

钢铁

利润对产量调节机制受阻

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：郭皓

执业证书编号：S1010518050001

电话：021-20315128

Email: guohao@r.qizq.com.cn

分析师：曹云

执业证书编号：S0740519070006

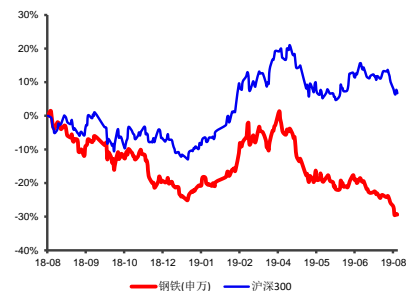
电话：021-20315766

Email: caoyun@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	571348.79
行业流通市值(百万元)	533491.67

行业-市场走势对比



相关报告

- <<钢价弱勢调整>>2019.08.10
- <<社会库存持续累积>>2019.07.27
- <<静观限产执行力度>>2019.07.20
- <<内需依然强劲>>2019.07.15
- <<限产与淡季的拉锯战>>2019.07.13
- <<盈利回归常态>>2019.07.07
- <<矿价冲高回落>>2019.07.06
- <<环保限产再起波澜>>2019.06.29
- <<矿价延续强势>>2019.06.22
- <<矿价强势反弹>>2019.06.15
- <<黑色链条的强弱转换>>2019.06.06
- <<矿价高位回落>>2019.06.01
- <<钢铁成本中枢显著抬升>>2019.05.25
- <<矿价重回百元时代>>2019.05.18

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	8.07	2.02	1.51	1.56	1.63	4.00	5.33	5.17	4.95	-0.24	增持
华菱钢铁	4.13	2.25	1.18	1.22	1.29	1.84	3.50	3.39	3.20	-0.14	增持
三钢闽光	8.03	3.98	1.75	1.92	2.04	2.02	4.58	4.18	3.94	-0.17	增持
宝钢股份	5.89	0.97	0.61	0.69	0.74	6.07	9.72	8.54	7.96	-0.29	增持
河北宣工	14.19	0.21	1.10	1.37	1.50	67.57	12.86	10.36	9.46	0.03	增持

备注：股价取2019年08月09日收盘价

投资要点

- **投资策略：**本周上证综合指数下跌3.25%，钢铁板块下跌4.64%。今年淡季冶炼利润明显回落，与利润对产量调节机制受阻有关。往年淡季来临时，钢铁需求回落，通过利润收缩调节钢产量，处于边际成本段的电炉会率先减产，如此供需再平衡，社会库存淡季也不会出现过度累积。今年的问题是，上半年铁矿石大幅上涨后，部分高成本高炉取代电炉成为行业边际成本，利润收缩时先出现亏损的是这部分高炉，而高炉停复产成本高，对亏损忍耐度相对较高，导致利润对产量调节机制短暂受阻，于是冶炼利润进一步收缩以促使行业供需达到再平衡，同时社会库存出现过度累积。未来行业基本面如果能出现以下变化，可以缓解目前困局：一是吨钢利润幅度亏损扩大至高炉承受能力以上导致其减产；二是铁矿价格相对于废钢明显走弱，使电炉重回行业边际成本；三是需求环比改善；四是环保限产力度加大。由于利润对产量调节机制短暂失效，当前冶炼利润有过度压缩的嫌疑，7、8月可能是钢厂盈利的阶段性底部。结合持续走弱的钢铁股价看，市场悲观预期已经反映的较为充分，如果现在就是冶炼利润的阶段性底部，则钢铁股存在绝对收益机会，但因为盈利向上弹性未现，预计要获得相对收益难度较大；
- **国内钢价：**本周钢价下滑。受中美关系不确定影响，周内黑色系商品表现疲软，现货价格随之下滑，市场情绪几近恐慌，5日平均成交周环比继续下滑。8月以来，整体环保限产力度明显放缓，从本周最新数据来看，唐山钢厂高炉开工率和产能利用率周环比分别提升5.08和14.68个百分点至66.67%和73.17%，供给端边际存在一定增量。需求端主要受淡季影响，周内台风天气只是短期扰动，但后期边际继续下滑空间有限。整体而言，当前悲观情绪超过基本面本身，预计短期钢价继续维持震荡，不排除超跌反弹可能；
- **库存情况：**本周上海市场螺纹钢库存39.91万吨，较上周上升1.21万吨，热轧库存28.08万吨，周环比增加0.80万吨。从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量1298.76万吨，周环比上升15.42万吨。本周五大品种产量降3.42万吨，其中长材降7.07万吨，板材增3.65万吨，厂库增28.41万吨，社库增速明显放缓。周内社库累积速度放缓或由于天气因素扰动发货节奏，厂库随之明显上升，本周总库存攀升43.83万吨，与前期增幅无明显下降。若后期供给压力不减，库存将继续加速累积；
- **国际钢价：**本周国际钢价涨跌互现。美国地区板材价格小幅上涨，截止8月3日止当周，美国国内粗钢产量189.7万吨，产能利用率81.5%，最新数据显示，7月钢材进口许可申请总量环比增加31%，区域内限制进口存在边际放松迹象，若叠加后期经济下滑，需求疲软或导致钢价难以以上涨；欧洲市场钢价企稳，区域内市场面临需求持续低迷以及其他低价资源竞争的问题，预计钢价维持弱势；
- **原材料：**本周矿价下跌。河北地区66%铁精粉现货价格930元/吨，周环比下滑35元/吨。日照港63.5%品位印度铁矿石价格747元/吨，较上周下滑72元/吨。普氏指数(62%)94.8美元/吨，环比上周下滑13.65美元/吨。本周日均疏港量较上周上升31.79万吨至293.89万吨，全国高炉开工率和产能利用率周环比分别上升2.21和2.55个百分点至69.48%和78.45%，铁矿石实际需求向好。周内铁矿石价格大幅回落主要受期货盘面受挫影响，从基本面而言，当前需求无转弱迹象，供给端发货量阶段性集中，但更多是发货节奏所致，预计后期矿价继续下跌空间有限；
- **行业盈利：**本周吨钢盈利上涨，根据我们模拟的钢材数据，周内铁矿石价格急跌导致成本端大幅下降，而成材价格下滑幅度相对较小，行业吨钢盈利均呈上涨态势，其中热轧卷板(3mm)毛利上升120元/吨，毛利率上升

