

钢铁行业全景观察（第 25 期）

产量、库存、价格、盈利与估值

一、产量：据中钢协，2019年6月上旬全国预估粗钢日均产量284万吨，处2011年至今以来旬数据75%-100%之间，环比增2.21%、同比增12.75%。

二、钢材库存：据Mysteel，2019年7月12日社库、厂库环比分别增1.73%、增4.83%，社库公历、农历坐标轴同比分别增18.55%、增18.20%，厂库公历、农历坐标轴同比分别增7.10%、增7.28%。

三、价格：据Mysteel，铁矿石价格指数处2005年至今50%-75%分位数之间，钢材价格指数处2000年至今50%-75%分位数之间。

【铁矿石价格】2019年7月12日，铁矿石价格指数866元/吨（2005年至今50%-75%分位数之间），周上升0.57%。2019年7月1日至7月12日，Myspic铁矿石绝对价格均值为862元/吨，较2019年6月增6.93%、较2018年7月增65.51%；2019年7月1日至7月12日：Myspic铁矿石绝对价格均值为862元/吨，较2019年二季度增16.53%、较2018年三季度增57.37%。

【钢材价格】2019年7月12日，钢材价格指数4101元/吨（2000年至今50%-75%分位数之间），周下降0.58%。2019年7月1日至7月12日，Myspic综合钢价指数均值为4128元/吨，较2019年6月增1.20%、较2018年7月降4.99%；2019年7月1日至7月12日：Myspic综合钢价指数均值为4128元/吨，较2019年二季度降0.79%、较2018年三季度降8.05%。

四、盈利：根据Mysteel测算的主要钢材品种吨钢毛利数据，螺纹钢、热卷吨钢毛利分别处2011年至今数据的50%-75%、25%-50%分位数之间。

【螺纹钢、热卷和冷卷吨钢毛利】2019年7月12日分别为405、412和-23元/吨；2019年7月1日至7月12日，均值分别为427、435和-27元/吨，较2019年6月均值分别增0.15%、增7.47%和降28.77%，较2018年7月分别降64.74%、降65.16%和降102.98%；2019年7月1日至7月12日，均值分别为427、435和-27元/吨，较2019年二季度均值分别降41.37%、降33.97%和降110.43%；较2018年二季度均值分别降66.59%、降63.66%和降102.99%。

五、估值：2019年7月12日，申万钢铁板块PE_TTM估值为6.91倍，申万钢铁板块PE与申万A股指数PE的比值为39.85%，申万钢铁板块PB_LF绝对估值为1.01倍，三个估值指标均处2011年至今中低位。

六、风险提示：中长期跟踪指标对短中期行情反映失灵；部分统计指标存在数据真空期；简化的指标构建方法无法捕捉或过度解读极端行情。

行业评级

买入

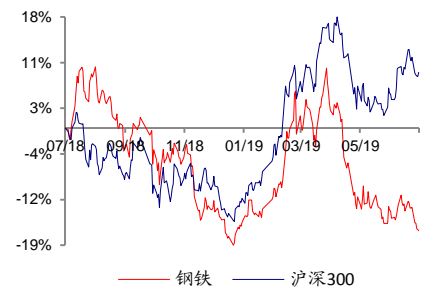
前次评级

买入

报告日期

2019-07-13

相对市场表现



分析师：

李莎



SAC 执证号：S0260513080002



SFC CE No. BNV167



020-66335140



lisha@gf.com.cn

分析师：

陈潇



SAC 执证号：S0260518120001



020-66335140



gzchenxiao@gf.com.cn

请注意，陈潇并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

钢企可持续竞争力分析一：成本管控能力是竞争力的核心	2019-07-12
钢铁行业全景观察（第24期）：产量、库存、价格、盈利与估值	2019-07-07
钢铁行业周报（2019年第26周）：进口铁矿石工作小组成立，矿价上涨动能或趋弱	2019-07-06

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
三钢闽光	002110.SZ	CNY	8.71	2019/4/2	买入	15.39	2.37	2.53	3.67	3.44	1.13	0.97	27.8	25.0
方大特钢	600507.SH	CNY	9.41	2019/2/23	买入	16.60	1.73	1.89	5.44	4.98	2.69	1.95	28.0	23.4
久立特材	002318.SZ	CNY	7.45	2019/3/20	买入	9.80	0.49	0.50	15.20	14.90	8.43	7.65	11.5	10.6
鞍钢股份	000898.SZ	CNY	3.64	2019/3/22	买入	8.13	0.92	0.95	3.96	3.83	3.02	2.63	11.3	10.4
马钢股份	600808.SH	CNY	3.03	2019/3/25	买入	5.47	0.72	0.78	4.21	3.88	1.91	1.38	16.5	15.7
南钢股份	600282.SH	CNY	3.35	2019/3/25	买入	5.53	0.82	0.85	4.09	3.94	2.26	2.03	20.3	18.6
韶钢松山	000717.SZ	CNY	4.18	2019/3/31	买入	7.10	1.00	1.05	4.18	3.98	2.24	1.59	28.1	23.8
重庆钢铁	601005.SH	CNY	1.92	2019/4/1	增持	2.67	0.14	0.15	13.71	12.80	6.21	5.02	6.3	6.2
华菱钢铁	000932.SZ	CNY	4.51	2019/4/1	买入	6.49	1.23	1.34	3.67	3.38	1.48	1.21	24.6	22.3
山东钢铁	600022.SH	CNY	1.62	2019/4/4	买入	2.48	0.22	0.25	7.36	6.48	4.04	3.29	10.9	10.6
新兴铸管	000778.SZ	CNY	4.36	2019/4/7	买入	7.00	0.42	0.45	10.38	9.69	4.78	4.29	7.5	7.5
新钢股份	600782.SH	CNY	4.77	2019/4/26	买入	8.46	1.30	1.34	3.68	3.55	2.35	1.79	18.4	16.5
河钢股份	000709.SZ	CNY	2.82	2019/4/27	买入	4.13	0.26	0.27	10.85	10.44	5.19	4.89	4.9	4.9
宝钢股份	600019.SH	CNY	6.33	2019/4/28	买入	9.10	0.75	0.77	8.44	8.22	4.23	3.91	9.1	9.1
首钢股份	000959.SZ	CNY	3.41	2019/4/28	买入	5.44	0.27	0.51	12.63	6.69	6.87	4.78	5.7	9.6
常宝股份	002478.SZ	CNY	6.32	2019/6/19	买入	8.32	0.65	0.77	9.72	8.21	4.55	3.60	14.1	14.9

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、铁矿石	6
(一) 周度价格: MYSPICT 铁矿石绝对价格指数为 866 元/吨, 介于从 2005 年 7 月 1 日至今周数据的 50%-75%分位数之间	6
(二) 日度价格: MYSPICT 铁矿石绝对价格指数为 866 元/吨, 介于从 2011 年 2 月 18 日至今日数据的 50%-75%分位数之间	7
(三) 周度港口库存: 45 个港口铁矿石库存为 11414 万吨, 介于从 2013 年 1 月 4 日至今周数据的 50%-75%分位数之间	8
二、钢材	9
(一) 周度价格: MYSPICT 综合钢价指数为 4101 元/吨, 介于从 2000 年 6 月 23 日至今周数据的 50%-75%分位数之间	9
(二) 日度价格: MYSPICT 综合钢价指数为 4101 元/吨, 介于从 2010 年 1 月 1 日至今日数据的 50%-75%分位数之间	10
(三) 粗钢日均产量: 2019 年 6 月上旬全国预估粗钢旬日均产量为 284 万吨/天, 介于 2011 年 1 月上旬至今以来数据 75%-100%之间	11
(四) 库存: 2019 年 7 月 12 日, 社库 1184 万吨、厂库 483 万吨	12
三、行业盈利	15
(一) 主要钢材品种: 螺纹钢吨钢毛利处 2011 年至今日数据的 50%-75%分位数之间, 热卷吨钢毛利处 2011 年至今日数据 25%-50%分位数之间, 冷卷吨钢毛利处 2011 年至今日数据 0%-25%分位数之间	15
(二) 行业盈利: 2019Q1 的 ROE 达 1.73%	19
四、估值	20
(一) PE 估值: 申万钢铁板块 PE_TTM 为 6.91 倍, 该估值处 2000 年至今、2011 年至今中低位水平	20
(二) PE 相对于申万 A 股指数估值: 申万钢铁板块 PE 与申万 A 股指数 PE 的比值为 39.85%, 该估值处 2011 年至今中低位水平	20
(三) PB 估值: 申万钢铁板块 PB_LF 为 1.01 倍, 该估值处 2000 年至今、2011 年至今中低位水平	21
五、风险提示	22

