

钢铁行业周报

多重利空因素来袭，铁矿价格大幅下降

中性（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*钢铁*库存继续累积，钢价跌幅扩大》 2019-08-04

《行业专题报告*钢铁*环保与转型齐推进，钢铁大省加速升级》 2019-07-30

《行业周报*钢铁*库存继续累积，供需格局或9月迎来转机》 2019-07-28

《行业动态跟踪报告*钢铁*持仓集中度上升，持仓份额继续低配》 2019-07-23

《行业周报*钢铁*原料价格继续上涨，钢材价格弱势震荡》 2019-07-21

证券分析师

李军 投资咨询资格编号
S1060519050001
010-56800119
LIJUN243@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ **本周观点：**上周铁矿石价格无论是期货还是现货价格，均出现大幅度下降，引起市场高度关注。我们认为这主要是多重因素造成的：一是外矿淡水河谷、澳洲矿山矿石供应恢复速度超预期；二是国产矿产量释放速度加快，市场传言鞍钢铁精粉被允许用于交割；三是钢材生产强度下降，需求不振预期渐浓。铁矿石贸易商心态已经显著转弱，现货抢跑迹象明显，港口报价下滑速度加快。同时，钢厂也开始放缓采购节奏，进一步压制了铁矿石期现货价格。但目前铁矿石价格同比仍处于相对高位，叠加钢材价格下降，主要钢材品种吨钢毛利降幅扩大。当前，钢铁板块估值已经全市场最低，可以逐步布局周期属性相对较弱的特钢板块和成本控制力较强的南方区域龙头钢企，以待9月份行业格局好转带来的估值提升机会。推荐大冶特钢和三钢闽光。

■ **行业要闻：**7月上旬重点钢企粗钢日均产量201.36万吨，较上一旬下降0.64%；今年前7个月共发行地方债33931亿元，占全年计划超八成；力拓上半年铁矿石业务EBITDA利润率达到72%；淡水河谷4200万吨铁矿石产能得以恢复；塔塔钢铁取消向河钢集团出售其东南亚钢铁资产的计划。

■ **行情回顾：**上周SW钢铁行业指数周跌4.64%，环比下降1.77个百分点，跑输同期沪深300指数1.60个百分点。从年初至今，申万钢铁下跌7.29%，跑输沪深300指数27.98个百分点。上周SW钢铁涨跌幅在28个申万一级行业中排名第16位，环比上升4位；钢铁行业市盈率为6.08X，环比前一周下降0.31X，估值全市场最低。

■ **高频数据跟踪：**1) **钢材现货价格(上海市场)：**螺纹3700元/吨，周环比-4.15%；线材3990元，周环比-2.68%；热轧3650元/吨，周环比-3.18%；冷轧42200元/吨，周环比-0.47%；中厚板3820元/吨，周环比-1.29%；2) **主要原燃料价格：**普氏铁矿石指数:62%CFR94.80美元/吨(8月9日数据普氏未公布采用前一日数据)，周环比-12.59%；唐山66%铁精粉干基含税出厂价930元/吨，周环比-3.63%；唐山二级冶金焦到厂含税价1950元/吨，周环比持平；3) **库存情况：**五大品种社会库存1298.76万吨，周环比+1.20%；企业库存539.55万吨，周环比+5.56%；4) **主要品种吨钢毛利：**螺纹72.83元/吨，周环比-67.14%；热轧-156.82元/吨，周环比+210.52%；冷轧-175.40元/吨，周环比+53.57%；中厚板-195.31元/吨，周环比+83.06%；短流程螺纹毛利-118.18元/吨，周环比+5.64%。

■ **风险提示：**1) 宏观经济大幅下滑风险。如果宏观经济大幅下降将导致行业需求持续承压，导致行业供需格局恶化，进而影响行业业绩增长和投资预期恶化。2) 原材料价格上涨过快风险。如果铁矿石、煤焦等原材价格过快上涨，将造成钢厂生产成本上升，导致钢厂企业利润被侵蚀。3) 全球贸易摩擦持续加剧的风险。若国外针对我国钢铁等出口产品持续加大反倾销等贸易摩擦措施，将可能导致我国外贸形势恶化，进而影响宏观经济发展和市场预期，钢铁板块将受到严重波及。