至 5.50%；冷轧板(1.0mm) 毛利上升 201 元/吨，毛利率上升至-2.69%；螺纹钢(20mm)毛利上升 80 元/吨，毛利率上升至 10.99%；中厚板(20mm)毛利上升 161 元/吨，毛利率上升至 2.90%；

- **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

- 本周钢价下滑。受中美关系不确定影响，周内黑色系商品表现疲软，现货价格随之下滑，市场情绪几近恐慌，5日平均成交周环比继续下滑。8月以来，整体环保限产力度明显放缓，从本周最新数据来看，唐山钢厂高炉开工率和产能利用率周环比分别提升5.08和14.68个百分点至66.67%和73.17%，供给端边际存在一定增量。需求端主要受淡季影响，周内台风天气只是短期扰动，但后期边际继续下滑空间有限。整体而言，当前悲观情绪超过基本面本身，预计短期钢价继续维持震荡，不排除超跌反弹可能；
- 本周螺纹钢主力合约RB1910以3591元/吨收盘，较上周收盘价下降225元/吨，幅度5.90%，铁矿石主力合约I2001以639元/吨收盘，较上周下降86元/吨，幅度11.80%。上海地区3mm热轧卷板周平均价格3766元/吨，环比下降102元/吨；20mm螺纹钢周平均价格3770元/吨，环比下降148元/吨；1mm冷轧卷板周平均价格为4236元/吨，环比下降10元/吨；20mm中厚板周平均价格3840元/吨，较上周下降56元/吨。

