

## 钢铁

## 矿价冲高回落

**评级：中性（维持）**

分析师：笃慧

执业证书编号：S0740510120023

Email: duhui@r.qizq.com.cn

分析师：赖福洋

执业证书编号：S0740517080002

电话：021-20315128

分析师：邓轲

执业证书编号：S0740518040002

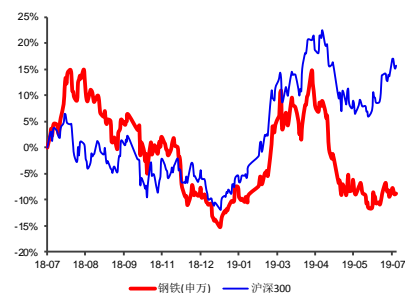
电话：021-20315223

研究助理：曹云

电话：021-20315766

**基本状况**

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	651507.70
行业流通市值(百万元)	610224.41

**行业-市场走势对比**

**相关报告**

&lt;&lt;环保限产再起波澜&gt;&gt;2019.06.29

&lt;&lt;矿价延续强势&gt;&gt;2019.06.22

&lt;&lt;矿价强势反弹&gt;&gt;2019.06.15

&lt;&lt;黑色链条的强弱转换&gt;&gt;2019.06.06

&lt;&lt;矿价高位回落&gt;&gt;2019.06.01

&lt;&lt;钢铁成本中枢显著抬

升&gt;&gt;2019.05.25

&lt;&lt;矿价重回百元时代&gt;&gt;2019.05.18

&lt;&lt;地产强劲再次印证判

断&gt;&gt;2019.05.15

&lt;&lt;吨钢盈利重回高位区

间&gt;&gt;2019.05.11

&lt;&lt;供需博弈趋缓，钢价波动或收

敛&gt;&gt;2019.05.04

&lt;&lt;盈利由高估回归合理&gt;&gt;2019.05.02

&lt;&lt;行业稳健估值波动&gt;&gt;2019.04.27

**重点公司基本状况**

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
方大特钢	9.89	2.02	1.25	1.41	1.63	4.90	7.91	7.01	6.07	-0.30	增持
华菱钢铁	4.79	2.25	1.32	1.43	1.52	2.13	3.63	3.35	3.15	-0.17	增持
三钢闽光	9.29	3.98	2.34	2.49	2.63	2.33	3.97	3.73	3.53	-0.20	增持
宝钢股份	6.59	0.97	0.65	0.69	0.74	6.79	10.14	9.55	8.91	-0.36	增持
河北宣工	17.61	0.21	1.17	1.37	1.50	83.86	15.05	12.85	11.74	0.04	增持

备注：股价取2019年07月05日收盘价

**投资要点**

■ **投资策略：**本周上证综合指数上涨1.08%，钢铁板块上涨0.63%。受市场利空新闻影响，周内矿价高位调整，普氏价格指数近两日更是重挫逾12美金。今年以来铁矿石价格持续飙升本质上是由基本面推动的。首先钢铁下游地产投资强劲，推动钢产量在前5月获得双位数高速增长。同时在钢产量结构上，得益于高炉限产力度下降，国内生铁产量前五月同比增加近3000万吨，带动铁矿石需求增量4800万吨。加上海外低成本矿山事故导致供应缩减，铁矿供需缺口扩大，再配合投机需求，今年铁矿石成为黑色链条表现最为亮眼的资产。尽管近期政策面的压制将对投机资金造成打击，但基本面的供应缺口仍未实质性扭转，全年矿价中枢大幅度上移已成定局，矿石企业有望进入业绩兑现期，继续关注受益于铁矿价格上涨标的如河北宣工、海南矿业、金岭矿业、酒钢宏兴等。此外，就冶炼端而言，下半年钢铁需求强度有望延续，环保限产较上半年边际放松空间有限、且存在转严的可能，钢铁行业盈利有望修复，建议关注板块稳健或高分红类个股如方大特钢、三钢闽光、宝钢股份、大冶特钢等；

■ **国内钢价：**本周钢价冲高回落。周初钢价延续上涨趋势，螺纹钢主力合约突破4100关口，周一成交量亦突破20万吨，但随着唐山再次公布7月限产政策，下半周钢价出现回调，5日平均成交量回落至17万吨。周内唐山市再次印发唐山市大气污染防治强化管控方案，7月15日之后部分钢厂可不限产，环保限产方案较前一周版本有所放松；而需求端逐步向淡季切换，成交放缓的同时库存继续小幅累积。随着后期高温天气来临，需求将逐步放缓，供给端限产对此形成一定对冲，预计短期钢价高位震荡；

■ **库存情况：**本周上海市场螺纹钢库存32.97万吨，较上周增加1.23万吨，热轧库存25.38万吨，周环比增加0.55万吨。从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量1162.07万吨，周环比上升17.50万吨。本周五大品种产量增7.56万吨，其中长材增7.73万吨，板材降0.17万吨，厂库继续下降7.16万吨，社库保持小幅累积。虽然今年以来钢产量显著增长，但钢厂库存依然处于较低水平，钢贸商库存虽有所累积，但社会库存绝对水平仍处于近五年次低位。后期高温天气延续，淡季期间库存可能将继续上升；

■ **国际钢价：**本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价涨跌不一，截止6月29日止当周，美国国内粗钢产量185.1万吨，产能利用率为79.5%，虽然美国6月非农就业超预期，但经济放缓趋势或难改变，预计短期钢价维持弱势；欧洲市场钢价再次下滑，虽然二季度欧洲钢厂出口逐渐活跃，但需求疲软的核心问题依然未能根本解决，预计钢价短期小幅震荡；

■ **原材料：**本周矿价冲高回落。河北地区66%铁精粉现货价格915元/吨，周环比上升15元/吨。日照港63.5%品位印度铁矿石价格850元/吨，较上周上升40元/吨。普氏指数(62%)114.25美元/吨，环比上周下降3.70美元/吨。本周日均疏港量较上周下降6.71万吨至281.02万吨，全国高炉产能利用率周环比下滑1.24个百分点至75.37%，铁矿石需求继续略微回落。周内铁矿石主力合约和普氏指数再创新高，分别达到911.5元和126.35美元，但随着市场舆论的持续发酵，矿价迅速跳水，创近几年单日最大跌幅。今年铁矿暴涨的原因在于需求的增加和低成本矿供应的收缩，窗口指导只能阶段性冷却投机情绪，而不能逆转供需缺口，预计中期矿价较难形成趋势性下跌；

