

钢铁

证券研究报告

2019年09月08日

“金九”提振市场信心 钢材价格普遍回暖

行情回顾

截至9月6日，钢铁（申万）指数报收2120.17点，环比上涨78.28点，涨幅3.83%。个股方面，太钢不锈、久立特材、永兴特钢、八一钢铁、方大特钢处于涨幅前五，涨幅分别为8.27%、7.78%、7.2%、6.46%、6.39%；本周无下跌个股。

下周行情展望

下游需求渐起 社会库存或将震荡下降：根据Mysteel调研结果显示，本周钢材社会库存下降33.91万吨，降幅2.7%。具体来看，螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中板单周库存及变化幅度分别为587.25万吨(-3.6%)、170.15万吨(-3.7%)、241.92万吨(-0.9%)、109.28万吨(-0%)、105.61万吨(-2.6%)。根据上海钢联统计数据，本周全国建材钢厂螺纹钢日均产量为338.48万吨/天，环比下降10.15万吨/天。受电炉成本影响，部分电炉开始减产。而伴随电炉企业逐渐减产及下游需求的恢复，库存或将震荡下降。

现货价格受限产执行力度扰动：6月份以来，唐山市相继颁布《关于做好全市钢铁企业停限产工作的通知》及《7月份全市大气污染防治强化管控方案的通知》，武安市也相继颁布了《武安市2019年钢铁焦化水泥行业三季度大气污染防治差别化管控实施方案》及《武安市2019年钢铁焦化水泥行业八月份大气污染防治强化管控实施方案》，而2019-2020年秋冬季采暖限产政策初稿有望在十一之前面市。前期的钢材高产量及社会库存快速累积是导致现货价格下降的主要原因，当前部分企业已经有小幅亏损，后期关注采暖季限产政策对企业生产的影响，如若后期限产政策趋严以及企业联合自发限产力度加大，钢材价格则有望逐渐企稳。

盈利分化：截至9月6日，热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为498元/吨、465元/吨、252元/吨，变化幅度分别为+53元/吨、+100元/吨、+33元/吨。根据Mysteel调研，截至9月6日，163家钢厂高炉开工率为68.23%，环比增0.27%，高炉产能利用率为78.33%，环比增0.28%，剔除淘汰产能的利用率为85.27%，较去年同期增1.49%。受原料价格大幅下跌影响，本周钢铁企业盈利小幅回升，后期伴随限产政策执行，钢企盈利有望逐渐企稳回升。

推荐标的：大冶特钢、久立特材、华菱钢铁、三钢闽光。**建议关注：**方大特钢、宝钢股份、柳钢股份、韶钢松山。

风险提示：需求不及预期，环保限产减弱，中美贸易摩擦加剧等。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

马金龙

分析师

SAC执业证书编号：S1110519030001

majinlong@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《钢铁-行业研究周报:下游需求尚可 社会库存降幅扩大》2019-09-01
- 2 《钢铁-行业研究周报:需求旺季来临 社会库存继续下降》2019-08-25
- 3 《钢铁-行业研究周报:社会库存由增转降 现货价格受限产执行力度影响》2019-08-18

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000708.SZ	大冶特钢	15.19	买入	1.14	1.30	1.31	1.32	13.32	11.68	11.60	11.51
000932.SZ	华菱钢铁	4.14	买入	1.61	1.20	1.23	1.28	2.57	3.45	3.37	3.23
002110.SZ	三钢闽光	8.36	买入	2.65	1.88	2.02	2.06	3.15	4.45	4.14	4.06
002318.SZ	久立特材	7.90	买入	0.36	0.39	0.39	0.50	21.94	20.26	20.26	15.80

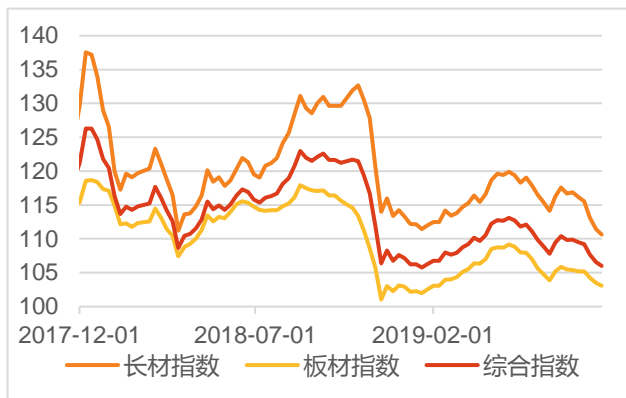
资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