图表1：上海西本工程螺纹钢采购量统计（吨）



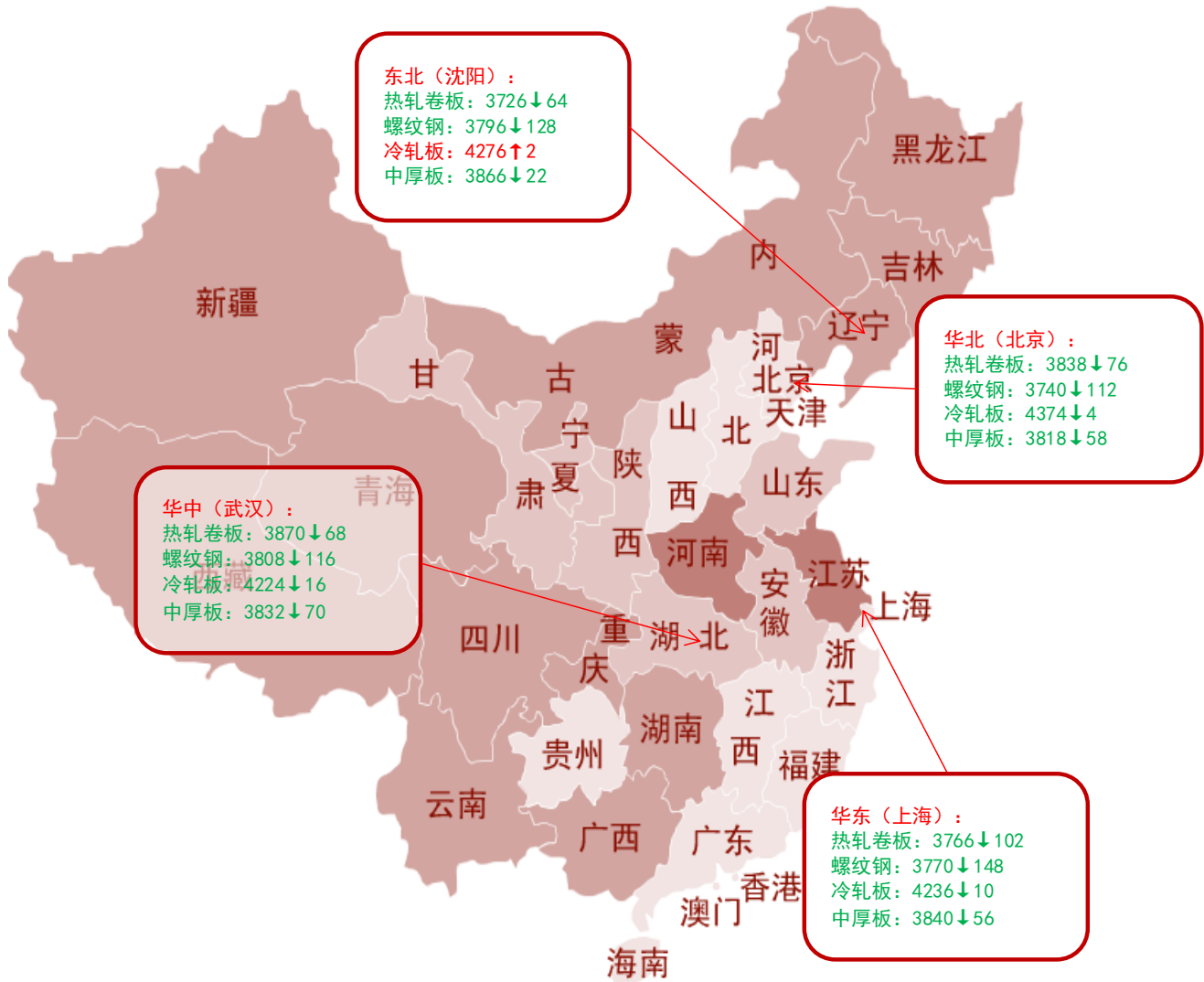
来源：西本新干线，中泰证券研究所

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	上周末	变化量	变化率	上月	变化量	变化率	去年	变化量	变化率
	元/吨	元/吨			元/吨			元/吨		
螺纹钢 (HRB335 Φ20mm)	3700	3860	-160	-4.15%	4010	-310	-7.73%	4290	-590	-13.75%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	3990	4100	-110	-2.68%	4190	-200	-4.77%	4470	-480	-10.74%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	3720	3830	-110	-2.87%	3980	-260	-6.53%	4350	-630	-14.48%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4220	4240	-20	-0.47%	4210	10	0.24%	4760	-540	-11.34%
中厚板 (Q235B 20mm)	3820	3870	-50	-1.29%	3980	-160	-4.02%	4420	-600	-13.57%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4530	4550	-20	-0.44%	4620	-90	-1.95%	5150	-620	-12.04%
不锈钢 (304/2B 1mm)	15600	15000	600	4.00%	14450	1150	7.96%	15650	-50	-0.32%
无取向硅钢 (50WW600)	5400	5400	0	0.00%	5380	20	0.37%	5700	-300	-5.26%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表3：全国钢价及周度变化（元/吨）

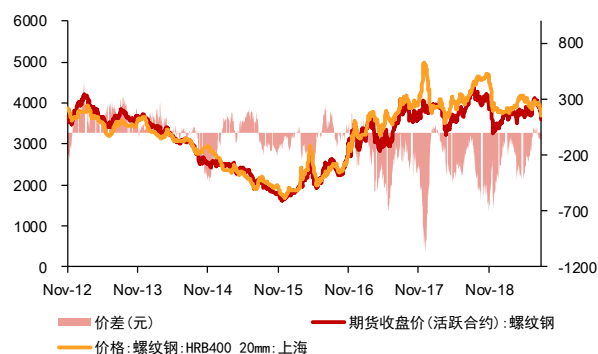


来源: Wind, 中泰证券研究所

库存情况

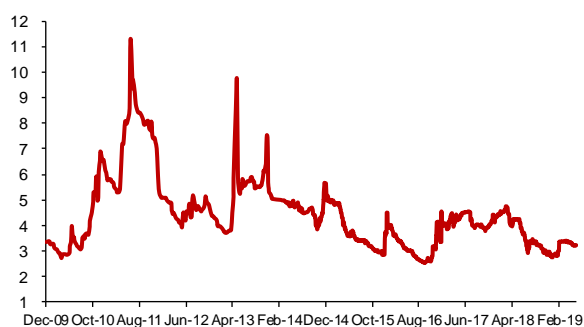
- 本周上海市场螺纹钢库存 39.91 万吨，较上周上升 1.21 万吨，热轧库存 28.08 万吨，周环比增加 0.80 万吨。从全国范围看，Mysteel 统计社会库存总量 1298.76 万吨，周环比上升 15.42 万吨。本周五大品种产量降 3.42 万吨，其中长材降 7.07 万吨，板材增 3.65 万吨，厂库增 28.41 万吨，社库增速明显放缓。周内社库累积速度放缓或由于天气因素扰动发货节奏，厂库随之明显上升，本周总库存攀升 43.83 万吨，与前期增幅无明显下降。若后期供给压力不减，库存将继续加速累积；

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)



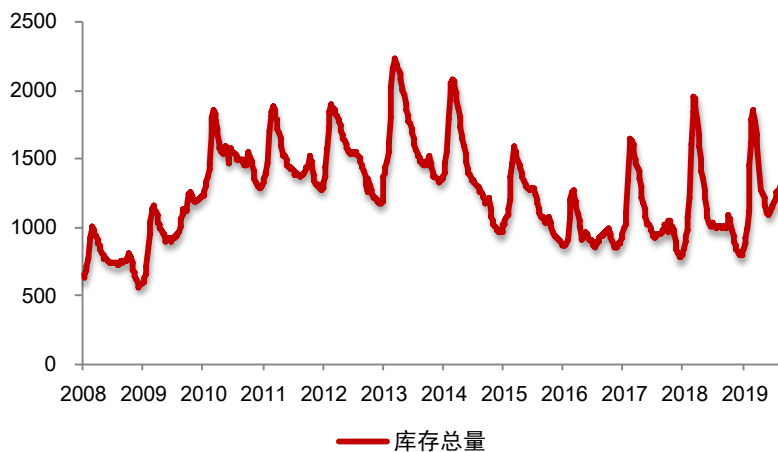
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 5: 流通商银票贴现率 (%)



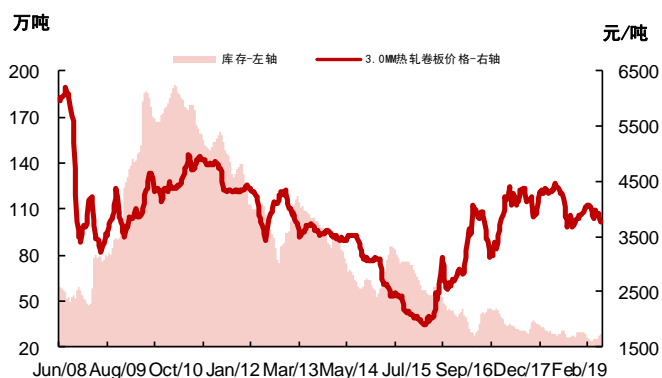
来源: 西本新干线, 中泰证券研究所

图表 6: 钢材产品全国社会库存总量 (万吨)