图表索引

图 1: 2005 年 7 月至今周度 Myspic 铁矿石绝对价格指数	6
图 2: 2011 年 2 月至今日度 Myspic 铁矿石绝对价格指数	7
图 3: 2013 年 1 月至今周度 45 个港口铁矿石库存	8
图 4: 2000 年 6 月至今周度 Myspic 综合钢价指数	9
图 5: 2010 年 1 月至今日度 Myspic 综合钢价指数	10
图 6: 2011 年 1 月至今日度 Myspic 综合钢价指数	11
图 7: 2011 年 1 月至今全国预估粗钢旬日均产量	12
图 8: 2013 年至今钢材周度社会库存 (单位: 万吨, 公历日历坐标轴)	12
图 9: 2013 年至今钢材周度社会库存 (单位: 万吨, 农历日历坐标轴)	13
图 10: 2016 年至今钢材周度钢厂库存 (单位: 万吨, 公历日历坐标轴)	13
图 11: 2015 年至今钢材周度钢厂库存 (单位: 万吨, 农历日历坐标轴)	14
图 12: 2011 年以来螺纹钢吨钢毛利	15
图 13: 2012 年以来螺纹钢分季度吨钢毛利	16
图 14: 2012 年以来螺纹钢分月份吨钢毛利	16
图 15: 2011 年以来热卷吨钢毛利	16
图 16: 2012 年以来热卷分季度吨钢毛利	17
图 17: 2012 年以来热卷分月份吨钢毛利	17
图 18: 2011 年以来冷卷吨钢毛利	18
图 19: 2012 年以来冷卷分季度吨钢毛利	19
图 20: 2012 年以来冷卷分月份吨钢毛利	19
图 21: 2008 年以来申万钢铁板块年度 ROE 表现	19
图 22: 2008 年以来申万钢铁板块分季度 ROE 表现	19
图 23: 2000 年以来申万钢铁板块 PE 估值 (单位: 倍)	20
图 24: 2011 年以来申万钢铁板块 PE 估值 (单位: 倍)	20
图 25: 2000 年以来申万钢铁板块 PE 相对估值	21
图 26: 2011 年以来申万钢铁板块 PE 相对估值	21
图 27: 2000 年以来申万钢铁板块 PB 估值 (单位: 倍)	21
图 28: 2011 年以来申万钢铁板块 PB 估值 (单位: 倍)	21
表 1: Myspic 铁矿石绝对价格指数相对位置	6
表 2: Myspic 铁矿石绝对价格指数相对位置	7
表 3: 我国 45 个港口铁矿石库存	8
表 4: Myspic 综合钢价指数周度情况	9
表 5: Myspic 综合钢价指数日度情况	10
表 6: Myspic 综合钢价指数日度情况	11
表 7: 截至 2019 年 7 月 12 日当周主要钢材品种社会库存、钢厂库存绝对值及相对变化	14
表 8: 螺纹钢吨钢毛利相对位置	15

表 9: 热卷吨钢毛利相对位置	17
表 10: 冷卷吨钢毛利相对位置	18

一、铁矿石

(一)周度价格: Myspic 铁矿石绝对价格指数为 866 元/吨, 介于从 2005 年 7 月 1 日至今周数据的 50%-75%分位数之间

铁矿石周度价格: 根据Mysteel, 截至2019年7月12日, Myspic铁矿石绝对价格指数为866元/吨, 介于从2005年7月1日至今周数据的50%-75%分位数之间。其中, 数据观测周期为周度数据, 时间区间为最长可获取的区间, 即2005年7月1日-2019年7月12日。

图 1: 2005年7月至今周度Myspic铁矿石绝对价格指数



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表 1: Myspic铁矿石绝对价格指数相对位置

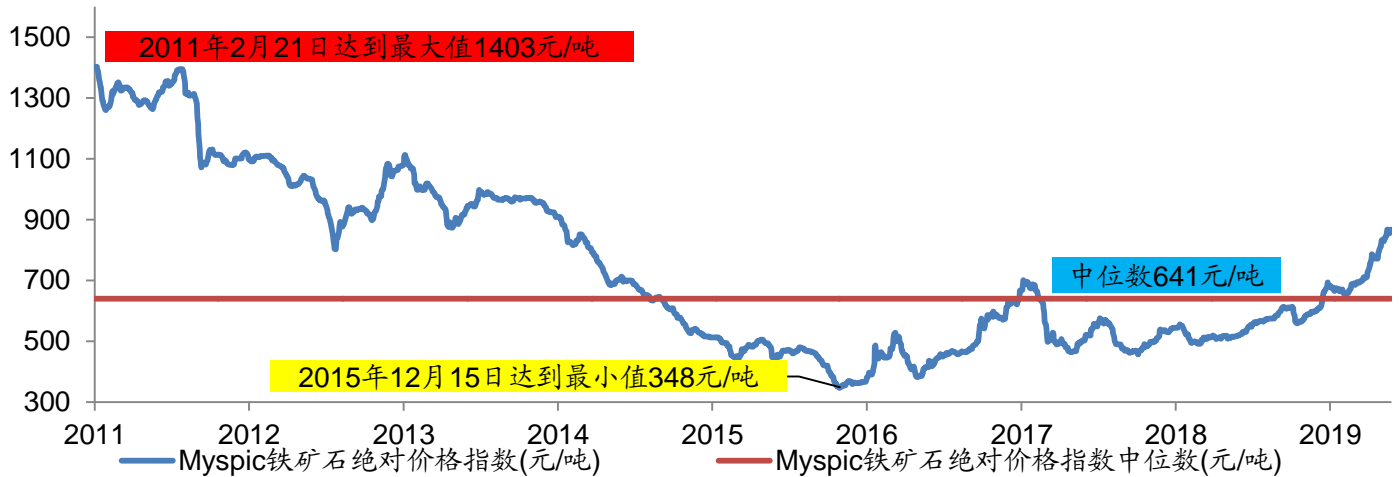
分位数	Myspic 铁矿石绝对价格指数 (元/吨)	最新 Myspic 铁矿石绝对价格指数与分位数的比值
最小值	349	2.48
25%	576	1.50
中位数	705	1.23
75%	1019	0.85
最大值	1530	0.57
2019年7月12日	866 元/吨	

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

(二) 日度价格: Myspic 铁矿石绝对价格指数为 866 元/吨, 介于从 2011 年 2 月 18 日至今日数据的 50%-75%分位数之间

铁矿石日度价格: 根据Mysteel, 截至2019年7月12日, Myspic铁矿石绝对价格指数为866元/吨, 介于从2011年2月18日至今日数据的50%-75%分位数之间。其中, 数据观测周期为日度数据, 时间区间为最长可获取的区间, 即2011年2月18日-2019年7月12日。

图 2: 2011年2月至今日度Myspic铁矿石绝对价格指数



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表 2: Myspic铁矿石绝对价格指数相对位置

分位数	Myspic 铁矿石绝对价格指数 (元/吨)	最新 Myspic 铁矿石绝对价格指数与分位数的比值
最小值	348	2.49
25%	501	1.73
中位数	641	1.35
75%	969	0.89
最大值	1403	0.62
2019年7月12日	866 元/吨	

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

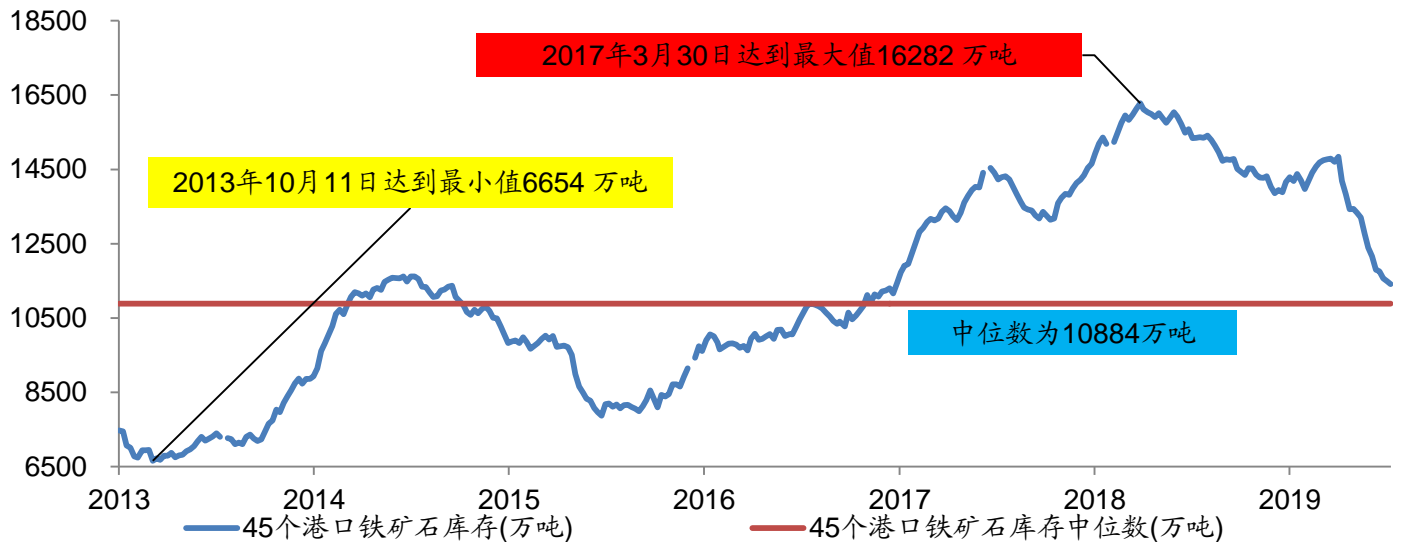
备注: 数据为日度数据, 时间区间为最长可获取的时间区间, 即 2011 年 2 月 18 日-2019 年 7 月 12 日

铁矿石月度和季度均价: 2019年7月1日至12日, Myspic铁矿石绝对价格均值为862元/吨, 较2019年6月增6.93%、较2018年7月增65.51%; 2019年7月1日至12日, Myspic铁矿石绝对价格均值为862元/吨, 较2019年二季度增16.53%、较2018年三季度增57.37%。