1. 行情回顾

1.1. 主要钢材品种价格反弹

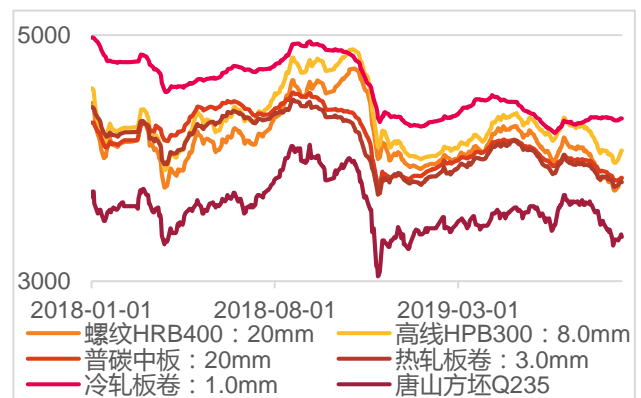
截至9月6日，螺纹钢HRB400（20mm）报收3842元/吨，较上周上涨100元/吨；高线HPB300（8.0mm）报收4062元/吨，较上周上涨98元/吨；普碳中板（20mm）报收3838元/吨，上涨21元/吨；热轧板卷（3.0mm）报收3804元/吨，上涨32元/吨；冷轧板卷（1.0mm）报收4323元/吨，上涨15元/吨；唐山钢坯报收3360元/吨，上涨20元/吨。本周钢材价格全面反弹。

图 1：中钢协长材、板材、钢材综合价格指数



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 2：主要钢材品种价格走势（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

分地区来看，全国各地各品种价格均出现全面反弹，其中建材涨幅较为明显。螺纹钢全国地区上涨40-110元/吨，其中天津涨幅最高达到110元/吨；热轧卷板主要地区价格涨幅在20-50元/吨；冷卷方面，广州地区较上周持平，其他主要地区价格涨幅在30-50元/吨；普碳中板方面，哈尔滨环比下降10元/吨，沈阳较上周持平，其他地区较上周上涨10-40元/吨。

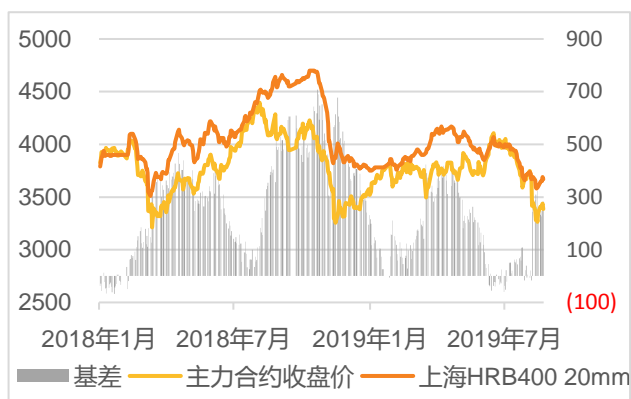
表 1：主要城市部分品种钢材价格及周变化情况（单位：元/吨）

品种	规格	哈尔滨	沈阳	北京	天津	上海	广州
螺纹钢	HRB400:20mm	3620	3600	3680	3730	3670	4040
	周变化	+80	+70	+100	+110	+70	+40
热轧卷板	4.75mm	3590	3560	3700	3680	3650	3790
	周变化	+30	+20	+40	+30	+20	+50
冷轧卷板	1.0mm	4350	4280	4320	4220	4250	4280
	周变化	+30	+30	+50	+50	+30	0
普碳中板	20mm	3860	3760	3690	3660	3760	3950
	周变化	-10	0	+20	+40	+10	+20