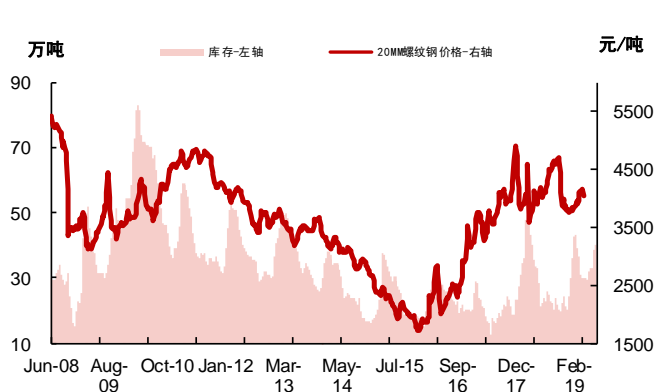
来源: Wind, 中泰证券研究所

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



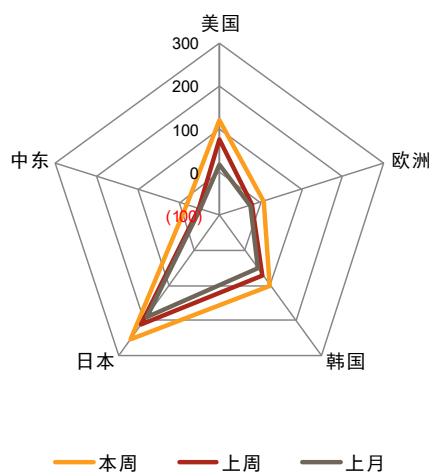
来源: Wind, 中泰证券研究所

国际市场

■ 本周国际钢价涨跌互现。美国地区板材价格小幅上涨，截止8月3日止当周，美国国内粗钢产量 189.7 万吨，产能利用率 81.5%，最新数据显示，7 月钢材进口许可申请总量环比增加 31%，区域内限制进口存在边际放松迹象，若叠加后期经济下滑，需求疲软或导致钢价难以上涨；欧洲市场钢价企稳，区域内市场面临需求持续低迷以及其他低价资源竞争的问题，预计钢价维持弱势；

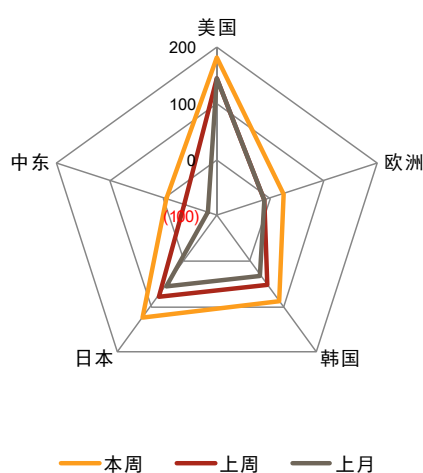
- 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升 43 美元/吨、30 美元/吨、30 美元/吨、42 美元/吨、30 美元/吨；
- 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升 36 美元/吨、36 美元/吨、36 美元/吨、46 美元/吨、33 美元/吨。

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）



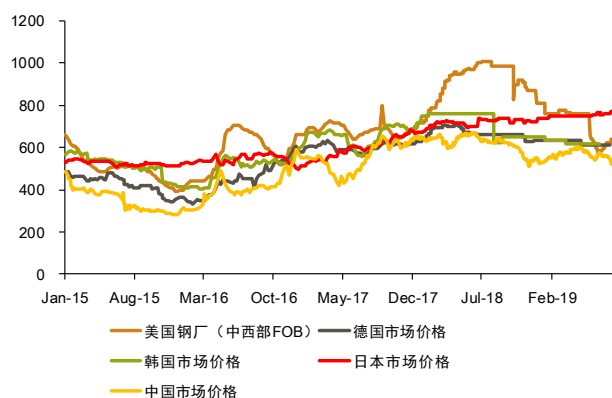
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 11: 本周国际市场钢材价格 (美元/吨)