(三) 周度港口库存: 45 个港口铁矿石库存为 11414 万吨, 介于从 2013 年 1 月 4 日至今周数据的 50%-75%分位数之间

铁矿石周度港口库存: 根据Mysteel, 截至2019年7月12日, 45个港口铁矿石库存为11414万吨, 介于从2013年10月11日至今周数据的50%-75%分位数之间。其中, 数据观测周期为周度数据, 时间区间为最长可获取的区间, 即2013年10月11日-2019年7月12日。

图 3: 2013年1月至今周度45个港口铁矿石库存



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表 3: 我国 45 个港口铁矿石库存

分位数	45 个港口铁矿石库存 (万吨)	最新 45 个港口铁矿石库存与分位数的比值
最小值	6654	1.72
25%	9147	1.25
中位数	10884	1.05
75%	13839	0.82
最大值	6654	1.72
2019 年 7 月 12 日	11414 万吨	

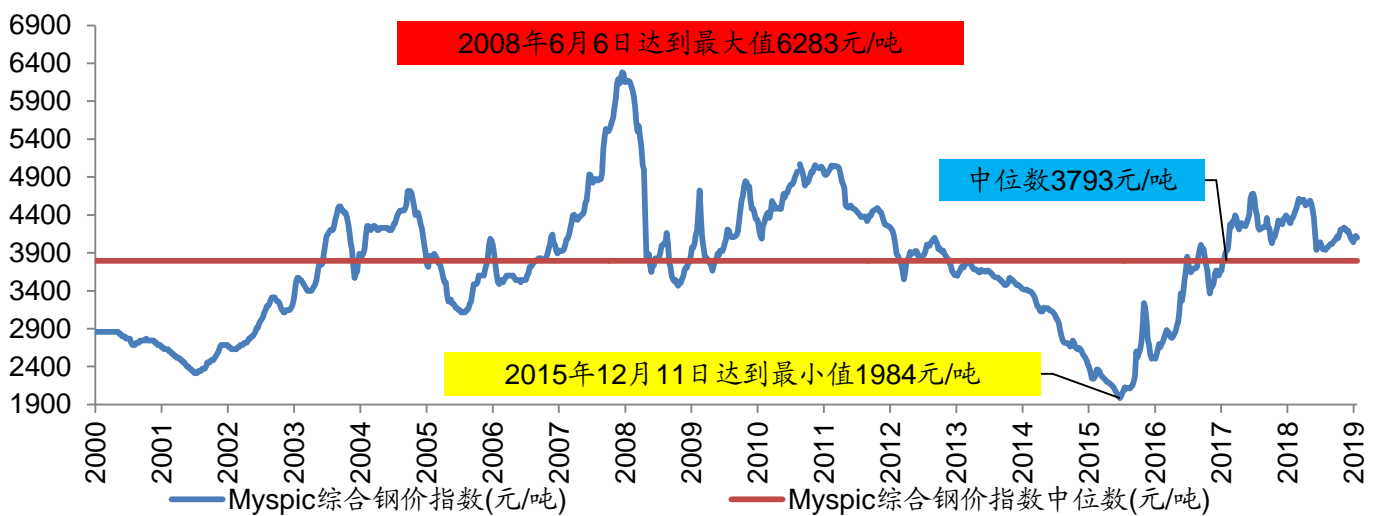
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

二、钢材

(一) 周度价格: Myspic 综合钢价指数为 4101 元/吨, 介于从 2000 年 6 月 23 日至今周数据的 50%-75%分位数之间

钢材周度价格: 根据Mysteel, 截至2019年7月12日, Myspic综合钢价指数为4101元/吨, 介于从2000年6月23日至今周数据的50%-75%分位数之间。其中, 数据观测周期为周度数据, 时间区间为最长可获取的区间, 即2000年6月23日-2019年7月12日。

图 4: 2000年6月至今周度Myspic综合钢价指数



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表 4: Myspic综合钢价指数周度情况

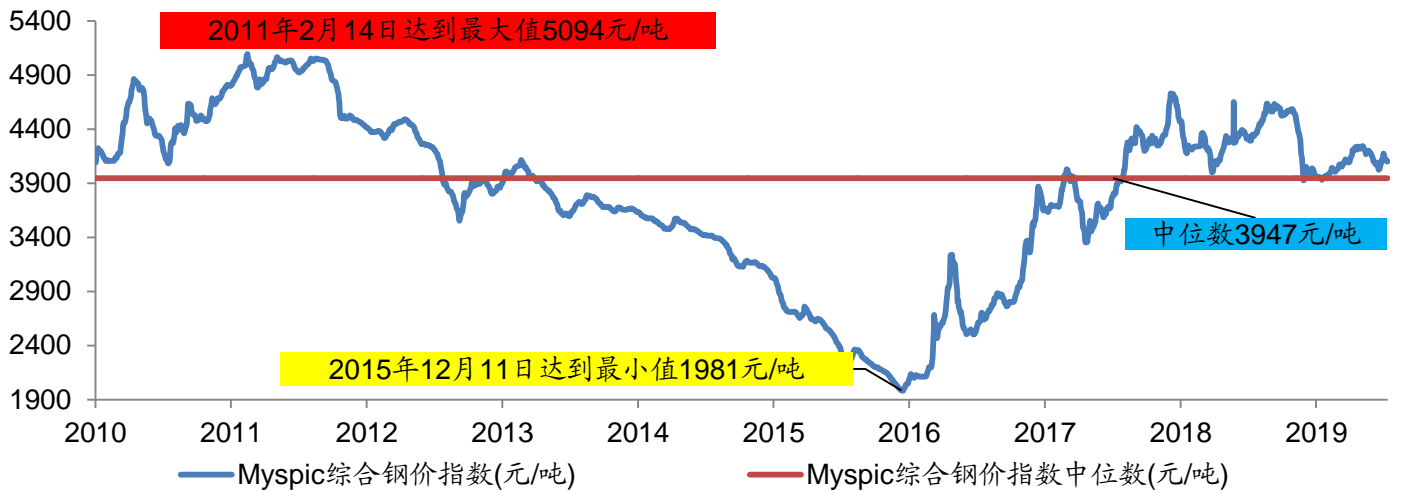
分位数	Myspic 综合钢价指数 (元/吨)	最新 Myspic 铁矿石绝对价格指数与分位数的比值
最小值	1984	2.07
25%	3143	1.30
中位数	3793	1.08
75%	4286	0.96
最大值	6283	0.65
2019年7月12日	4101 元/吨	

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

(二) 日度价格: **Myspic 综合钢价指数为 4101 元/吨**, 介于从 2010 年 1 月 1 日至今日数据的 50%-75%分位数之间

钢材日度价格: 根据Mysteel, 截至2019年7月12日, Myspic综合钢价指数为4101元/吨, 介于从2010年1月1日至今日数据的50%-75%分位数之间。其中, 数据观测周期为日度数据, 时间区间为最长可获取的区间, 即2010年1月1日-2019年7月12日。

图 5: 2010年1月至今日度Myspic综合钢价指数



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表 5: Myspic综合钢价指数日度情况

分位数	Myspic 综合钢价指数 (元/吨)	最新 Myspic 综合钢价指数与分位数的比值
最小值	1981	2.07
25%	3410	1.20
中位数	3947	1.04
75%	4374	0.94
最大值	1981	2.07
2019 年 7 月 12 日	4101 元/吨	

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

截至2019年7月12日, Myspic综合钢价指数为4101元/吨, 介于从2011年1月4日至今日数据的50%-75%分位数之间。其中, 数据观测周期为日度数据, 时间区间为2011年1月4日-2019年7月12日。

备注: 粗钢产能利用率于2010年达到区间峰值82%, 而后进入单边下行通道, 我们以此作为粗钢产能过剩的起点。

图 6: 2011年1月至今日度Myspic综合钢价指数



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表 6: Myspic综合钢价指数日度情况

分位数	Myspic 综合钢价指数 (元/吨)	最新 Myspic 综合钢价指数与分位数的比值
最小值	1981	2.07
25%	3206	1.28
中位数	3837	1.07
75%	4312	0.95
最大值	5094	0.81
2019年7月12日	4101 元/吨	