■ **行业盈利：**本周吨钢盈利上涨，根据我们模拟的钢材数据，周内焦炭价格下滑对冲铁矿石价格上涨，成本端基本企稳，而成材价格小幅反弹，行业吨钢盈利多呈上涨趋势，其中热轧卷板(3mm)毛利下降5元/吨，毛利率下降至3.53%；冷轧板(1.0mm)毛利上升16元/吨，毛利率上升至-10.14%；螺纹钢(20mm)毛利上升16元/吨，毛利率上升至9.46%；中厚板(20mm)毛

利上升 21 元/吨，毛利率上升至-0.42%；

- **风险提示：**宏观经济大幅下滑导致需求承压；供给端压力持续增加。

## 中泰钢铁周报

### 钢价变化

- 本周钢价冲高回落。周初钢价延续上涨趋势，螺纹钢主力合约突破 4100 关口，周一成交量亦突破 20 万吨，但随着唐山再次公布 7 月限产政策，下半周钢价出现回调，5 日平均成交量回落至 17 万吨。周内唐山市再次印发唐山市大气污染防治强化管控方案，7 月 15 日之后部分钢厂可不限产，环保限产方案较前一周版本有所放松；而需求端逐步向淡季切换，成交放缓的同时库存继续小幅累积。随着后期高温天气来临，需求将逐步放缓，供给端限产对此形成一定对冲，预计短期钢价高位震荡；
- 本周螺纹钢主力合约 RB1910 以 3984 元/吨收盘，较上周收盘价下降 81 元/吨，幅度 1.99%，铁矿石主力合约 I1909 以 829.5 元/吨收盘，较上周下降 9 元/吨，幅度 1.07%。上海地区 3mm 热轧卷板周平均价格 3980 元/吨，环比上升 14 元/吨；20mm 螺纹钢周平均价格 4016 元/吨，环比上升 38 元/吨；1mm 冷轧卷板周平均价格为 4204 元/吨，环比上升 38 元/吨；20mm 中厚板周平均价格 3992 元/吨，较上周上升 44 元/吨；