产品	地区	本周				上月				去年		
		元/吨	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率	
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	639	626	13	2.08%	587	52	8.86%	988	-349	-35.32%	
	美国进口(CIF)	639	639	0	0.00%	639	0	0.00%	932	-293	-31.44%	
	德国市场	611	611	0	0.00%	611	0	0.00%	661	-50	-7.56%	
	欧盟钢厂	527	527	0	0.00%	542	-15	-2.77%	661	-134	-20.27%	
	欧盟进口(CFR)	516	516	0	0.00%	536	-20	-3.73%	649	-133	-20.49%	
	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	772	760	12	1.58%	757	15	1.98%	728	44	6.04%	
	日本出口(FOB)	520	520	0	0.00%	520	0	0.00%	630	-110	-17.46%	
	印度出口(FOB)	535	535	0	0.00%	530	5	0.94%	645	-110	-17.05%	
	东南亚进口(CFR)	545	550	-5	-0.91%	570	-25	-4.39%	605	-60	-9.92%	
	独联体出口(FOB黑海)	480	495	-15	-3.03%	490	-10	-2.04%	570	-90	-15.79%	
	中东进口(迪拜CFR)	500	500	0	0.00%	515	-15	-2.91%	602	-102	-16.94%	
	中国市场价格	518	548	-30	-5.47%	568	-50	-8.80%	623	-105	-16.85%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	810	783	27	3.45%	771	39	5.06%	1034	-224	-21.66%	
	美国进口(CIF)	794	805	-11	-1.37%	815	-21	-2.58%	1003	-209	-20.84%	
	德国市场	725	725	0	0.00%	725	0	0.00%	761	-36	-4.73%	
	欧盟钢厂	627	627	0	0.00%	644	-17	-2.64%	755	-128	-16.95%	
	欧盟进口(CFR)	599	599	0	0.00%	621	-22	-3.54%	741	-142	-19.16%	
	韩国市场	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	731	-101	-13.82%	
	日本市场	838	825	13	1.58%	821	17	2.07%	800	38	4.75%	
	日本出口(FOB)	580	570	10	1.75%	560	20	3.57%	730	-150	-20.55%	
	印度出口(FOB)	597	597	0	0.00%	597	0	0.00%	645	-48	-7.44%	
	东南亚进口(CFR)	585	590	-5	-0.85%	590	-5	-0.85%	635	-50	-7.87%	
	独联体出口(FOB黑海)	550	553	-3	-0.54%	545	5	0.92%	627	-77	-12.28%	
	中东进口(迪拜CFR)	565	565	0	0.00%	575	-10	-1.74%	675	-110	-16.30%	
	中国市场价格	603	622	-19	-3.05%	613	-10	-1.63%	703	-100	-14.22%	
	热镀锌	美国钢厂(中西部)	826	794	32	4.03%	782	44	5.63%	1334	-508	-38.08%
美国进口(CIF)		1069	1069	0	0.00%	1069	0	0.00%	1295	-226	-17.45%	
德国市场		750	750	0	0.00%	750	0	0.00%	778	-28	-3.60%	
欧盟钢厂		638	638	0	0.00%	649	-11	-1.69%	766	-128	-16.71%	
欧盟进口(CFR)		654	654	0	0.00%	706	-52	-7.37%	784	-130	-16.58%	
韩国市场		690	690	0	0.00%	690	0	0.00%	806	-116	-14.39%	
日本市场		1318	1297	21	1.62%	1292	26	2.01%	1260	58	4.60%	
日本出口(FOB)		700	700	0	0.00%	720	-20	-2.78%	810	-110	-13.58%	
印度出口(FOB)		625	625	0	0.00%	625	0	0.00%	660	-35	-5.30%	
东南亚进口(CFR)		625	630	-5	-0.79%	630	-5	-0.79%	705	-80	-11.35%	
中东进口(迪拜CFR)		700	700	0	0.00%	715	-15	-2.10%	800	-100	-12.50%	
中国市场价格		642	662	-20	-3.02%	670	-28	-4.18%	753	-111	-14.74%	
中厚钢		美国钢厂(中西部)	783	783	0	0.00%	826	-43	-5.21%	1003	-220	-21.93%
		美国进口(CIF)	871	871	0	0.00%	871	0	0.00%	1025	-154	-15.02%
	德国市场	688	688	0	0.00%	688	0	0.00%	743	-55	-7.40%	
	欧盟钢厂	621	621	0	0.00%	632	-11	-1.74%	723	-102	-14.11%	
	欧盟进口(CFR)	593	593	0	0.00%	604	-11	-1.82%	690	-97	-14.06%	
	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	828	815	13	1.60%	812	16	1.97%	747	81	10.84%	
	日本出口(FOB)	570	570	0	0.00%	570	0	0.00%	680	-110	-16.18%	
	印度出口(FOB)	545	545	0	0.00%	545	0	0.00%	660	-115	-17.42%	
	东南亚进口(CFR)	580	585	-5	-0.85%	590	-10	-1.69%	620	-40	-6.45%	
	独联体出口(FOB黑海)	585	585	0	0.00%	585	0	0.00%	621	-36	-5.80%	
	中东进口(迪拜CFR)	545	545	0	0.00%	550	-5	-0.91%	650	-105	-16.15%	
	中国市场价格	544	564	-20	-3.55%	580	-36	-6.21%	646	-102	-15.79%	
螺纹钢	美国钢厂(中西部FOB)	706	706	0	0.00%	727	-21	-2.89%	782	-76	-9.72%	
	美国进口价格(CIF)	700	700	0	0.00%	716	-16	-2.23%	752	-52	-6.91%	
	德国市场价格	620	620	0	0.00%	620	0	0.00%	673	-53	-7.88%	
	欧盟钢厂	549	549	0	0.00%	570	-21	-3.68%	661	-112	-16.94%	
	欧盟进口(CFR)	521	521	0	0.00%	536	-15	-2.80%	650	-129	-19.85%	
	韩国市场价格	614	614	0	0.00%	614	0	0.00%	646	-32	-4.95%	
	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	649	639	10	1.56%	637	12	1.88%	752	-103	-13.70%	
	日本出口价格(FOB)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	673	-133	-19.76%	
	印度市场	510	510	0	0.00%	510	0	0.00%	661	-151	-22.84%	
	土耳其出口价格(FOB)	455	455	0	0.00%	455	0	0.00%	601	-146	-24.29%	
	东南亚进口(CFR)	532	535	-3	-0.56%	555	-23	-4.14%	624	-92	-14.74%	
	独联体出口(FOB黑海)	455	455	0	0.00%	455	0	0.00%	600	-145	-24.17%	
	中东进口(迪拜CFR)	520	523	-3	-0.57%	500	20	4.00%	620	-100	-16.13%	
中国市场价格	525	561	-36	-6.42%	582	-57	-9.79%	540	-15	-2.78%		

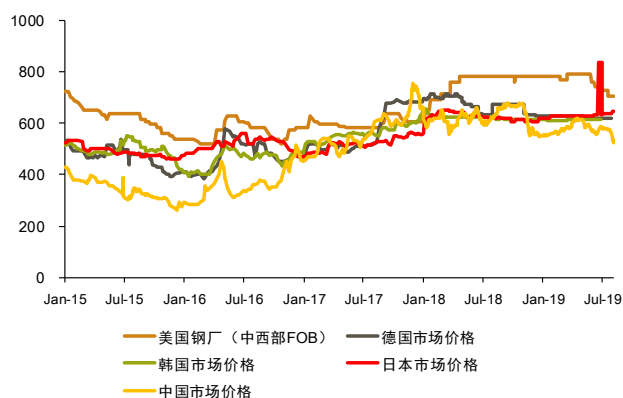
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



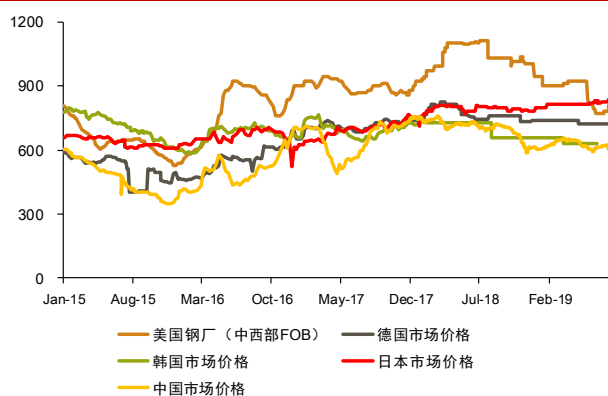
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