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

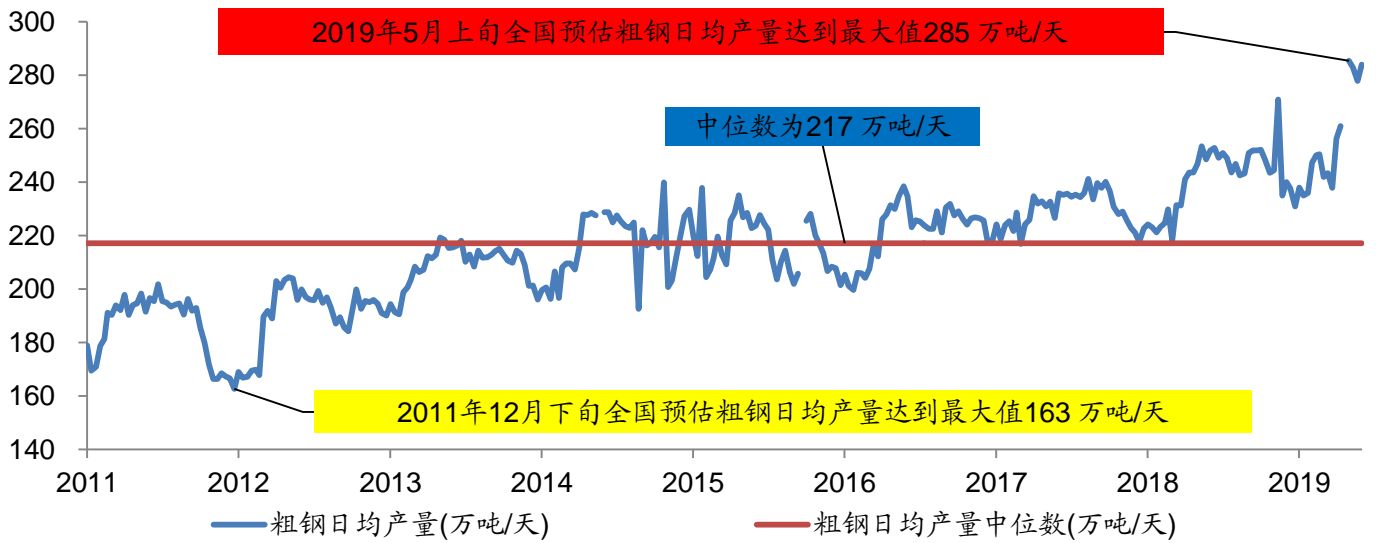
钢材月度和季度均价: 2019年7月1日至12日, Myspic综合钢价指数均值为4128元/吨, 较2019年6月增1.20%、较2018年7月降4.99%; 2019年7月1日至12日, Myspic综合钢价指数均值为4128元/吨, 较2019年二季度降0.79%、较2018年三季度降8.05%。

(三) 粗钢日均产量: 2019年6月上旬全国预估粗钢旬日均产量为284万吨/天, 介于2011年1月上旬至今以来数据75%-100%之间

粗钢日均产量: 根据中钢协, 截至2019年6月上旬, 全国预估粗钢旬日均产量为284万吨/天, 处2011年1月上旬至今以来数据75%-100%之间。其中, 数据观测周期

为旬度数据，时间区间为2011年1月上旬-2019年6月上旬。

图 7：2011年1月至今全国预估粗钢旬日均产量



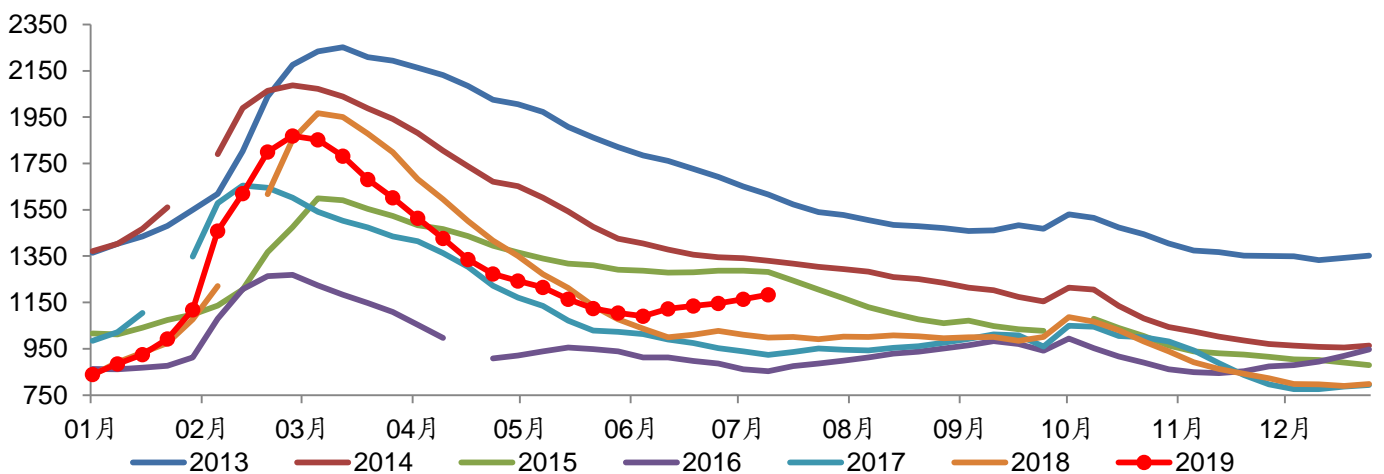
数据来源：中钢协、广发证券发展研究中心

备注：数据为旬度数据，时间区间为2011年1月上旬-2019年6月上旬

(四) 库存：2019年7月12日，社库 1184 万吨、厂库 483 万吨

钢材社会库存：根据Mysteel，2019年7月12日，社会库存1184万吨、环比增1.73%，其中长材724万吨、环比增1.70%，板材460万吨、环比增1.80%；社会库存同比增18.55%，其中长材库存同比增24.77%、板材库存同比增9.94%；社会库存农历同比增18.20%，其中长材库存农历同比增25.51%、板材库存农历同比增8.29%。

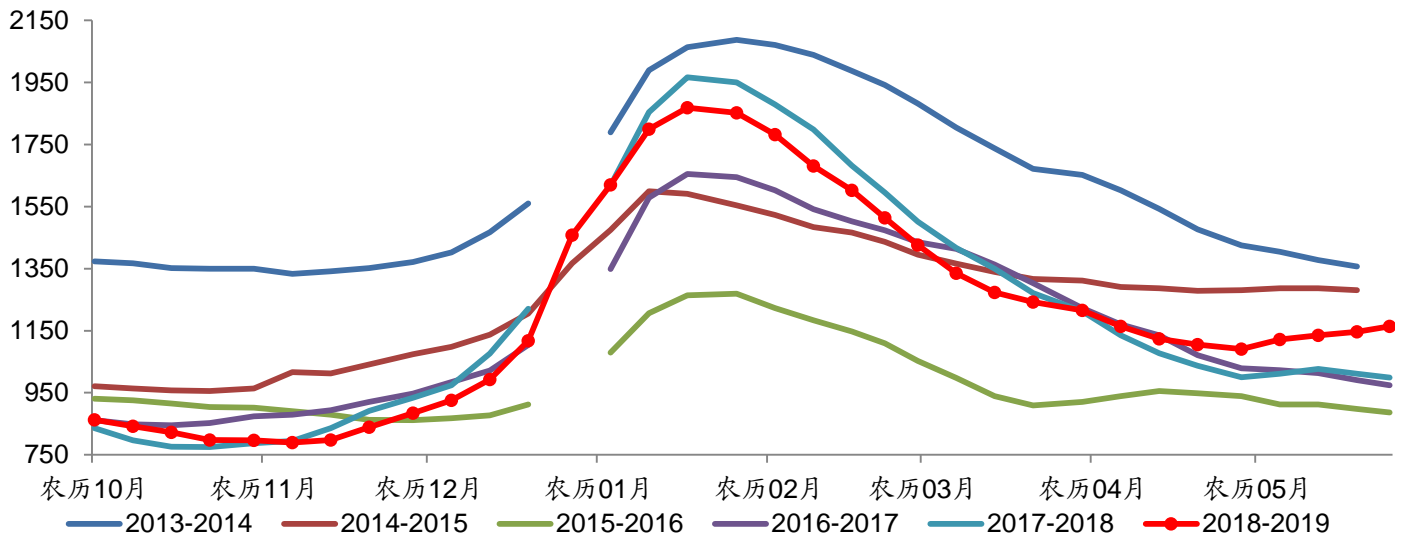
图 8：2013年至今钢材周度社会库存（单位：万吨，公历日历坐标轴）



数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

备注：数据为周度数据，时间区间为2013年1月4日-2019年7月12日，图中断点区域时间范围为春节假期附近，该时间范围无该指标统计数据

图 9：2013年至今钢材周度社会库存（单位：万吨，农历日历坐标轴）

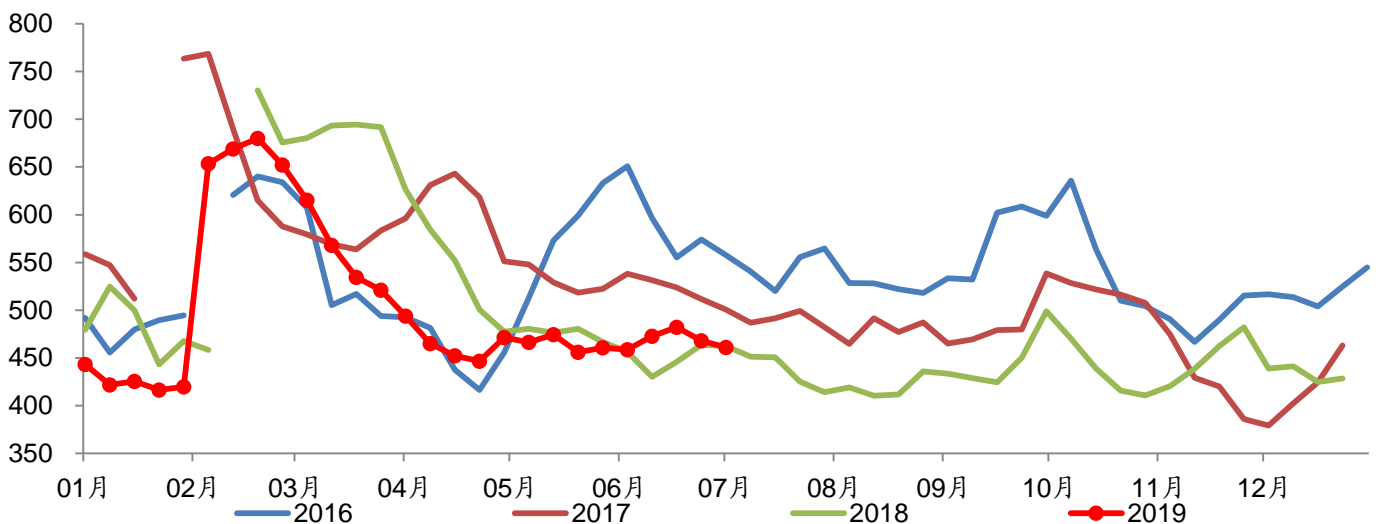


数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

备注：数据为周度数据，时间区间为农历2009年十月初七-农历2019年六月初十，图中断点区域时间范围为春节假期附近，该时间范围无该指标统计数据

钢材钢厂库存：根据Mysteel，2019年7月12日，钢厂库存483万吨、环比增4.83%，其中长材289万吨、环比增5.50%，板材194万吨、环比增3.85%；钢厂库存同比增7.10%，其中长材库存同比增22.18%、板材库存同比降9.52%；钢厂库存农历同比增7.28%，其中长材库存农历同比增23.74%、板材库存农历同比降10.45%。