一、行业要闻荟萃

1.1 7月上旬重点钢企粗钢日均产量 201.36 万吨，较上一旬下降 0.64%

日前，钢协发布数据显示，2019 年 7 月上旬，全国重点钢铁企业粗钢日均产量 201.36 万吨，较上一旬下降 0.64%。7 月上旬末，全国重点钢铁企业钢材库存量 1230.94 万吨，较上一旬末增长 9.69%。（中国冶金报，08/07）

点评：从重点钢企旬度日产数据来看，自 6 月下旬日产水平环比下降后，7 月上旬日产水平继续下降，基本可以确认重点企业粗钢产量水平拐点出现。同时钢厂库存上升，反映下游需求不足。在此背景下，我们预计下半年钢铁生产强度将有所下降，日产水平将出现明显回落。

1.2 今年前 7 个月共发行 33931 亿元，占全年计划超八成

财政部发布的最新统计数据显示，截至 7 月底，各地已组织发行地方政府债券 33931 亿元。其中，新增地方政府债券 25529 亿元，占全年新增地方政府债务限额的 83%，占全年新增债券发行额度的 83.6%。（中国冶金报，08/07）

点评：今年前 7 个月地方债券发行速度大大高于上年同期，是稳定经济、稳定投资的主要因素。但上半年超前的投资和融资速度不可避免对下半年投资产生挤压影响。如果没有新的政策工具或融资手段出现，下半年投资增速或将下降。

1.3 企业要闻

1）力拓上半年铁矿石业务 EBITDA 利润率达到 72%。8 月 1 日，力拓公布 2019 年中期业绩。今年上半年，力拓 EBITDA 为 103 亿美元，EBITDA 利润率为 47%。力拓集团首席执行官夏杰思（J-S Jacques）表示：“由于强劲的铁矿石价格支撑，皮尔巴拉铁矿石生产运营单位的 EBITDA 利润率达到了 72%，是当期财务业绩增长的主要驱动力。”（中国冶金报，08/09）

2）淡水河谷 4200 万吨铁矿石产能得以恢复。7 月 31 日，淡水河谷发布今年第二季度财务业绩报告。淡水河谷在财务业绩报告中回应了广受关注的铁矿石产量恢复的问题。淡水河谷指出：“2019 年第一季度，铁矿石停产产量达到 9300 万吨。第二季度，我们在产量恢复方面取得实质性进展。6 月 22 日布鲁库图矿区恢复生产，使 3000 万吨产能得以恢复；VargemGrande 矿区部分采用干法选矿技术的产能恢复，又增加了大约 1200 万吨产能（其中 500 万吨产量在 2019 年恢复）。在剩余的大约 5000 万吨产能中，我们预期其中大约 2000 万吨使用干法选矿技术的产能将自今年年底起逐步恢复，其余 3000 万吨使用湿法选矿技术的产能则将在未来两到三年内恢复。”（西本新干线，08/01）

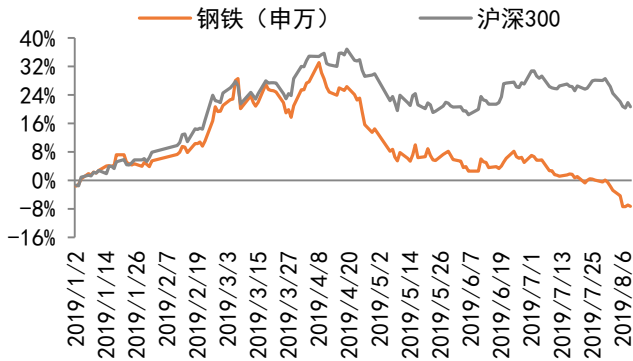
3）塔塔钢铁取消向河钢集团出售其东南亚钢铁资产的计划。据外媒 livemint.com 8 月 7 日报道，印度塔塔钢铁（Tata Steel Ltd）已取消了向中国国有企业河北钢铁集团（HBIS）出售其东南亚钢铁业务多数股权的计划。塔塔钢铁公司原计划以 3.27 亿美元现金的价格向河钢集团出售其在东南亚钢铁业务中持有的 70% 的股份。（我的钢铁网，08/07）

二、市场行情回顾

上周（2019.08.05—2019.08.09），SW 钢铁行业指数最终收跌 4.64%，环比下降 1.77 个百分点；沪深 300 指数跌 3.04%，环比下降 0.16 个百分点；板块跑输沪深 300 指数 1.60 个百分点。从年初至

