位震荡, 社库被动累库, 按滞后 15 天模型测算螺纹钢毛利润上升至 186 元/吨, 热卷毛利下降至 56 元/吨。

## 4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业上涨 0.71%, 弱于沪深 300 指数 (上涨 1.77%), 社会库存累积增幅减缓, 环保限产预期浓厚, 叠加第二轮环保督查在即, 钢铁供给端增幅逐步回落, 收缩预期显著; 加之上游原材料社会库存累加, 价格进一步下调, 进口铁矿石价格大幅上涨不可持续, 下游市场环境趋于稳定, 板块盈利空间开启。后期市场走势将取决于环保限产政策的执行力度以及政府宏观调控政策对需求的影响。结合 7 月贸易争端缓和, 经济触底反弹的趋势, 限产带来钢价走高, 上游价格增幅回落, 预计下一阶段钢铁企业盈利环比增厚, 同时环保政策将推动产业

升级有利行业转型绿色化、国际化，维持行业“推荐”评级。

## 5、本周重点推荐个股及逻辑

本周唐山市环保管控方案出台，各区域政府陆续推出大气污染防治攻坚计划，与二轮环保督察叠加，将进一步加强钢企限产执行力度。国内钢材产量收缩，钢材价格震荡上升。一方面限产导致钢厂对上游原材料需求减少，库存累积推动原材料价格下降，有望缓解成本压力；另一方面钢材价格走高带来钢企利润抬升，环比盈利增加，利好非限产区域钢铁企业。本周钢铁板块高位震荡，表明环保限产全面执行阶段后，钢企利润逐渐修复。目前钢企利润上升空间尚未饱和，后期随着环保督察开展，限产力度加大，供给端将进一步收缩，推动钢价继续上涨。可继续关注三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁等，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	2019-07-07 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.79	2.25	1.45	1.36	2.70	3.29	3.51	买入
002110.SZ	三钢闽光	9.29	3.98	4.29	4.35	3.21	2.17	2.14	增持
600507.SH	方大特钢	9.89	2.02	2.1	2.19	4.95	4.66	4.47	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 6、风险提示

- 1) 环保限产政策执行效果不佳
- 2) 钢材社会库存被动累积
- 3) 钢材价格回落
- 4) 国外矿山主动减产
- 5) 市场需求不及预期
- 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。

纪翔，中国科学院大学工商管理硕士，东北财经大学金融学学士。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。