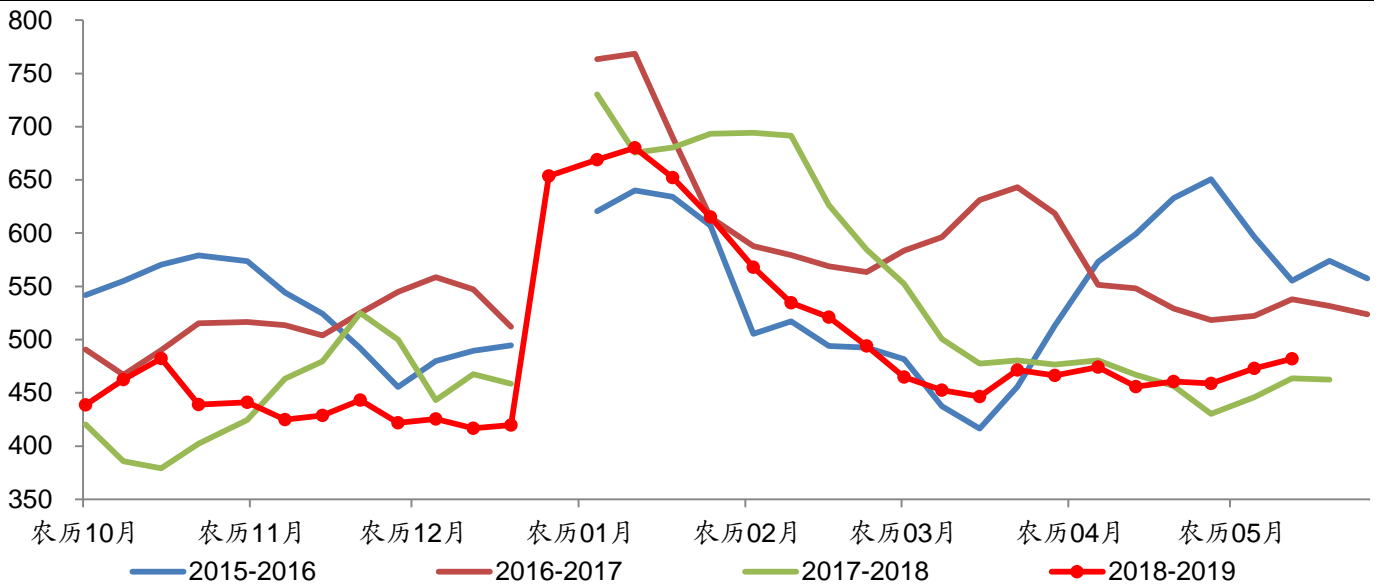
图 10：2016年至今钢材周度钢厂库存（单位：万吨，公历日历坐标轴）



数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

备注：数据为周度数据，时间区间为2016年1月1日-2019年7月12日，图中断点区域时间范围为春节假期附近，该时间范围无该指标统计数据

图 11: 2015年至今钢材周度钢厂库存 (单位: 万吨, 农历日历坐标轴)



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

备注: 数据为周度数据, 时间区间为2015年十月初二-2019年六月初十, 图中断点区域时间范围为春节假期附近, 该时间范围无该指标统计数据

表 7: 截至2019年7月12日当周主要钢材品种社会库存、钢厂库存绝对值及相对变化

	社会库存				钢厂库存			
	绝对库存 (万吨)	环比	公历坐标 轴同比	农历坐标 轴同比	绝对库存 (万吨)	环比	公历坐标 轴同比	农历坐标 轴同比
长材	724	1.70%	24.77%	25.51%	289	5.50%	22.18%	23.74%
板材	460	1.80%	9.94%	8.29%	194	3.85%	-9.52%	-10.45%
总库存	1184	1.73%	18.55%	18.20%	483	4.83%	7.10%	7.28%

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

备注: 数据为周度数据, 其中主要钢材品种为螺纹钢、线材、热轧卷板、冷轧卷板、中厚板

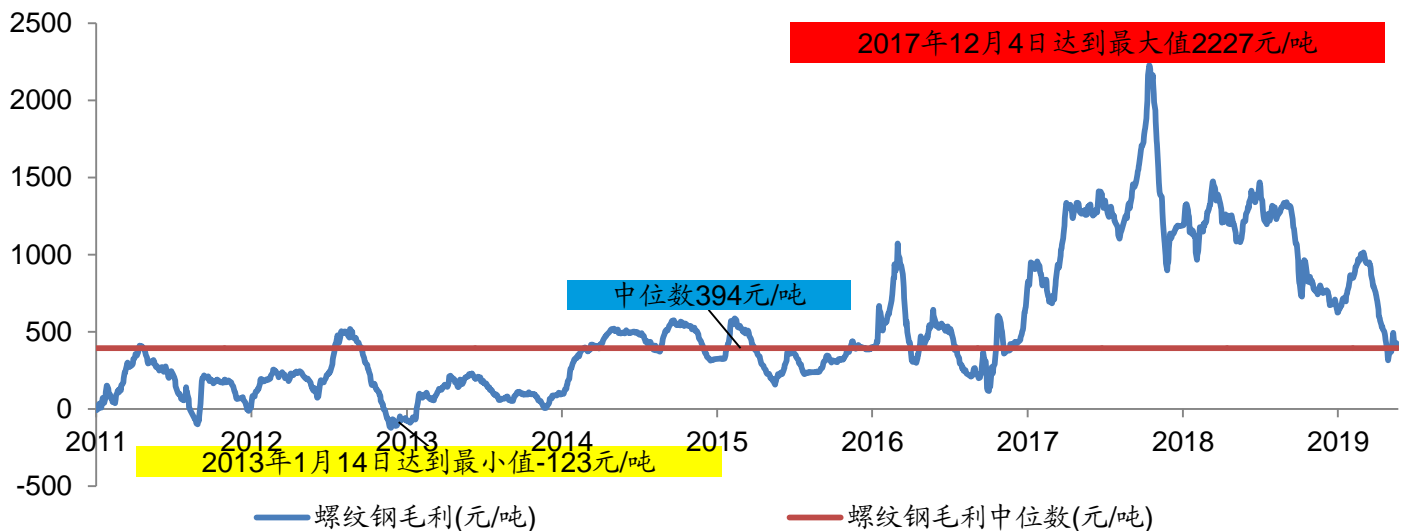
三、行业盈利

(一)主要钢材品种:螺纹钢吨钢毛利处 2011 年至今日数据的 50%-75% 分位数之间,热卷吨钢毛利处 2011 年至今日数据 25%-50%分位数之间,冷卷吨钢毛利处 2011 年至今日数据 0%-25%分位数之间

1.螺纹钢吨钢毛利为405元/吨,介于2011年2月21日至今日数据的50%-75%分位数之间

螺纹钢日度吨钢毛利:根据Mysteel测算的主要钢材品种吨毛利数据,截至2019年7月12日,螺纹钢吨钢毛利405元/吨,介于从2011年2月21日至今日数据的50%-75%分位数之间。其中:主要钢材品种吨钢毛利来自于Mysteel钢联数据终端。数据为日度数据,时间区间为2011年2月21日-2019年7月12日。

图 12: 2011年以来螺纹钢吨钢毛利



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

表 8: 螺纹钢吨钢毛利相对位置

分位数	螺纹钢毛利 (元/吨)	最新螺纹钢吨钢毛利与分位数的比值
最小值	-123	-3.28
25%	198	2.05
中位数	394	1.03
75%	765	0.53
最大值	2227	0.18
2019年7月12日	405元/吨	

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

螺纹钢月度和季度吨钢毛利：2019年7月1日至12日，螺纹钢毛利均值为427元/吨，较2019年6月增0.15%、较2018年7月降64.74%；2019年7月1日至12日，螺纹钢毛利均值为427元/吨，较2019年二季度降41.37%、较2018年三季度降66.59%。