图表 1：上海西本工程螺纹钢采购量统计（吨）



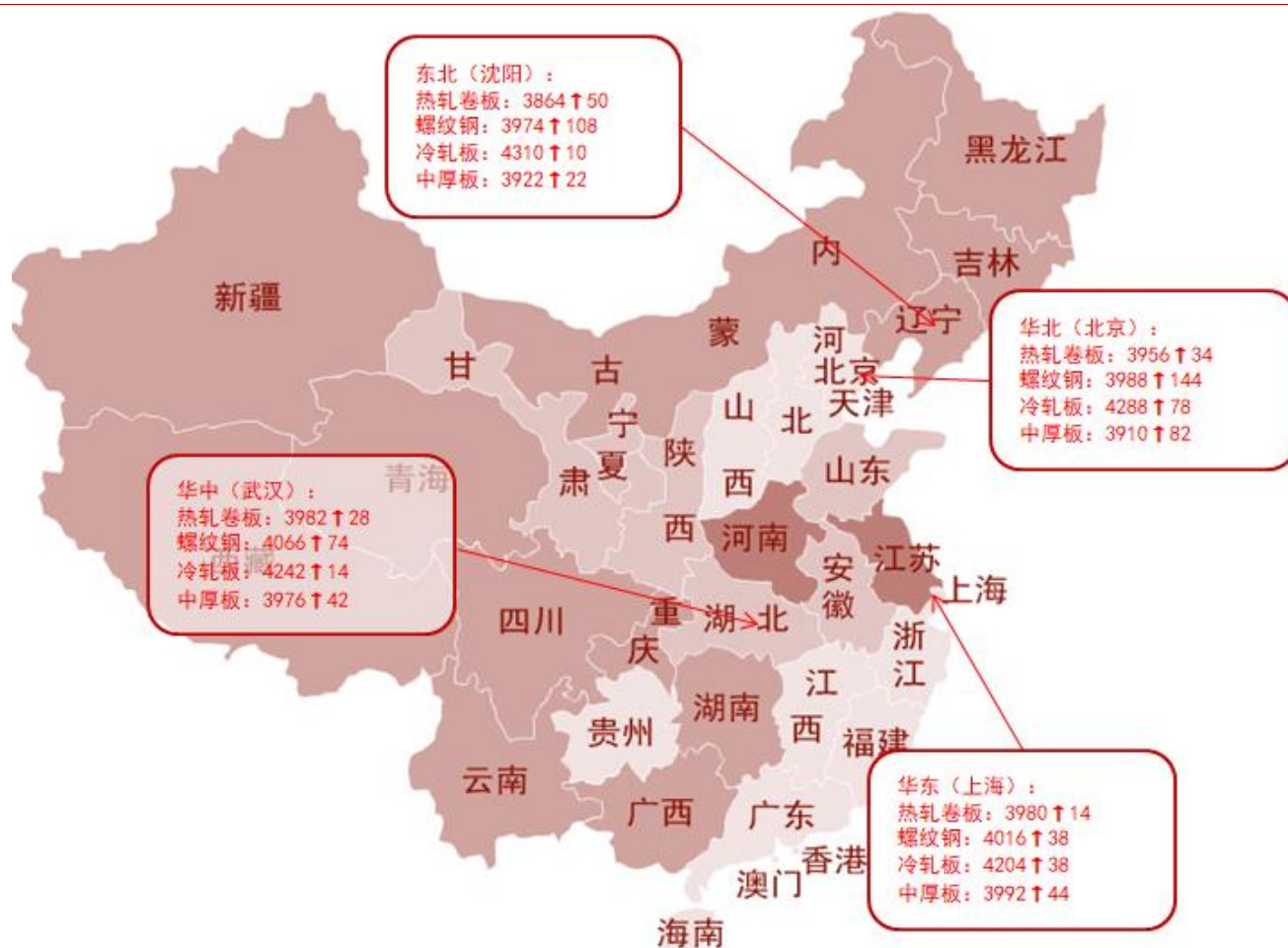
来源：西本新干线，中泰证券研究所

图表 2：上海市场主要钢材品种价格变化（以每周五当日价格比较，后面利润测算用的是周平均价格）

产品	本周末 元/吨	上周末 元/吨	变化量 元/吨	变化率	上月 元/吨	变化量 元/吨	变化率	去年 元/吨	变化量 元/吨	变化率
螺纹钢 (HRB335 Φ20mm)	3990	4010	-20	-0.50%	3970	20	0.50%	4020	-30	-0.75%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	4170	4100	70	1.71%	4050	120	2.96%	4030	140	3.47%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	3940	3980	-40	-1.01%	3950	-10	-0.25%	4270	-330	-7.73%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4200	4180	20	0.48%	4200	0	0.00%	4650	-450	-9.68%
中厚板 (Q235B 20mm)	3980	3950	30	0.76%	3970	10	0.25%	4340	-360	-8.29%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4620	4580	40	0.87%	4600	20	0.43%	5070	-450	-8.88%
不锈钢 (304/2B 1mm)	14450	14400	50	0.35%	14300	150	1.05%	15500	-1050	-6.77%
无取向硅钢 (50WW600)	5350	5300	50	0.94%	5300	50	0.94%	5800	-450	-7.76%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3: 全国钢价及周度变化 (元/吨)

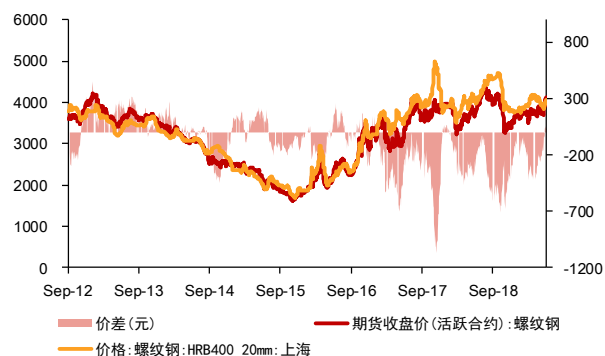


来源: Wind, 中泰证券研究所

### 库存情况

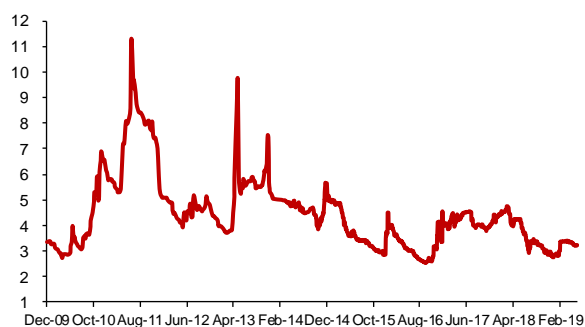
- 本周上海市场螺纹钢库存 32.97 万吨, 较上周增加 1.23 万吨, 热轧库存 25.38 万吨, 周环比增加 0.55 万吨。从全国范围看, Mysteel 统计社会库存总量 1162.07 万吨, 周环比上升 17.50 万吨。本周五大品种产量增 7.56 万吨, 其中长材增 7.73 万吨, 板材降 0.17 万吨, 厂库继续下降 7.16 万吨, 社库保持小幅累积。虽然今年以来钢产量显著增长, 但钢厂库存依然处于较低水平, 钢贸商库存虽有所累积, 但社会库存绝对水平仍处于近五年次低位置。后期高温天气延续, 淡季期间库存可能将继续上升;

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)



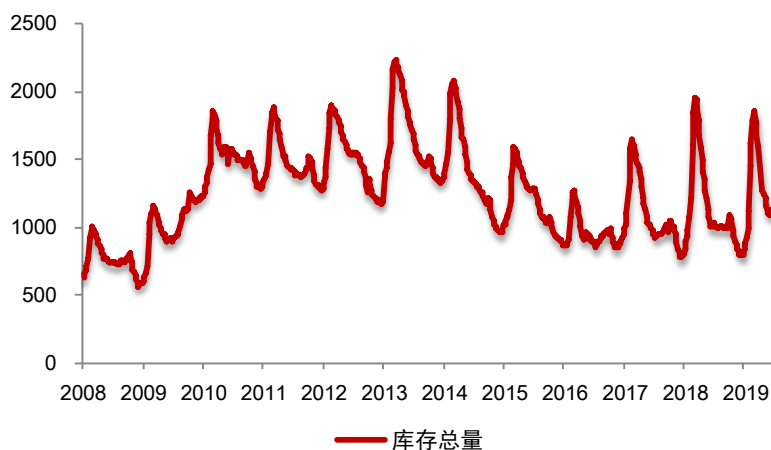
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 5: 流通商银票贴现率 (%)



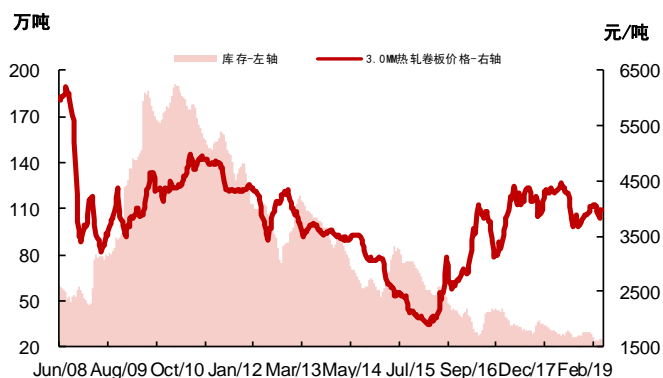
来源: 西本新干线, 中泰证券研究所

图表 6: 钢材产品全国社会库存总量 (万吨)



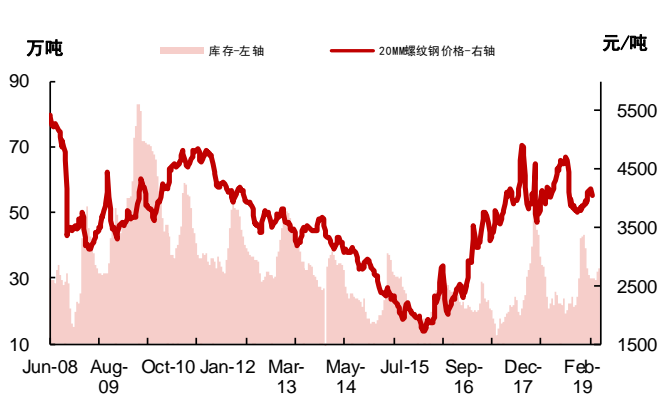
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 7: 上海热轧卷板库存和价格走势