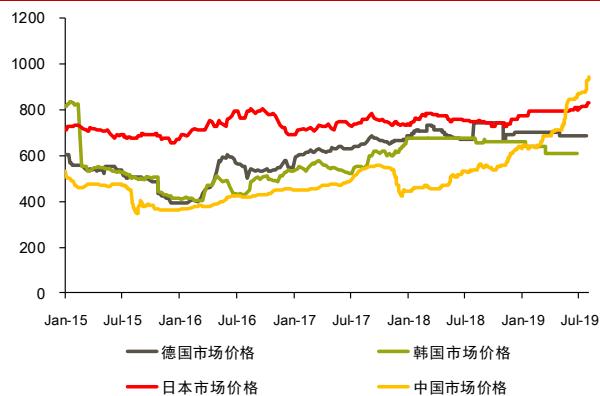
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

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

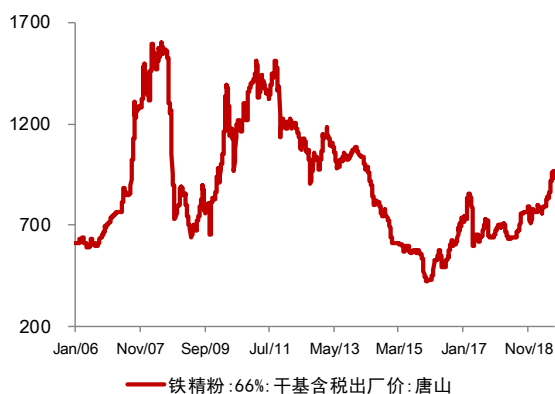
原材料

■ 铁矿石

- 本周矿价下跌。河北地区 66% 铁精粉现货价格 930 元/吨，周环比下滑 35 元/吨。日照港 63.5% 品位印度铁矿石价格 747 元/吨，较上周下滑 72 元/吨。普氏指数 (62%) 94.8 美元/吨，环比上周下滑 13.65 美元/吨。本周日均疏港量较上周上升 31.79 万吨至 293.89 万吨，全国高炉开工率和产能利用率周环比分别上升 2.21 和 2.55 个百分点至 69.48% 和 78.45%，铁矿石实际需求向好。周内铁矿石价格大幅回落主要受期货盘面受挫影响，从基本面而言，当前需求无转弱迹象，供给端发货量阶段性集中，但更多是发货节奏所致，预计后期矿价继续下跌空间有限；

■ 焦炭

- 河北唐山地区二级焦为 1950 元/吨，周环比持平。

图表 16: 国内现货矿价格走势 (元/吨)


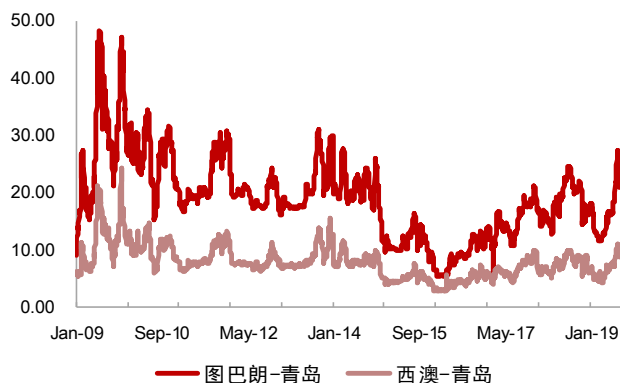
来源: Wind, 中泰证券研究所

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%)	930	965	-35	-3.63%	915	15	1.64%	685	245	35.77%
唐山二级冶金焦	1950	1950	0	0.00%	1850	100	5.41%	2125	-175	-8.24%
优混大同 (平仓价)	617.8	617	0.8	0.13%	641.2	-23.4	-3.65%	631.8	-14	-2.22%
张家港废钢 (6-8mm)	2430	2520	-90	-3.57%	2430	0	0.00%	2430	0	0.00%
硅锰合金 (Mn65Si17)	7625	7625	0	0.00%	7700	-75	-0.97%	8425	-800	-9.50%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	21.17	22.20	-1.03	-4.63%	22.17	-1.00	-4.51%	24.23	-3.06	-12.62%
澳西-北仑港 (美元/吨)	8.91	9.55	-0.64	-6.66%	9.16	-0.25	-2.69%	9.35	-0.44	-4.67%

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, 周内铁矿石价格急跌导致成本端大幅下降, 而成材价格下滑幅度相对较小, 行业吨钢盈利均呈上涨态势, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

- 热轧板(3mm)市场价格本周下降 90 元/吨 (不含增值税), 成本下降 210 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 120 元/吨 (不含增值税), 毛利率上升至 5.50%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周下降 9 元/吨 (不含增值税), 成本下降 210 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 201 元/吨, 毛利率上升至 -2.69%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周下降 131 元/吨 (不含增值税), 成本下降 210 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 79 元/吨, 毛利率上升至 10.99%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周下降 49 元/吨 (不含增值税), 成本下降 210 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 161 元/吨, 毛利率下降至 2.90%。

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

■ 7月我国出口钢材 557 万吨, 同比下降 5.4%

2019年7月我国出口钢材 557.0 万吨, 较上月增加 26.4 万吨, 同比下降 5.4%; 1-7月我国累计出口钢材 3996.9 万吨, 同比下降 2.9%。7月我国进口钢材 84.2 万吨, 较上月减少 10.3 万吨, 同比下降 18.3%; 1-7月我国累计进口钢材 666.4 万吨, 同比下降 13.4%。7月我国进口铁矿砂及其精矿 9101.6 万吨, 较上月增加 1583.7 万吨, 同比增长 1.2%; 1-7月我国累计进口铁矿砂及其精矿 59007.5 万吨, 同比下降 4.9%。7月我国出口焦炭 48.5 万吨, 较上月增加 10.3 万吨, 同比下降 40.9%; 1-7月我国累计出口焦炭 433.1 万吨, 同比下降 22.8%。