图 13：2012年以来螺纹钢分季度吨钢毛利

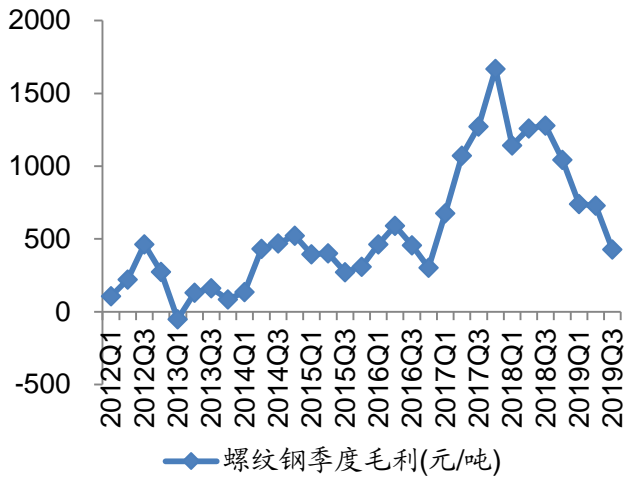
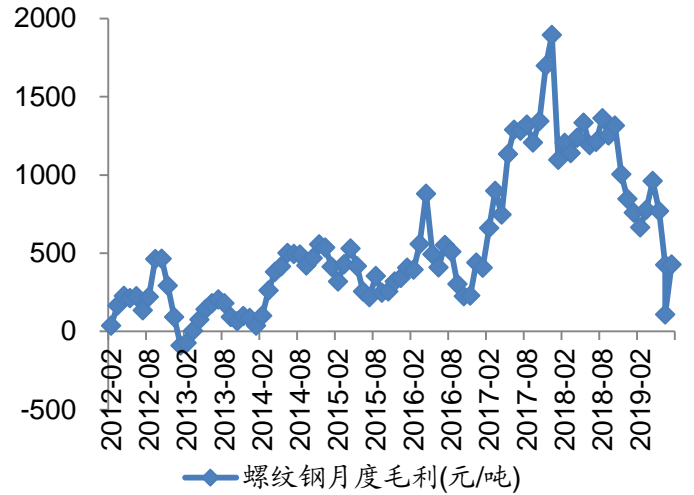


图 14：2012年以来螺纹钢分月份吨钢毛利



数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

备注：数据为季度数据，时间区间为2012年一季度-2019年三季度

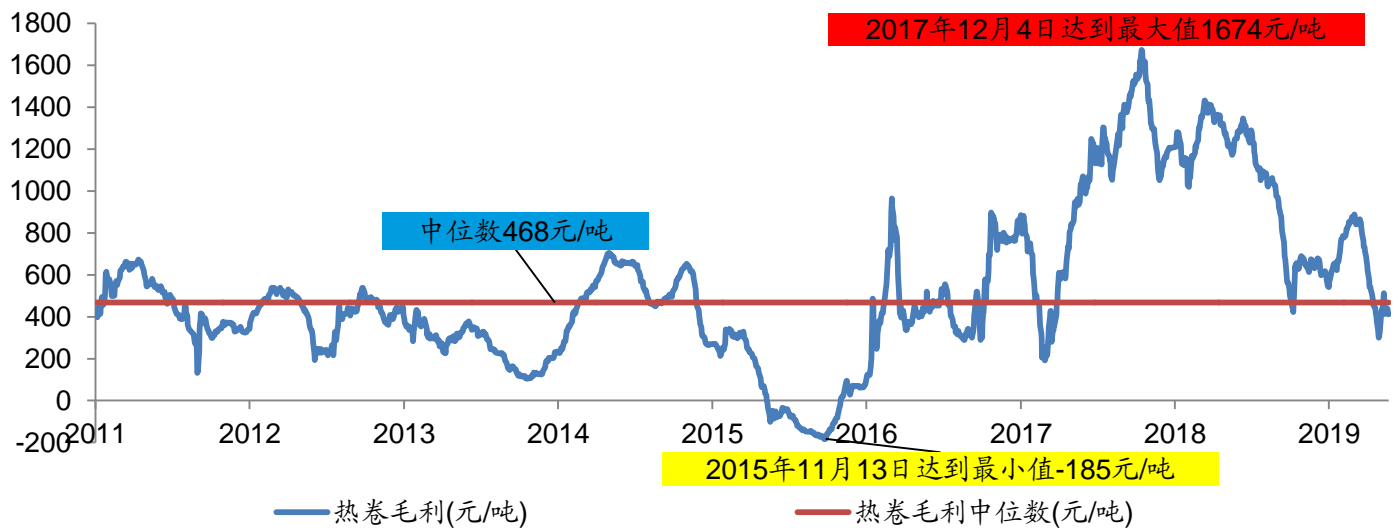
数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

备注：数据为月度数据，时间区间为2012年1月-2019年7月

2.热卷吨钢毛利为412元/吨，介于2011年2月21日至今日数据的25%-50%分位数之间

热卷日度吨钢毛利：根据Mysteel测算的主要钢材品种吨毛利数据，截至2019年7月12日，热卷吨钢毛利为41元/吨，介于2011年2月21日至今日数据的25%-50%分位数之间。其中主要钢材品种吨钢毛利来自于Mysteel钢联数据终端。

图 15：2011年以来热卷吨钢毛利



数据来源：Mysteel、广发证券发展研究中心

备注：数据为日度数据，时间区间为2011年2月21日-2019年7月12日

表 9: 热卷吨钢毛利相对位置

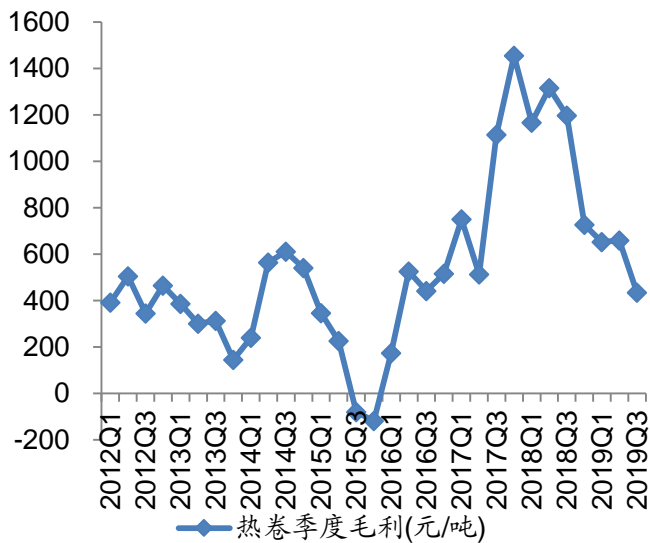
分位数	热卷吨钢毛利 (元/吨)	最新热卷吨钢毛利与分位数的比值
最小值	-185	-2.23
25%	313	1.32
中位数	468	0.88
75%	665	0.62
最大值	1674	0.25
2019年7月12日	412元/吨	

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

备注: 数据为日度数据, 时间区间为 2011 年 2 月 21 日-2019 年 7 月 12 日

热卷月度和季度吨钢毛利: 2019年7月1日至12日, 热卷毛利均值为435元/吨, 较2019年6月增7.47%、较2018年7月降65.16%; 2019年7月1日至12日, 热卷毛利均值为435元/吨, 较2019年二季度降33.98%、较2018年三季度降63.66%。

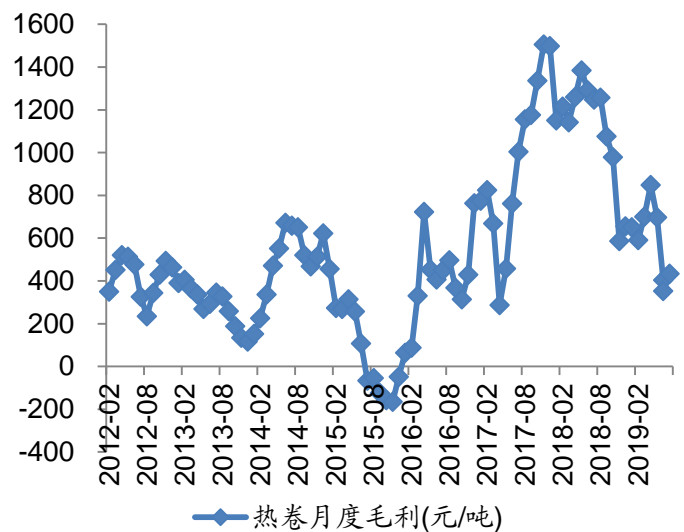
图 16: 2012年以来热卷分季度吨钢毛利



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

备注: 数据为季度数据, 时间区间为 2012 年一季度-2019 年三季度

图 17: 2012年以来热卷分月份吨钢毛利



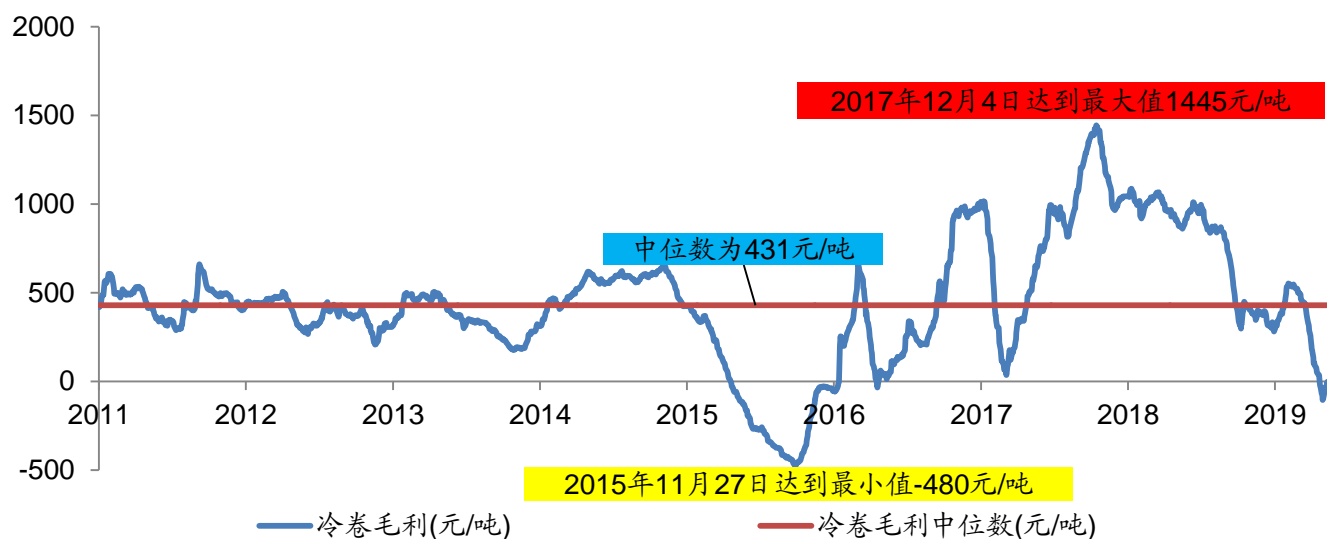
数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