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 上海螺纹钢库存和价格走势



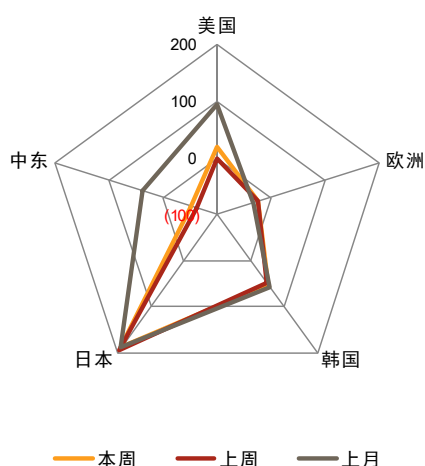
来源: Wind, 中泰证券研究所

国际市场

■ 本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价涨跌不一，截止 6 月 29 日止当周，美国国内粗钢产量 185.1 万吨，产能利用率为 79.5%，虽然美国 6 月非农就业超预期，但经济放缓趋势或难改变，预计短期钢价维持弱势；欧洲市场钢价再次下滑，虽然二季度欧洲钢厂出口逐渐活跃，但需求疲软的核心问题依然未能根本解决，预计钢价短期小幅震荡；

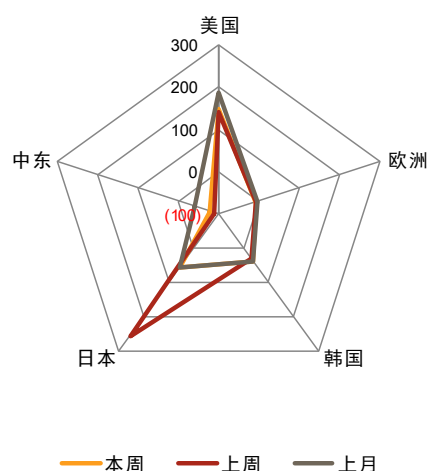
- 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升 22 美元/吨、0 美元/吨、5 美元/吨、-4 美元/吨、10 美元/吨；
- 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升 5 美元/吨、-1 美元/吨、5 美元/吨、-199 美元/吨、10 美元/吨。

图表 9：热轧板卷国内与国际价差比对（美元/吨）



来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 10：螺纹钢国内与国际价差比对（美元/吨）



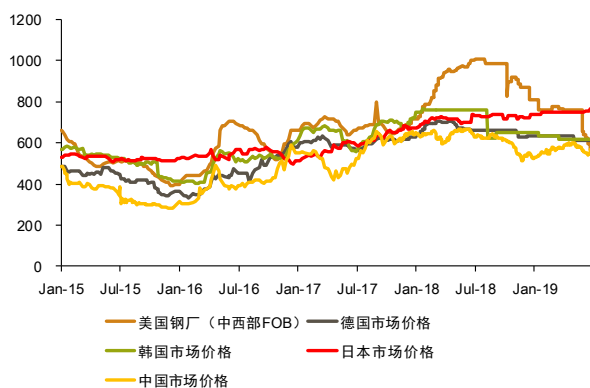
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 11: 本周国际市场钢材价格 (美元/吨)