(来源: 西本新干线)

■ 7月中旬重点钢企粗钢日产 201.76 万吨 环比增长 0.2%

据中钢协统计数据显示, 2019年7月中旬重点钢企粗钢日均产量 201.76 万吨, 旬环比增加 0.4 万吨, 增长 0.2%。2019年7月中旬重点钢铁企业钢材库存量为 1265.03 万吨, 旬环比增加 34.1 万吨, 上升 2.77%。

(来源: 兰格钢铁)

■ 7月中旬重点钢企粗钢日产 201.76 万吨 环比增长 0.2%

据中钢协统计数据显示, 2019年7月中旬重点钢企粗钢日均产量 201.76 万吨, 旬环比增加 0.4 万吨, 增长 0.2%。2019年7月中旬重点钢铁企业钢材库存量为 1265.03 万吨, 旬环比增加 34.1 万吨, 上升 2.77%。

(来源: 兰格钢铁)

图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2019年8月	关注终端需求	进入夏季终端需求有环比走弱风险
2019年8月	铁矿石补库力度	关注限产执行及低成本矿供给恢复
2019年8月	产业链库存情况	关注淡季库存累积幅度
2019年8月	环保限产执行力度	关注限产是否严格执行及持续性

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: 重点公司股份

	日期	2019/8/9		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	3.74	-5.56	-13.02	-20.09	-54.78	-2.52	-8.82	-21.03	-61.72
	本钢板材	000761.SZ	3.89	-2.26	-8.90	0.40	-8.05	0.78	-4.69	-0.54	-14.99
	西宁特钢	600117.SH	3.32	-6.21	-11.23	-7.78	-37.36	-3.18	-7.02	-8.72	-44.30
	大冶特钢	000708.SZ	12.83	-2.58	4.56	3.55	44.25	0.46	8.77	2.61	37.30
	首钢股份	000959.SZ	3.32	-3.21	-2.92	-9.04	-23.33	-0.17	1.28	-9.98	-30.27
	抚顺特钢	600399.SH	2.96	-3.27	-5.13	-16.15	-46.18	-0.23	-0.92	-17.09	-53.13
	杭钢股份	600126.SH	4.05	-3.80	-9.60	-22.12	-21.05	-0.76	-5.39	-23.06	-28.00
	凌钢股份	600231.SH	2.72	-7.48	-12.54	-11.48	-29.05	-4.44	-8.33	-12.42	-35.99
	河钢股份	000709.SZ	2.55	-4.85	-10.53	-11.20	-9.06	-1.81	-6.32	-12.14	-16.00
	新钢股份	600782.SH	4.37	-4.17	-9.34	-13.14	-37.94	-1.13	-5.13	-14.08	-44.89
	安阳钢铁	600569.SH	2.36	-7.81	-18.06	-22.88	-47.70	-4.77	-13.85	-23.82	-54.65
	方大特钢	600507.SH	8.07	-8.71	-17.40	-20.10	-24.75	-5.67	-13.19	-21.04	-31.70
	太钢不锈	000825.SZ	3.80	-3.06	-6.17	-7.33	-32.43	-0.02	-1.97	-8.27	-39.37
	包钢股份	600010.SH	1.49	-6.88	-8.02	-7.45	-10.22	-3.84	-3.81	-8.39	-17.17
	南钢股份	600282.SH	2.99	-6.85	-11.80	-12.32	-33.72	-3.81	-7.59	-13.26	-40.67
	马钢股份	600808.SH	2.74	-4.86	-11.33	-9.19	-24.13	-1.82	-7.12	-10.13	-31.07
	酒钢宏兴	600307.SH	1.83	-4.69	-8.96	-10.29	-19.03	-1.65	-4.75	-11.23	-25.97
	鞍钢股份	000898.SZ	3.14	-7.65	-14.44	-15.30	-34.66	-4.61	-10.23	-16.24	-41.60
	山东钢铁	600022.SH	1.48	-5.73	-9.76	-10.84	-26.73	-2.69	-5.55	-11.78	-33.68
	永兴特钢	002756.SZ	13.06	-4.74	-9.56	-5.12	-17.42	-1.70	-5.35	-6.06	-24.37
	宝钢股份	600019.SH	5.89	-4.69	-8.26	-4.96	-26.77	-1.65	-4.05	-5.90	-33.72
	柳钢股份	601003.SH	4.74	-7.06	-16.40	-17.29	-46.09	-4.02	-12.19	-18.23	-53.04
	三钢闽光	002110.SZ	8.03	-1.35	-10.08	-16.55	-32.47	1.69	-5.87	-17.49	-39.41
	重庆钢铁	601005.SH	1.84	-3.16	-5.15	-5.64	-14.42	-0.12	-0.95	-6.58	-21.36
八一钢铁	600581.SH	3.03	-8.46	-15.60	-20.68	-51.75	-5.42	-11.39	-21.62	-58.70	
沙钢股份	002075.SZ	7.44	5.53	-4.86	-5.22	-53.62	8.57	-0.65	-6.16	-60.56	
中钢天源	002057.SZ	11.35	8.20	-4.62	63.07	161.00	11.24	-0.41	62.13	154.06	
武进不锈	603878.SH	9.28	-5.02	-5.31	-39.97	-33.00	-1.98	-1.10	-40.91	-39.94	
华菱钢铁	000932.SZ	4.13	-2.59	-10.02	-36.46	-57.90	0.45	-5.81	-37.40	-64.85	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	3.86	-5.16	-7.70	-7.70	-13.43	-2.12	-3.49	-8.64	-20.37
	金洲管道	002443.SZ	6.58	-6.93	-6.24	0.88	-1.75	-3.89	-2.03	-0.06	-8.70
	常宝股份	002478.SZ	5.71	-5.15	-8.22	0.15	22.50	-2.11	-4.01	-0.79	15.56
	久立特材	002318.SZ	6.70	-7.07	-7.46	-5.10	12.05	-4.03	-3.25	-6.04	5.10
	贵绳股份	600992.SH	7.00	-5.28	-17.36	-12.07	-8.64	-2.24	-13.15	-13.01	-15.59
	玉龙股份	601028.SH	5.04	-0.79	3.49	6.11	-13.25	2.25	7.70	5.17	-20.20
	恒星科技	002132.SZ	2.88	-4.32	-2.04	-7.10	-4.00	-1.28	2.17	-8.04	-10.95
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	5.09	-5.57	-21.45	9.46	49.27	-2.53	-17.24	8.52	42.32
	宏达矿业	600532.SH	4.15	-4.16	-19.88	-16.50	9.79	-1.12	-15.68	-17.44	2.84
	海南矿业	601969.SH	5.37	-6.77	-7.73	4.88	-2.72	-3.73	-3.52	3.94	-9.66
钢铁电商	欧浦智网	002711.SZ	1.04	0.97	-6.31	-69.94	-77.14	4.01	-2.10	-70.88	-84.09
	五矿发展	600058.SH	7.36	-10.79	-8.23	-3.03	-14.32	-7.75	-4.02	-3.97	-21.27
	物产中拓	000906.SZ	5.62	-8.77	-11.55	-13.80	10.35	-5.73	-7.34	-14.74	3.41
上海钢联	300226.SZ	68.40	-6.93	-6.54	-0.97	24.73	-3.89	-2.34	-1.91	17.78	
新材料	应流股份	603308.SH	8.63	-6.50	-8.97	-6.41	-27.22	-3.46	-4.76	-7.35	-34.16
	钢研高纳	300034.SZ	14.75	-7.64	2.72	23.79	46.89	-4.60	6.92	22.85	39.94
	银邦股份	300337.SZ	3.04	-4.70	-16.25	-20.00	-46.19	-1.66	-12.05	-20.94	-53.14
	云海金属	002182.SZ	9.06	-1.52	16.75	24.92	31.36	1.52	20.96	23.98	24.41
	宜安科技	300328.SZ	12.41	4.29	38.35	56.41	78.82	7.33	42.56	55.47	71.88
方大炭素	600516.SH	10.39	-9.73	-12.32	-13.34	-35.56	-6.69	-8.11	-14.28	-42.51	