备注: 数据为月度数据, 时间区间为 2012 年 1 月-2019 年 7 月

3.冷卷吨钢毛利为-23元/吨, 介于2011年2月21日至今日数据的0%-25%分位数之间

冷卷日度吨钢毛利: 根据Mysteel测算的主要钢材品种吨毛利数据, 截至2019年7月12日, 冷卷吨钢毛利为-23元/吨, 介于2011年2月21日至今日数据的0%-25%分位数之间。其中: 主要钢材品种吨毛利来自于Mysteel钢联数据终端。

图 18: 2011年以来冷卷吨钢毛利



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

备注: 数据为日度数据, 时间区间为 2011 年 2 月 21 日-2019 年 7 月 12 日

表 10: 冷卷吨钢毛利相对位置

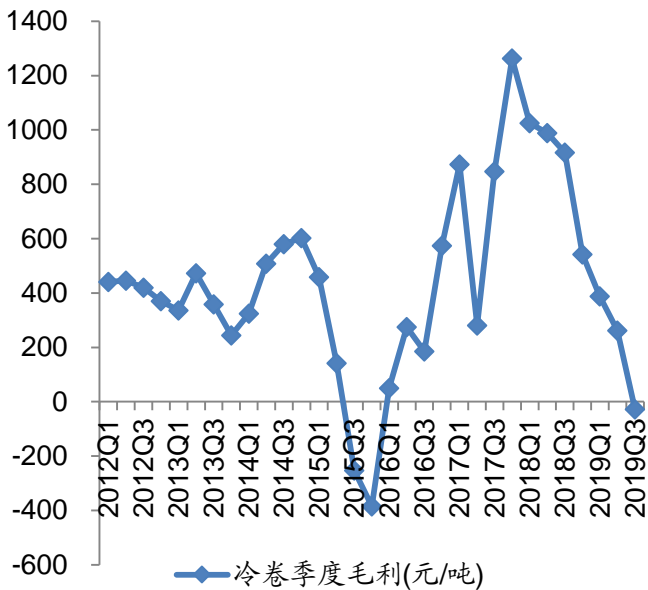
分位数	冷卷吨钢毛利 (元/吨)	最新冷卷吨钢毛利与分位数的比值
最小值	-480	0.05
25%	297	-0.08
中位数	431	-0.05
75%	594	-0.04
最大值	1445	-0.02
2019 年 7 月 12 日	-23 元/吨	

数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

备注: 数据为日度数据, 时间区间为 2011 年 2 月 21 日-2019 年 7 月 12 日

冷卷月度和季度吨钢毛利: 2019年7月1日至12日, 冷卷毛利均值为-27元/吨, 较2019年6月降28.77%、较2018年7月降102.98%; 2019年7月1日至12日, 冷卷毛利均值为-27元/吨, 较2019年二季度降110.43%、较2018年三季度降102.99%。

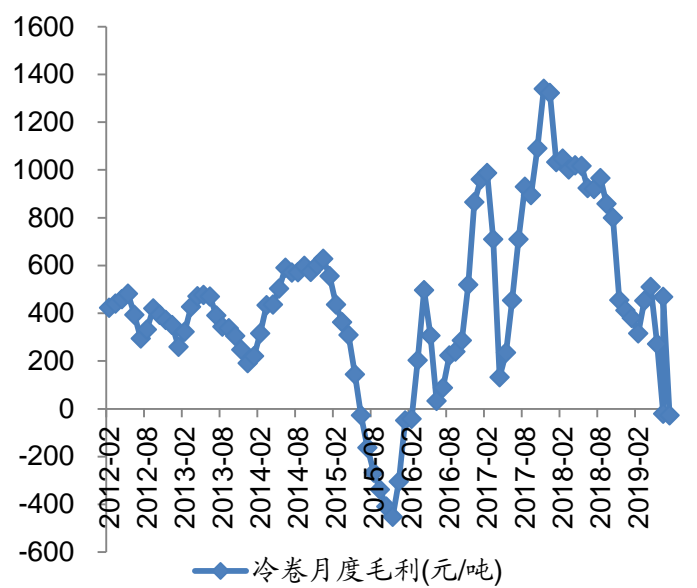
图 19: 2012年以来冷卷分季度吨钢毛利



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

备注: 数据为季度数据, 时间区间为 2012 年一季度-2019 年三季度

图 20: 2012年以来冷卷分月份吨钢毛利



数据来源: Mysteel、广发证券发展研究中心

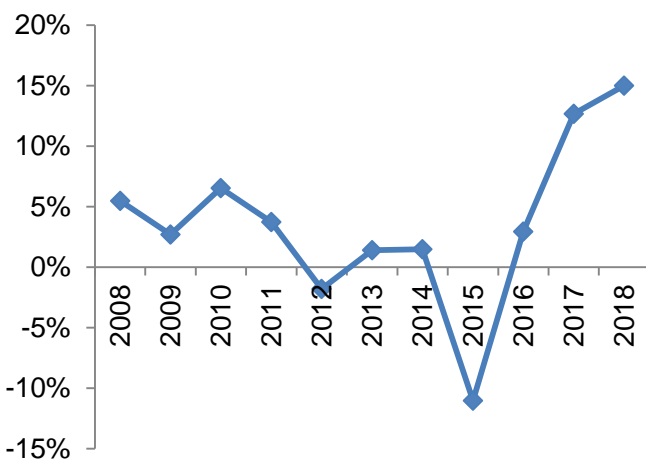
备注: 数据为月度数据, 时间区间为 2012 年 1 月-2019 年 7 月

(二) 行业盈利: 2019Q1 的 ROE 达 1.73%

申万钢铁ROE年度趋势: 根据申万钢铁公司公告, 2008-2015年, ROE从5.48%震荡下跌至2015年-11.04%, 2016年-2018年连续三年回升, 2018年达15.01%。