产品	地区	本周				上周				上月			去年		
		元/吨	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	587	570	17	2.98%	655	-68	-10.38%	1009	-422	-41.82%				
	美国进口(CIF)	639	639	0	0.00%	661	-22	-3.33%	937	-298	-31.80%				
	德国市场	611	611	0	0.00%	611	0	0.00%	663	-52	-7.84%				
	欧盟钢厂	542	547	-5	-0.91%	526	16	3.04%	626	-84	-13.42%				
	欧盟进口(CFR)	536	553	-17	-3.07%	532	4	0.75%	638	-102	-15.99%				
	韩国市场	618	618	0	0.00%	618	0	0.00%	759	-141	-18.58%				
	韩国市场(中国资源)	585	585	0	0.00%	585	0	0.00%	722	-137	-18.98%				
	日本市场	755	764	-9	-1.18%	749	6	0.80%	733	22	3.00%				
	日本出口(FOB)	500	520	-20	-3.85%	550	-50	-9.09%	630	-130	-20.63%				
	印度出口(FOB)	530	530	0	0.00%	540	-10	-1.85%	645	-115	-17.83%				
	东南亚进口(CFR)	570	560	10	1.79%	570	0	0.00%	605	-35	-5.79%				
	独联体出口(FOB黑海)	480	480	0	0.00%	480	0	0.00%	565	-85	-15.04%				
	中东进口(迪拜CFR)	515	510	5	0.98%	600	-85	-14.17%	630	-115	-18.25%				
中国市场价格	566	571	-5	-0.88%	560	6	1.07%	628	-62	-9.87%					
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	771	771	0	0.00%	838	-67	-8.00%	1113	-342	-30.73%				
	美国进口(CIF)	815	815	0	0.00%	832	-17	-2.04%	1074	-259	-24.12%				
	德国市场	725	725	0	0.00%	725	0	0.00%	747	-22	-2.95%				
	欧盟钢厂	644	644	0	0.00%	627	17	2.71%	719	-75	-10.43%				
	欧盟进口(CFR)	621	633	-12	-1.90%	621	0	0.00%	725	-104	-14.34%				
	韩国市场	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	731	-101	-13.82%				
	日本市场	819	830	-11	-1.33%	813	6	0.74%	805	14	1.74%				
	日本出口(FOB)	560	585	-25	-4.27%	610	-50	-8.20%	730	-170	-23.29%				
	印度出口(FOB)	597	597	0	0.00%	625	-28	-4.48%	645	-48	-7.44%				
	东南亚进口(CFR)	590	590	0	0.00%	595	-5	-0.84%	635	-45	-7.09%				
	独联体出口(FOB黑海)	540	540	0	0.00%	545	-5	-0.92%	620	-80	-12.90%				
	中东进口(迪拜CFR)	575	585	-10	-1.71%	635	-60	-9.45%	675	-100	-14.81%				
	中国市场价格	616	611	5	0.82%	611	5	0.82%	703	-87	-12.38%				
热镀锌	美国钢厂(中西部)	782	782	0	0.00%	838	-56	-6.68%	1102	-320	-29.04%				
	美国进口(CIF)	1069	1069	0	0.00%	1091	-22	-2.02%	1312	-243	-18.52%				
	德国市场	750	750	0	0.00%	750	0	0.00%	792	-42	-5.30%				
	欧盟钢厂	649	644	5	0.78%	627	22	3.51%	742	-93	-12.53%				
	欧盟进口(CFR)	706	701	5	0.71%	666	40	6.01%	759	-53	-6.98%				
	韩国市场	690	690	0	0.00%	690	0	0.00%	806	-116	-14.39%				
	日本市场	1289	1305	-16	-1.23%	1279	10	0.78%	1266	23	1.82%				
	日本出口(FOB)	720	750	-30	-4.00%	775	-55	-7.10%	810	-90	-11.11%				
	印度出口(FOB)	625	625	0	0.00%	640	-15	-2.34%	660	-35	-5.30%				
	东南亚进口(CFR)	625	625	0	0.00%	625	0	0.00%	705	-80	-11.35%				
	中东进口(迪拜CFR)	715	715	0	0.00%	725	-10	-1.38%	800	-85	-10.63%				
	中国市场价格	674	668	6	0.90%	666	8	1.20%	762	-88	-11.55%				
	中厚钢	美国钢厂(中西部)	826	848	-22	-2.59%	915	-89	-9.73%	1058	-232	-21.93%			
美国进口(CIF)		871	871	0	0.00%	893	-22	-2.46%	981	-110	-11.21%				
德国市场		688	688	0	0.00%	688	0	0.00%	670	18	2.69%				
欧盟钢厂		632	638	-6	-0.94%	627	5	0.80%	690	-58	-8.41%				
欧盟进口(CFR)		604	610	-6	-0.98%	599	5	0.83%	678	-74	-10.91%				
韩国市场		610	610	0	0.00%	610	0	0.00%	675	-65	-9.63%				
韩国市场(中国资源)		575	575	0	0.00%	575	0	0.00%	628	-53	-8.44%				
日本市场		801	811	-10	-1.23%	795	6	0.75%	751	50	6.66%				
日本出口(FOB)		580	610	-30	-4.92%	635	-55	-8.66%	680	-100	-14.71%				
印度出口(FOB)		545	545	0	0.00%	565	-20	-3.54%	660	-115	-17.42%				
东南亚进口(CFR)		590	590	0	0.00%	590	0	0.00%	620	-30	-4.84%				
独联体出口(FOB黑海)		580	570	10	1.75%	565	15	2.65%	635	-55	-8.66%				
中东进口(迪拜CFR)		550	550	0	0.00%	585	-35	-5.98%	650	-100	-15.38%				
中国市场价格	583	579	4	0.69%	576	7	1.22%	654	-71	-10.86%					
螺纹钢	美国钢厂(中西部FOB)	727	727	0	0.00%	761	-34	-4.47%	782	-55	-7.03%				
	美国进口价格(CIF)	716	716	0	0.00%	749	-33	-4.41%	760	-44	-5.79%				
	德国市场价格	620	620	0	0.00%	620	0	0.00%	632	-12	-1.90%				
	欧盟钢厂	570	576	-6	-1.04%	571	-1	-0.18%	614	-44	-7.17%				
	欧盟进口(CFR)	536	542	-6	-1.11%	537	-1	-0.19%	650	-114	-17.54%				
	韩国市场价格	614	614	0	0.00%	614	0	0.00%	654	-40	-6.12%				
	韩国市场(中国资源)	560	560	0	0.00%	560	0	0.00%	782	-222	-28.39%				
	日本市场价格	635	839	-204	-24.31%	630	5	0.79%	760	-125	-16.45%				
	日本出口价格(FOB)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	632	-92	-14.56%				
	印度市场	510	496	14	2.82%	530	-20	-3.77%	614	-104	-16.94%				
	土耳其出口价格(FOB)	455	455	0	0.00%	470	-15	-3.19%	591	-136	-23.01%				
	东南亚进口(CFR)	555	540	15	2.78%	550	5	0.91%	624	-69	-11.06%				
	独联体出口(FOB黑海)	460	465	-5	-1.08%	467	-7	-1.50%	600	-140	-23.33%				
中东进口(迪拜CFR)	500	495	5	1.01%	535	-35	-6.54%	624	-124	-19.87%					
中国市场价格	579	584	-5	-0.86%	575	4	0.70%	540	39	7.22%					

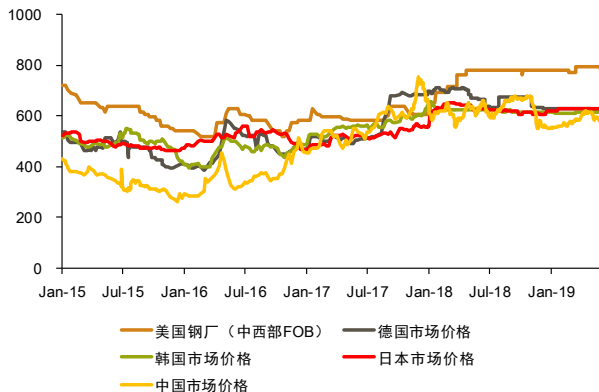
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



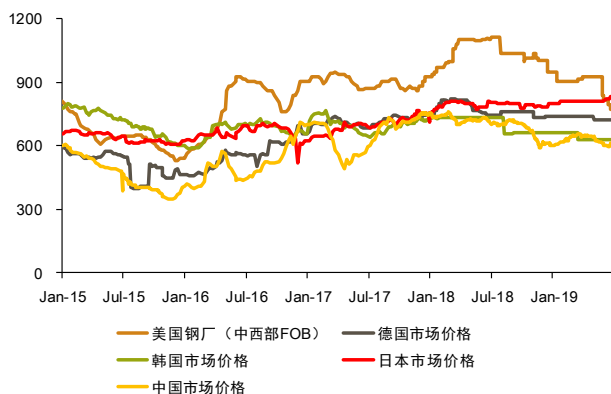
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



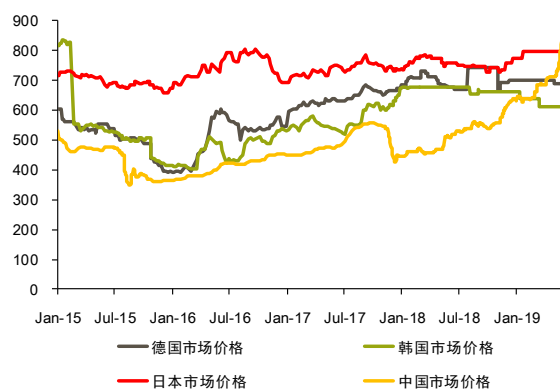
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 14: 世界主要地区冷轧板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 15: 世界主要地区中厚板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