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

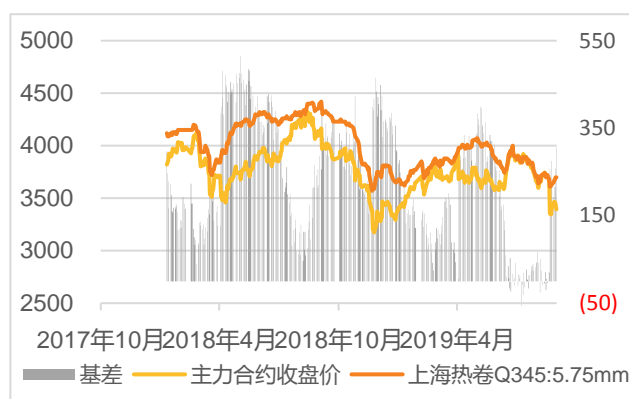
以上海地区螺纹和热卷为例，截至9月6日，螺纹钢现货-主力合约期现基差为283元，较上周250元扩大33元；热卷现货-主力合约期现基差为306元，较上周223元扩大83元。

图 3：上海现货-螺纹钢主力合约基差（单位：元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：上海现货-热卷主力合约基差（单位：元/吨）



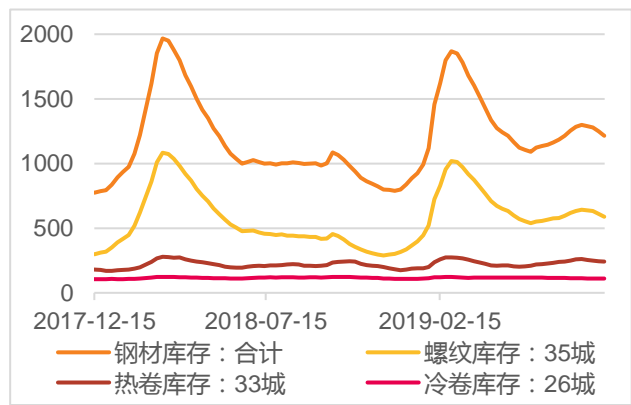
资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 社会库存降幅环比扩大

截至 9 月 6 日，钢材社会库存总量为 1214.22 万吨，较上周增加下降 33.91 万吨。其中，全国 35 个主要城市螺纹钢库存 587.25 万吨，与上周相比下降 22.23 万吨；全国 33 个城市热轧板库存 241.92 万吨，较上周下降 2.22 万吨；全国 26 个城市冷轧板库存 109.28 万吨，较上周下降 0.04 万吨。本周社会库存延续下降且降幅有小幅扩大。短期来看，伴随需求小幅反弹，社会库存或将进入震荡下降走势。

根据 Mysteel 调研统计，截至 9 月 6 日，全国建材钢厂螺纹钢库存总量 247.7 万吨，较上周统计下降 22.2 万吨；全国热轧板卷钢厂库存 102.33 万吨，较上周增加 3.38 万吨；全国冷轧钢厂库存总量 28.49 万吨，较上周下降 0.68 万吨；全国中厚板钢厂库存总量为 75.83 万吨，较上周下降 1 万吨。本周建材主要品种钢厂库存降幅明显。

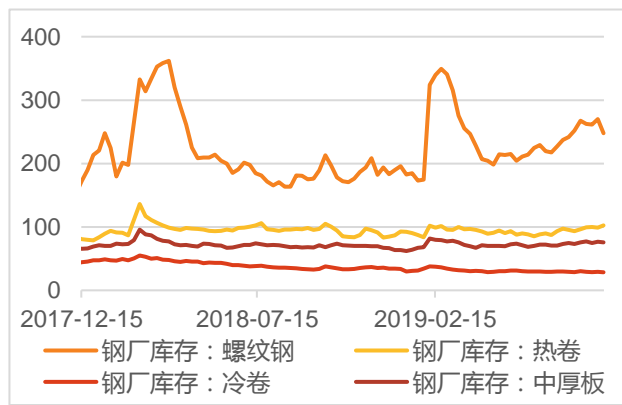
图 5：钢材社会库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