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 30: 钢铁行业月度数据

万吨	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Jan/19	Feb/19	Mar/19	Apr/19	May/19	Jun/19
铁矿石产量	6550	6476	6466	6693	6882	6889	6842	-	-	6978	6845	7079	7313
铁矿石进口量	8324	8996	8935	9347	8840	8625	8665	9126	8308	8642	8077	8375	7518
生铁产量	6588	6752	6666	6638	6774	6373	6320	3669	3314	6615	6983	7219	7014
粗钢产量	8020	8124	8033	8085	8255	7762	7612	7859	7099	8033	8503	8909	8753
钢材产量	9551	9569	9638	9675	9802	9424	9365	5362	4843	9787	10205	10740	10710
钢坯出口	0.05	0.09	0.01	0.17	0.07	0.63	0.03	0.81	0.16	0.15	0.01	0.08	
钢坯进口	9.96	7.76	7.09	7.07	2.82	2.10	10.94	8.03	7.90	10.25	3.04	10.83	
钢材出口	694	589	588	595	550	530	556	619	451	633	633	574	531
钢材进口	104	103	106	120	114	106	101	118	82	90	100	98	95
粗钢表观消费量	7430	7638	7552	7610	7819	7338	7157	7359	6730	7490	7970	8433	8317

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	Jun/19
发电量	5443	5551	6400	6405	5483	5330	5543	6200	-	5698	5440	5589	5834
yoy	9.80%	6.70%	5.70%	7.30%	4.60%	4.80%	3.60%	6.20%	-	5.40%	3.80%	0.20%	2.80%
固定资产投资完成额(亿元)	216043	297316	355798	415158	483442	547567	609267	635636	44849	101871	155747	217555	299100
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%	5.80%
房地产开发投资完成额(亿元)	41420	55531	65886	76519	88665	99325	110083	120264	12090	23803	34217	46075	61609
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%	10.90%
房屋施工面积(万平方米)	684991	709649	728593	747658	767218	784425	804886	822300	674946	699444	722569	745286	772292
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%	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	105509
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%	10.10%
房屋竣工面积(万平方米)	30484	37131	42067	46230	51132	57392	66856	93550	12500	18474	22564	26707	32426
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%	-12.70%
商品房销售面积(万平方米)	56409	77143	89990	102474	119313	133117	148604	171654	14102	29829	42085	55518	75786
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%	-1.80%
汽车产量(万辆)	239	234	206	203	243	237	258	253	-	259	202	185	196
yoy	9.50%	5.30%	-0.50%	-4.40%	-10.60%	-9.20%	-16.70%	-14.90%	-	-2.60%	-15.80%	-21.50%	-15.20%
家用洗衣机产量(万台)	562	539	532	642	652	662	636	696	-	661	647	681	650
yoy	5.80%	-3.90%	-3.60%	6.80%	-2.80%	4.00%	-5.90%	-2.90%	-	5.50%	9.40%	19.80%	19.80%
制冷空调设备产量(万台)	2134	2080	1719	1475	1608	1357	1520	1832	-	2407	2364	2191	2133
yoy	18.40%	12.10%	3.80%	-0.40%	9.30%	-0.40%	7.60%	10.60%	-	22.30%	15.40%	6.40%	2.40%
家用电器冰箱产量(万台)	758	713	652	694	721	685	707	619	-	736	771	778	746
yoy	12.10%	-3.60%	-7.30%	0.50%	6.00%	5.20%	7.60%	5.80%	-	1.90%	2.10%	0.60%	2.80%

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。