## 原材料

### ■ 铁矿石

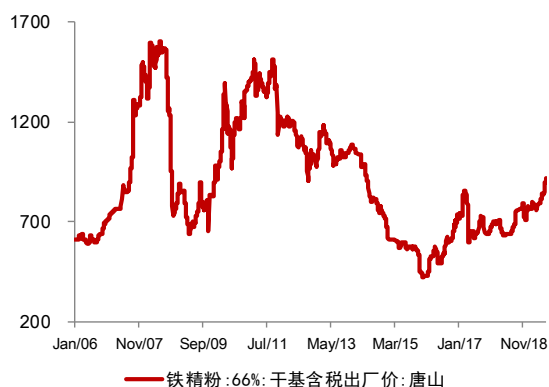
- 本周矿价冲高回落。河北地区 66%铁精粉现货价格 915 元/吨, 周环比上升 15 元/吨。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 850 元/吨, 较上周上升 40 元/吨。普氏指数 (62%) 114.25 美元/吨, 环比上周下降 3.70 美元/吨。本周日均疏港量较上周下降 6.71 万吨至 281.02 万吨, 全国高炉产能利用率周环比下滑 1.24 个百分点至 75.37%, 铁矿石需求继续略微回落。周内铁矿石主力合约和普氏指数再创新高, 分别达到 911.5 元和 126.35 美元, 但随着市场舆论的持续发酵, 矿价迅速跳水, 创近几年单日最大跌幅。今年铁矿暴涨的原因在于需求的增加和低成本矿供应的收缩, 窗口指导只能阶段性冷却投机情绪, 而不能逆转供需缺口, 预计中期矿价较难形成趋势性下跌;

### ■ 焦炭

- 河北唐山地区二级焦为 1850 元/吨, 周环比下降 150 元/吨。



图表 16: 国内现货矿价格走势 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 17: 焦炭市场价格走势 (元/吨)



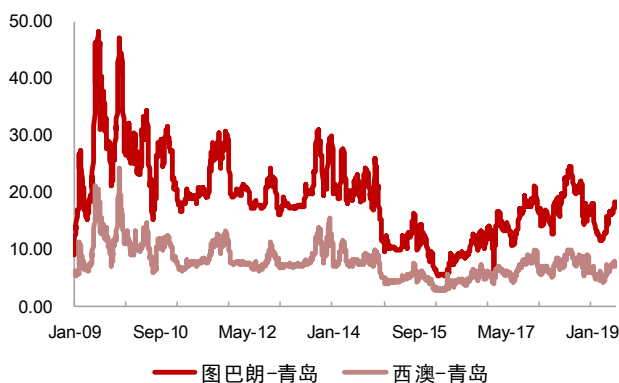
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 18: 国内铁矿石港口库存变化 (万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 19: 国际海运市场价格走势 (美元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 20: 唐山普碳方坯价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 21: 张家港 6-8mm 废钢价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 22: 钢铁主要生产要素价格

产品	本周末 元/吨	上周末 元/吨	变化量 元/吨	变化率	上月 元/吨	变化量 元/吨	变化率	去年 元/吨	变化量 元/吨	变化率
河北铁精粉 (唐山, 66%)	915	900	15	1.67%	840	75	8.93%	640	275	42.97%
唐山二级冶金焦	1850	2000	-150	-7.50%	2150	-300	-13.95%	2275	-425	-18.68%
优混大同 (平仓价)	630.6	620.2	10.4	1.68%	629.4	1.2	0.19%	702.2	-71.6	-10.20%
张家港废钢 (6-8mm)	2440	2390	50	2.09%	2360	80	3.39%	2090	350	16.75%
硅锰合金 (Mn65Si17)	7700	7700	0	0.00%	7375	325	4.41%	8250	-550	-6.67%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	21.95	18.38	3.57	19.41%	16.82	5.13	30.48%	22.54	-0.59	-2.60%
澳西-北仑港 (美元/吨)	9.19	7.21	1.99	27.56%	7.60	1.59	20.93%	8.74	0.46	5.21%

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 利润监测

■ 本周吨钢盈利上涨, 根据我们模拟的钢材数据, 周内焦炭价格下滑对冲铁矿石价格上涨, 成本端基本企稳, 而成材价格小幅反弹, 行业吨钢盈利多呈上涨趋势, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

- 热轧板(3mm)市场价格本周上升 13 元/吨 (不含增值税), 成本上升 18 元/吨 (不含增值税), 毛利下降 5 元/吨 (不含增值税), 毛利率下降至 3.53%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周上升 34 元/吨 (不含增值税), 成本上升 18 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 16 元/吨, 毛利率上升至 -10.14%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周上升 34 元/吨 (不含增值税), 成本上升 18 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 16 元/吨, 毛利率上升至 9.46%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周上升 39 元/吨 (不含增值税), 成本上升 18 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 21 元/吨, 毛利率上升至 -0.42%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)

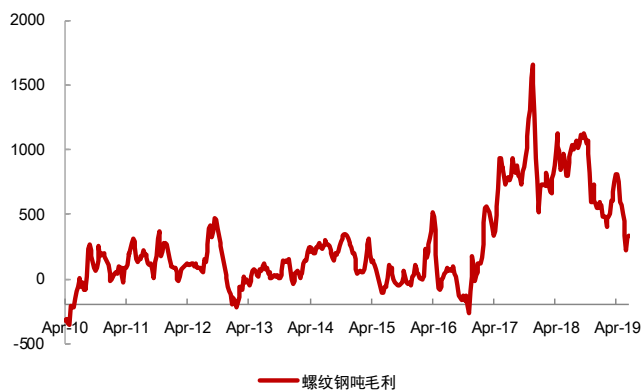


来源: 中泰证券研究所

图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

**图表 25: 螺纹钢毛利变化 (元/吨)**


来源: 中泰证券研究所

**图表 26: 中厚板毛利变化 (元/吨)**


来源: 中泰证券研究所

### 每周要闻

■ **6 月份钢铁流通业 PMI 总指数为 48.6% 环比回落 0.1 个百分点**

兰格钢铁云商平台统计发布 2019 年 6 月份钢铁流通业 PMI 总指数为 48.6%，比上月回落 0.1 个百分点。流通市场需求转淡，库存出现阶段性触底回升，市场因限产扰动受到提振，预期略有好转，后期采购意愿谨慎偏好。