申万钢铁ROE季度趋势: 2018Q1、Q2、Q3、Q4分别达3.51%、4.66%、4.72%和3.02%, 2019Q1达1.73%。

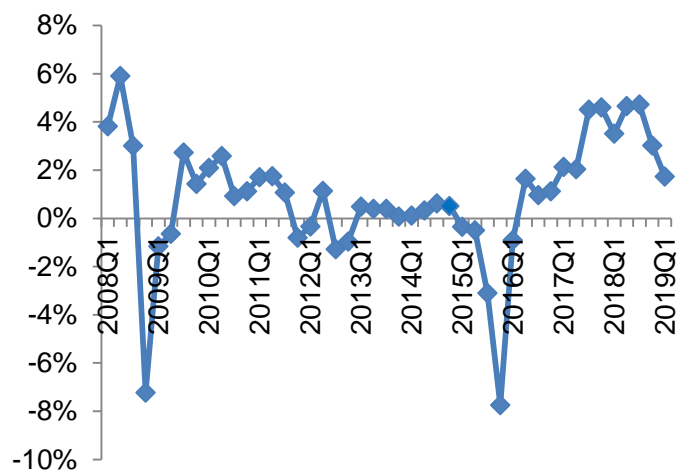
图 21: 2008年以来申万钢铁板块年度ROE表现



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 本数据利用年度申万钢铁净利润/年度末股东权益计算

图 22: 2008年以来申万钢铁板块分季度ROE表现



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 本数据利用申万钢铁单季度净利润/季度末股东权益计算

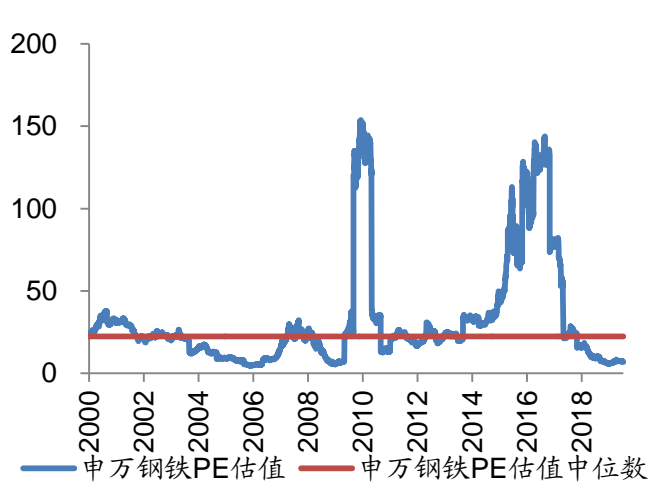
四、估值

(一) PE 估值: 申万钢铁板块 PE_TTM 为 6.91 倍, 该估值处 2000 年至今、2011 年至今中低位水平

2000年至今: 根据Wind, 截至2019年7月12日, 申万钢铁板块PE_TTM为6.91倍, 该估值处2000年至今中低位水平。

2011年至今: 根据Wind, 截至2019年7月12日, 申万钢铁板块PE_TTM为6.91倍, 该估值处2011年至今中低位水平。

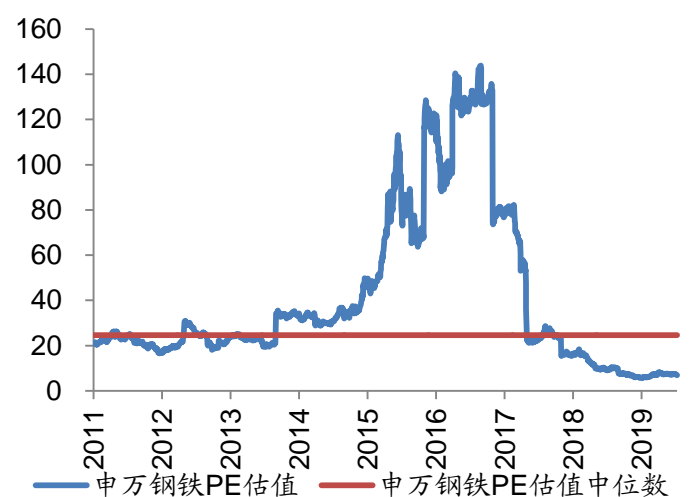
图 23: 2000年以来申万钢铁板块PE估值 (单位: 倍)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 规则为TTM, 即数据点当天总市值/截至该数据点前最新四个季度已披露财报的单季度归属母公司股东净利润之和

图 24: 2011年以来申万钢铁板块PE估值 (单位: 倍)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

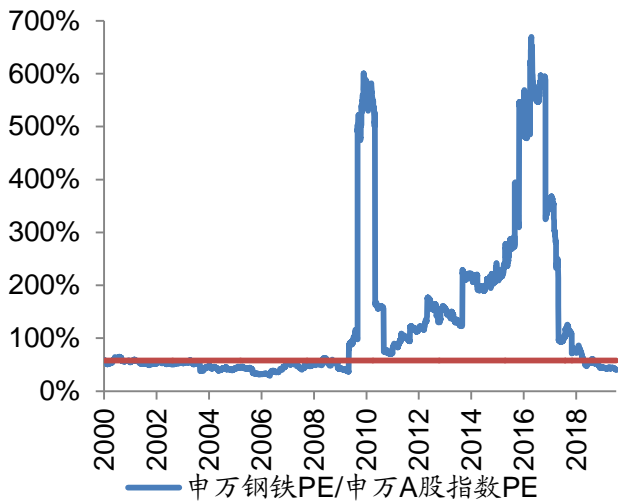
备注: 规则为 TTM, 即数据点当天总市值/截至该数据点前最新四个季度已披露财报的单季度归属母公司股东的净利润之和

(二) PE 相对于申万 A 股指数估值: 申万钢铁板块 PE 与申万 A 股指数 PE 的比值为 39.85%, 该估值处 2011 年至今中低位水平

2000年至今: 根据Wind, 截至2019年7月12日, 申万钢铁板块PE与申万A股指数PE的比值为39.85%。

2011年至今: 根据Wind, 截至2019年7月12日, 申万钢铁板块PE与申万A股指数PE的比值为39.85%, 该估值处2011年至今中低位水平。

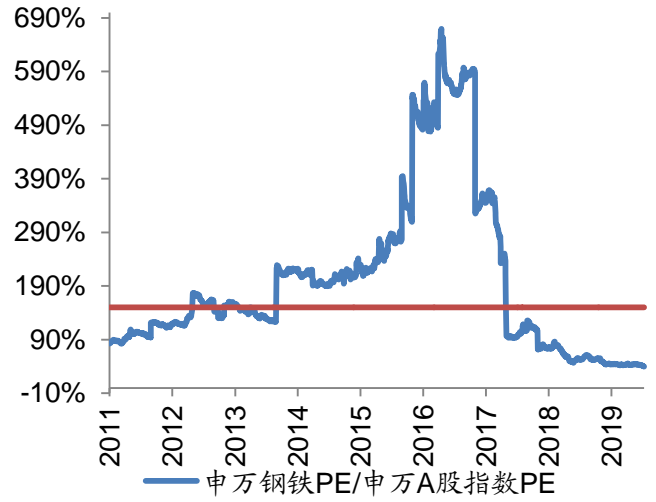
图 25: 2000年以来申万钢铁板块PE相对估值



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 规则为TTM, 即数据点当天总市值/截至该数据点前最新四个季度已披露财报的单季度归属母公司股东净利润之和

图 26: 2011年以来申万钢铁板块PE相对估值



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

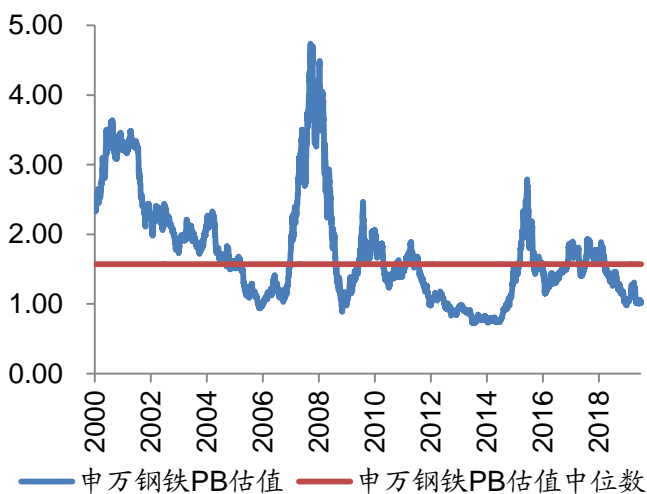
备注: 规则为TTM, 即数据点当天总市值/截至该数据点前最新四个季度已披露财报的单季度归属母公司股东的净利润之和

(三) PB 估值: 申万钢铁板块 PB_LF 为 1.01 倍, 该估值处 2000 年至今、2011 年至今中低位水平

2000年至今: 根据Wind, 截至2019年7月12日, 申万钢铁板块PB_LF为1.01倍, 该估值处2000年至今中低位水平。

2011年至今: 根据Wind, 截至2019年7月12日, 申万钢铁板块PB_LF为1.01倍, 该估值处2011年至今中低位水平。

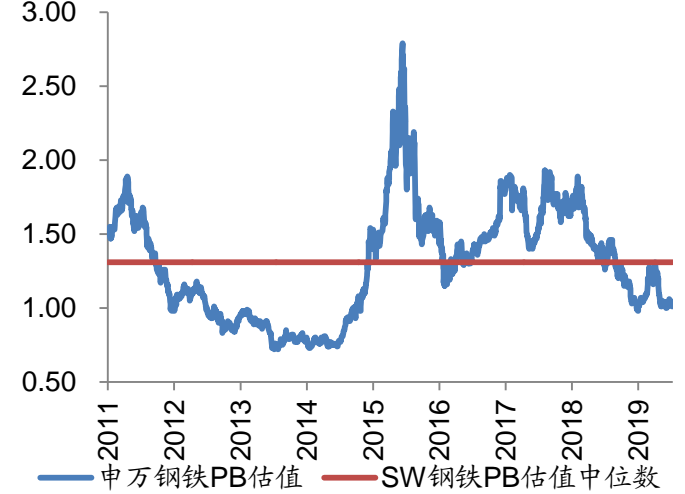
图 27: 2000年以来申万钢铁板块PB估值 (单位: 倍)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 规则为LF, 即数据点当天总市值/截至该数据点前最新一个季度已披露财报股东权益(不含少数股东权益)

图 28: 2011年以来申万钢铁板块PB估值 (单位: 倍)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 规则为LF, 即数据点当天总市值/截至该数据点前最新一个季度已披露财报股东权益(不含少数股东权益)

五、风险提示

1. 中长期跟踪指标对短中期行情反映失灵;
2. 部分统计指标存在数据真空期;
3. 简化的指标构建方法无法捕捉或过度解读极端行情。

广发钢铁行业研究小组

- 李 莎：首席分析师，清华大学材料科学与工程硕士，2011年进入广发证券发展研究中心。2018年保险资管 IAMAC 第三名，2017年新财富钢铁行业入围、金牛奖钢铁行业第三名，2016年新财富钢铁行业入围、金牛奖钢铁行业第二名，2014年新财富钢铁行业第二名（团队），2013年新财富钢铁行业第三名（团队），2012年新财富钢铁行业第三名（团队），2011年新财富钢铁行业第四名（团队）。
- 陈 潇：资深分析师，中山大学数量经济学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。2018年保险资管 IAMAC 第三名（团队），2017年新财富钢铁行业入围（团队）、金牛奖钢铁行业第三名（团队），2016年新财富钢铁行业入围（团队）、金牛奖钢铁行业第二名（团队）。
- 刘 洋：分析师，清华大学材料科学与工程硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。2018年保险资管 IAMAC 第三名（团队），2017年新财富钢铁行业入围（团队）、金牛奖钢铁行业第三名（团队）。
- 李 衍 亮：研究助理，新加坡国立大学金融工程硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。2018年保险资管 IAMAC 第三名（团队）。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。