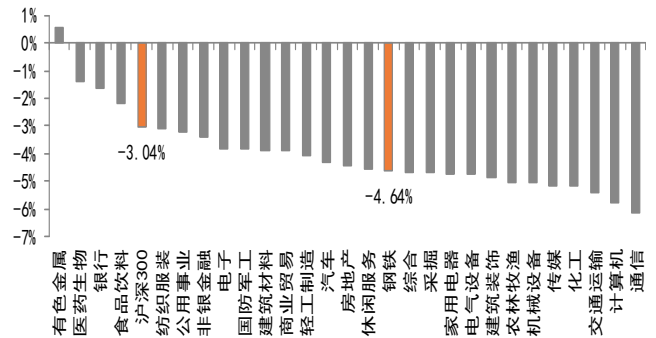
今，申万钢铁下跌 7.29%，跑输沪深 300 指数 27.98 个百分点。行业表现方面，上周 28 个申万一级行业仅有 1 个上涨，其余 27 个下跌，其中钢铁涨跌幅排名第 16 位，环比上升 4 位。

图表1 SW 钢铁周跌 4.64%，环比降 1.77 个百分点



资料来源：wind，平安证券研究所

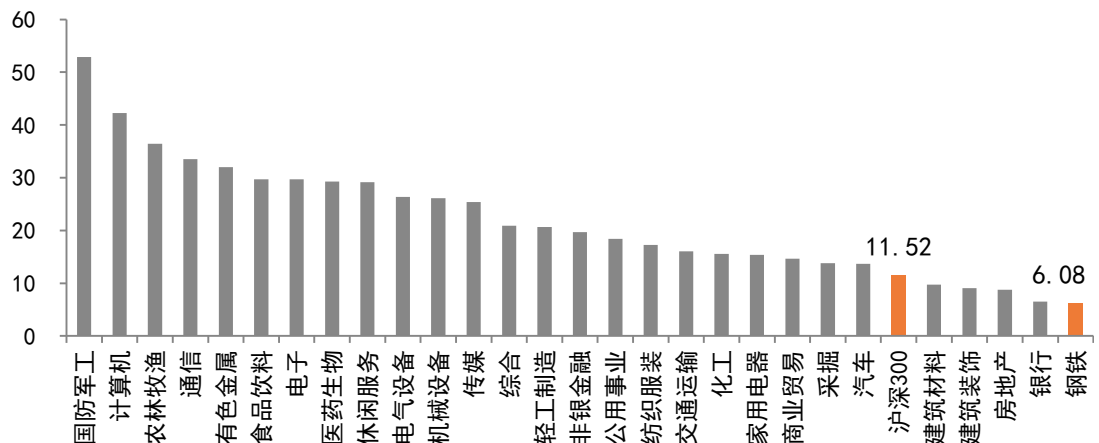
图表2 钢铁周涨跌幅排名 28 个申万一级行业第 16 位



资料来源：wind，平安证券研究所

上周最后一个交易日（8月9日），钢铁行业市盈率（TTM 整体法，剔除负值）为 6.08X，环比前一周下降 0.31X。申万 28 个一级行业中，钢铁行业估值全市场最低。

图表3 钢铁行业市盈率（TTM）6.08 倍，在 28 个申万一级行业中估值最低



资料来源：wind，平安证券研究所

上周钢铁板块只有一只个股上涨，其余全部下跌。涨跌幅榜中仅有沙钢股份上涨，整周涨幅为 5.53%；方大特钢整周下跌 8.71%，排名最后一位。

图表4 上周钢铁行业涨跌幅靠前个股

表现最好的 10 只股票					表现最差的 10 只股票				
股票名称	上周涨跌幅%	本月涨跌幅%	上周换手率%	市盈率 TTM	股票名称	上周涨跌幅%	本月涨跌幅%	上周换手率%	市盈率 TTM
沙钢股份	5.53	3.62	5.80	16.05	方大特钢	-8.71	-10.93	4.68	4.11
三钢闽光	-1.35	-4.52	3.28	3.03	八一钢铁	-8.46	-12.68	4.03	12.82
本钢板材	-2.26	-7.38	0.51	15.74	安阳钢铁	-7.81	-11.28	1.88	3.80
大冶特钢	-2.58	-1.76	4.63	11.40	鞍钢股份	-7.65	-10.29	0.76	4.36
华菱钢铁	-2.59	-6.77	3.78	2.75	凌钢股份	-7.48	-8.72	0.70	7.45
太钢不锈	-3.06	-5.47	1.47	5.61	久立特材	-7.07	-9.58	4.20	17.23