(来源: 兰格钢铁)

■ **方大九钢 6 月份钢材日产水平破纪录**

6 月份，方大九钢全月产钢 562957 吨，平均日产 18159 吨，月度平均日产再破纪录；月平均铁耗 818kg/t，创历史新低。

(来源: 九江新闻网)

■ **6 月重卡销量 10 万辆 创今年最大降幅**

2019 年 6 月份，我国重卡市场共约销售各类车型 10 万辆，环比今年 5 月下降 8%，比上年同期的 11.21 万辆快速下降 11%。这个同比降幅，也是今年以来迄今为止重卡月销量的最大降幅。今年上半年，重卡市场累计销量为 65.26 万辆，比上年同期的 67.18 万辆下滑 3%。

(来源: 西本新干线)

图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2019年7月	下游需求释放节奏	进入夏季终端需求有环比走弱风险
2019年7月	铁矿石补库力度	关注限产执行及供给端恢复
2019年7月	产业链库存情况	关注淡季库存累积幅度
2019年7月	唐山地区限产至7月底	关注限产严格执行持续性

来源: 中泰证券研究所

## 估值比较

图表 28: 钢铁行业与沪深 300 指数的 PB 比较



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 29: 重点公司股价

	日期	2019/7/5	绝对涨幅%				相对市场涨幅%				
	名称	代码	最新价格	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅
钢铁冶炼	韶钢松山	000717.SZ	4.51	1.81	4.64	-24.33	-27.26	0.04	-3.59	-20.17	-43.74
	本钢板材	000761.SZ	4.48	4.19	0.22	-3.86	15.13	2.42	-8.01	0.30	-1.34
	西宁特钢	600117.SH	3.86	2.93	5.75	-10.44	-16.99	1.17	-2.48	-6.28	-33.47
	大冶特钢	000708.SZ	12.98	2.20	4.17	-3.93	65.38	0.44	-4.06	0.23	48.90
	首钢股份	000959.SZ	3.55	0.85	2.01	-21.81	-7.55	-0.92	-6.22	-17.65	-24.03
	抚顺特钢	600399.SH	3.18	1.60	10.80	-32.34	-42.18	-0.17	2.57	-28.18	-58.66
	杭钢股份	600126.SH	4.59	0.66	-9.29	-18.47	6.82	-1.11	-17.52	-14.31	-9.66
	凌钢股份	600231.SH	3.22	0.00	-3.01	-9.72	-1.54	-1.77	-11.24	-5.56	-18.02
	河钢股份	000709.SZ	3.02	1.00	1.00	-15.41	7.47	-0.76	-7.23	-11.25	-9.00
	新钢股份	600782.SH	5.03	0.60	5.00	-21.13	-2.81	-1.17	-3.24	-16.97	-19.29
	安阳钢铁	600569.SH	2.96	1.37	1.02	-19.98	-20.19	-0.40	-7.21	-15.82	-36.67
	方大特钢	600507.SH	9.89	1.12	11.37	-26.54	13.03	-0.64	3.14	-22.38	-3.45
	太钢不锈	000825.SZ	4.14	1.72	3.24	-21.47	-26.38	-0.05	-4.99	-17.31	-42.86
	包钢股份	600010.SH	1.67	-1.18	-1.76	-11.64	12.08	-2.95	-10.00	-7.48	-4.40
	南钢股份	600282.SH	3.49	-0.29	3.87	-12.76	-10.48	-2.05	-4.36	-8.60	-26.96
	马钢股份	600808.SH	3.44	0.88	2.38	-15.48	7.32	-0.89	-5.85	-11.32	-9.16
	酒钢宏兴	600307.SH	2.04	0.49	2.00	-18.40	0.49	-1.27	-6.23	-14.24	-15.99
	鞍钢股份	000898.SZ	3.77	-0.53	0.89	-14.46	-1.82	-2.30	-7.34	-10.30	-18.30
	山东钢铁	600022.SH	1.67	0.00	1.21	-15.66	-17.33	-1.77	-7.02	-11.50	-33.80
	永兴特钢	002756.SZ	14.77	1.16	-1.40	-7.00	-4.33	-0.60	-9.63	-2.84	-20.81
	宝钢股份	600019.SH	6.59	1.38	3.94	-8.46	0.33	-0.38	-4.29	-4.30	-16.15
	柳钢股份	601003.SH	5.85	1.04	1.04	-20.99	-10.74	-0.73	-7.20	-16.82	-27.21
	三钢闽光	002110.SZ	9.29	-0.11	11.26	-16.90	6.51	-1.87	3.03	-12.74	-9.97
重庆钢铁	601005.SH	2.01	0.00	6.35	-12.23	-0.99	-1.77	-1.88	-8.07	-17.46	
八一钢铁	600581.SH	3.73	1.08	3.32	-27.43	-17.29	-0.68	-4.91	-23.27	-33.77	
沙钢股份	002075.SZ	8.05	2.68	-10.16	-21.06	-49.81	0.91	-18.39	-16.90	-66.29	
中钢天源	002057.SZ	12.18	-8.56	39.94	124.35	177.97	-10.33	31.71	128.51	161.49	
武进不锈	603878.SH	10.19	-5.21	-35.30	-33.14	-25.62	-6.98	-43.53	-28.98	-42.10	
华菱钢铁	000932.SZ	4.79	0.42	-23.73	-41.01	-40.57	-1.35	-31.96	-36.85	-57.05	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	4.49	1.13	2.75	-17.46	11.97	-0.64	-5.49	-13.30	-4.51
	金洲管道	002443.SZ	7.45	3.62	-4.49	-8.36	11.29	1.85	-12.72	-4.20	-5.19
	常宝股份	002478.SZ	6.24	3.14	10.25	-7.42	47.52	1.37	2.02	-3.26	31.04
	久立特材	002318.SZ	7.56	3.42	8.62	-8.36	34.70	1.65	0.39	-4.20	18.22
	贵绳股份	600992.SH	8.43	2.80	0.24	-10.47	3.94	1.04	-7.99	-6.31	-12.54
	玉龙股份	601028.SH	5.09	1.39	-11.48	-13.58	5.60	-0.37	-19.71	-9.42	-10.88
	恒星科技	002132.SZ	2.90	0.69	-3.01	-7.64	-3.33	-1.07	-11.24	-3.48	-19.81
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	6.22	-0.48	21.01	-2.66	102.61	-2.25	12.78	1.50	86.13
	宏达矿业	600532.SH	5.26	-1.87	5.62	-22.07	24.94	-3.63	-2.61	-17.91	8.46
	海南矿业	601969.SH	5.85	-0.51	11.22	-4.41	11.85	-2.28	2.99	-0.25	-4.62
钢铁电商	欧浦智网	002711.SZ	1.21	0.00	-8.33	-75.60	-78.00	-1.77	-16.56	-71.44	-94.48
	五矿发展	600058.SH	8.26	-2.25	-5.49	-6.67	2.35	-4.02	-13.72	-2.51	-14.12
	物产中拓	000906.SZ	6.60	2.48	8.73	0.15	34.97	0.72	0.50	4.31	18.49
新材料	上海钢联	300226.SZ	75.80	1.12	6.00	-8.02	32.85	-0.65	-2.23	-3.86	16.37
	应流股份	603308.SH	9.80	0.93	5.15	-16.52	-17.37	-0.84	-3.08	-12.36	-33.85
	钢研高纳	300034.SZ	14.92	0.54	15.16	4.45	64.50	-1.23	6.93	8.61	48.02
	银邦股份	300337.SZ	3.77	2.17	2.72	-25.49	-50.59	0.40	-5.51	-21.33	-67.07
	云海金属	002182.SZ	7.64	0.39	2.00	-13.78	30.35	-1.37	-6.23	-9.62	13.87
	宜安科技	300328.SZ	9.64	-1.13	9.30	-0.35	35.99	-2.90	1.07	3.81	19.51
方大炭素	600516.SH	12.33	0.33	10.25	-35.10	-15.40	-1.44	2.02	-30.94	-31.87	