表现最好的 10 只股票					表现最差的 10 只股票				
股票名称	上周涨跌幅%	本月涨跌幅%	上周换手率%	市盈率 TTM	股票名称	上周涨跌幅%	本月涨跌幅%	上周换手率%	市盈率 TTM
重庆钢铁	-3.16	-5.64	0.72	10.33	柳钢股份	-7.06	-9.71	1.07	3.08
首钢股份	-3.21	-4.87	0.87	8.86	金洲管道	-6.93	-8.99	6.10	15.30
杭钢股份	-3.80	-7.95	0.55	7.30	包钢股份	-6.88	-5.70	3.00	21.40
新钢股份	-4.17	-6.82	2.77	2.41	南钢股份	-6.85	-9.67	1.86	3.45

资料来源: wind, 平安证券研究所

三、高频数据跟踪

图表5 行业高频数据跟踪 (截止到 8 月 9 日)

钢材现货	单位	最新价格	周环比	月环比	年同比
上海螺纹钢	元/吨	3700	-4.15%	-7.27%	-13.75%
上海线材	元/吨	3990	-2.68%	-4.09%	-10.74%
上海热轧	元/吨	3650	-3.18%	-5.19%	-14.32%
上海冷轧	元/吨	4220	-0.47%	0.48%	-11.34%
上海中厚板	元/吨	3820	-1.29%	-2.80%	-13.57%
主要原燃料	单位	最新价格	周环比	月环比	年同比
普氏铁矿石指数:62%CFR	美元/吨	94.8	-12.59%	-20.03%	36.60%
唐山 66%铁精粉干基含税出厂价	元/吨	930	-3.63%	-0.53%	35.77%
唐山二级冶金焦到厂含税价	元/吨	1950	0.00%	5.41%	-8.24%
山西主焦煤车板价	元/吨	1450	0.00%	0.00%	-8.23%
张家港废钢不含税市场价	元/吨	2430	-3.57%	0.00%	0.00%
贵州硅锰:FeMn65Si17	元/吨	7625	0.00%	-0.65%	-9.50%
唐山方坯:Q235	元/吨	3570	-1.38%	-2.19%	-8.46%
需求	单位	最新数值	周环比	月环比	年同比
上海终端螺纹钢采购量	吨	29800.0	20.84%	16.41%	18.70%
mysteel 全国建筑钢材成交量	吨	142246.0	-15.91%	-15.58%	-10.82%
开工率	单位	最新数值	周环比	月环比	年同比
全国高炉开工率	%	69.48	2.21	3.46	3.32
河北高炉开工率	%	61.9	5.71	7.61	3.80
全国电炉开工率	%	0	-71.79	-71.79	-73.08
库存	单位	最新数值	周环比	月环比	年同比
全国螺纹+线材社会库存	万吨	817.27	1.59%	12.92%	44.48%
全国中厚板社会库存	万吨	109.17	0.58%	4.03%	13.11%
全国热轧卷板社会库存	万吨	261.13	0.97%	9.03%	19.09%
全国冷轧卷板社会库存	万吨	111.19	-0.46%	-2.62%	-5.93%
全国螺纹+线材钢厂库存	万吨	336.92	6.67%	16.58%	54.39%
全国中厚板钢厂库存	万吨	75.73	3.40%	6.95%	6.29%
全国热轧钢厂库存	万吨	96.46	3.52%	3.11%	3.02%
全国冷轧钢厂库存	万吨	30.44	5.47%	1.57%	-15.33%

吨钢毛利	单位	最新数值	周环比	月环比	年同比
螺纹钢	元/吨	72.83	-67.14%	-79.86%	-93.59%
热轧	元/吨	-156.82	210.52%	-476.60%	-117.11%
冷轧	元/吨	-175.40	53.57%	104.45%	-120.00%
中厚板	元/吨	-195.31	83.06%	649.53%	-122.00%
短流程毛利(废钢 100%)	元/吨	-118.18	5.64%	-347.48%	593.05%
螺纹长流程与短流程毛利之差	元/吨	191.00	-42.73%	-39.13%	-83.44%

资料来源: wind, mysteel, 平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼 邮编：518033	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼 邮编：200120 传真：(021) 33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033