来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 30: 钢铁行业月度数据**

万吨	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Jan/19	Feb/19	Mar/19	Apr/19	May/19
铁矿石产量	6725	6550	6476	6466	6693	6882	6889	6842	-	-	6978	6845	7079
铁矿石进口量	9413	8324	8996	8935	9347	8840	8625	8665	9126	8308	8642	8077	8375
生铁产量	6689	6588	6752	6666	6638	6774	6373	6320	3669	3314	6615	6983	7219
粗钢产量	8113	8020	8124	8033	8085	8255	7762	7612	7859	7099	8033	8503	8909
钢材产量	9707	9551	9569	9638	9675	9802	9424	9365	5362	4843	9787	10205	10740
钢材出口	688	694	589	588	595	550	530	556	619	451	633	633	574
钢材进口	113	104	103	106	120	114	106	101	118	82	90	100	98
粗钢表观消费量	7538	7430	7638	7552	7610	7819	7338	7157	7359	6730	7490	7970	8433

来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 31: 下游行业月度数据**

	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Feb/19	Mar/19	Apr/19	May/19
发电量	5443	5551	6400	6405	5483	5330	5543	6200	-	5698	5440	5589
yoy	9.80%	6.70%	5.70%	7.30%	4.60%	4.80%	3.60%	6.20%	-	5.40%	3.80%	0.20%
固定资产投资完成额(亿元)	216043	297316	355798	415158	483442	547567	609267	635636	44849	101871	155747	217555
yoy	6.10%	6.00%	5.50%	5.30%	5.40%	5.70%	5.90%	5.90%	6.10%	6.30%	6.10%	5.60%
房地产开发投资完成额(亿元)	41420	55531	65886	76519	88665	99325	110083	120264	12090	23803	34217	46075
yoy	10.20%	9.70%	10.20%	10.10%	9.90%	9.70%	9.70%	9.50%	11.60%	11.80%	11.90%	11.20%
房屋施工面积(万平方米)	684991	709649	728593	747658	767218	784425	804886	822300	674946	699444	722569	745286
yoy	2.00%	2.50%	3.00%	3.60%	3.90%	4.30%	4.70%	5.20%	6.80%	8.20%	8.80%	8.80%
房屋新开工面积(万平方米)	72190	95817	114781	133293	152583	168754	188895	209342	18814	38728	58552	79784
yoy	10.80%	11.80%	14.40%	15.90%	16.40%	16.30%	16.80%	17.20%	6.00%	11.90%	13.10%	10.50%
房屋竣工面积(万平方米)	30484	37131	42067	46230	51132	57392	66856	93550	12500	18474	22564	26707
yoy	-10.10%	-10.60%	-10.50%	-11.60%	-11.40%	-12.50%	-12.30%	-7.80%	-11.90%	-10.80%	-10.30%	-12.40%
商品房销售面积(万平方米)	56409	77143	89990	102474	119313	133117	148604	171654	14102	29829	42085	55518
yoy	2.90%	3.30%	4.20%	4.00%	2.90%	2.20%	1.40%	1.30%	-3.60%	-0.90%	-0.30%	-1.60%
汽车产量(万辆)	239	234	206	203	243	237	258	253	-	259	202	185
yoy	9.50%	5.30%	-0.50%	-4.40%	-10.60%	-9.20%	-16.70%	-14.90%	-	-2.60%	-15.80%	-21.50%
家用洗衣机产量(万台)	562	539	532	642	652	662	636	696	-	661	647	681
yoy	5.80%	-3.90%	-3.60%	6.80%	-2.80%	4.00%	-5.90%	-2.90%	-	5.50%	9.40%	19.80%
制冷空调设备产量(万台)	2134	2080	1719	1475	1608	1357	1520	1832	-	2407	2364	2191
yoy	18.40%	12.10%	3.80%	-0.40%	9.30%	-0.40%	7.60%	10.60%	-	22.30%	15.40%	6.40%
家用电冰箱产量(万台)	758	713	652	694	721	685	707	619	-	736	771	778
yoy	12.10%	-3.60%	-7.30%	0.50%	6.00%	5.20%	7.60%	5.80%	-	1.90%	2.10%	0.60%

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 风险提示

- 宏观经济大幅下滑导致需求承压;供给端压力持续增加。

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。