注：主要钢材库存包括螺纹 35、线材 35、热轧 33、冷轧 26、中板 31 个城市。

图 6：钢材钢厂库存（单位：万吨）

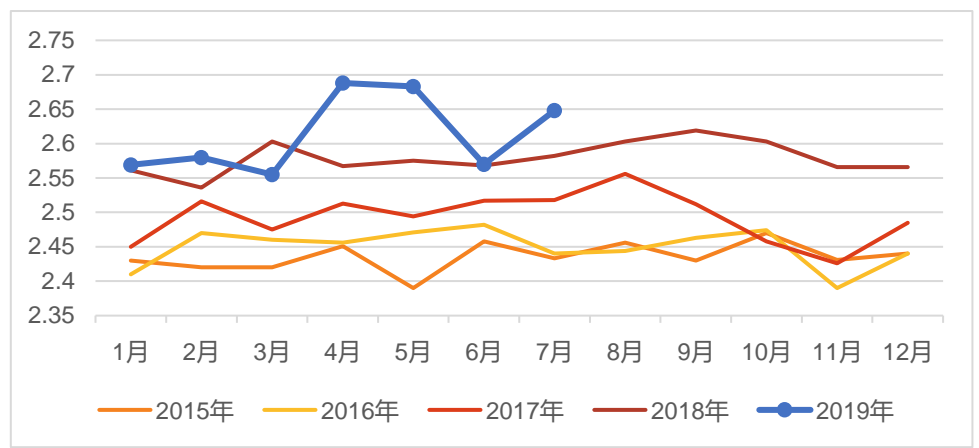


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

1.3. 高炉利用系数高位运行

根据中钢协数据统计结果显示，2018 年以来高炉利用系数持续高位运行。2019 年 7 月，高炉利用系数为 2.648，环比较 2019 年 6 月小幅上涨 0.078。自从 4 月份采暖季限产政策结束之后，全国各地产能复苏较为明显。受钢铁企业高产量及原材料价格环比上涨客观因素影响，钢厂利润同比出现下滑，但受需求端差异性分化影响，建材企业盈利优于板材企业。非采暖季期间，各地限产文件的下发一定程度上影响后期的铁水产量。短期来看，预计高炉利用系数仍会持续高位运行。

图 7：高炉利用系数

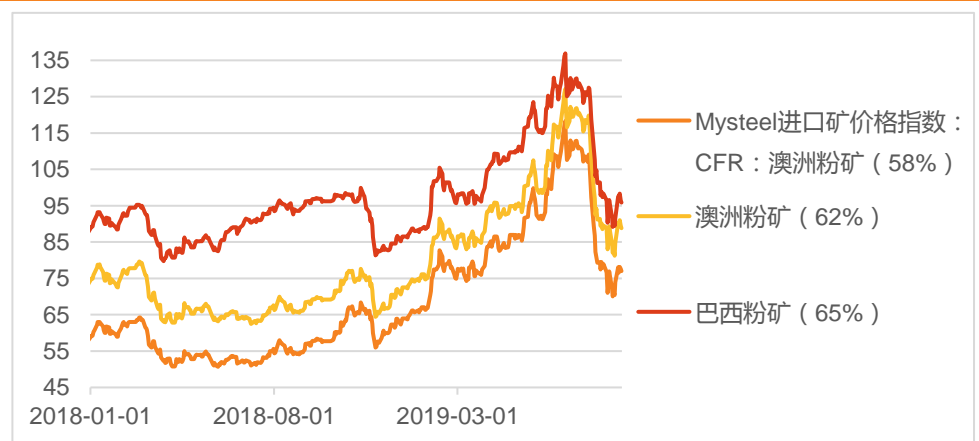


资料来源：中钢协，天风证券研究所

1.4. 铁矿石价格触底反弹

截至 9 月 6 日，Mysteel 进口矿价格指数 CFR 澳洲粉矿 62%报 88.85 美元，较上周上涨 4.05 美元；CFR 澳洲粉矿 58%报 77 美元，较上周上涨 3.05 美元；CFR 巴西粉矿 65%报 95.85 美元，较上周上涨 4.3 美元。铁矿石周内出现触底反弹走势，但铁矿石供需最紧张的基本面已成为过去时，伴随铁矿石港口现货资源逐渐充沛，铁矿石价格趋势或将有所震荡回落。

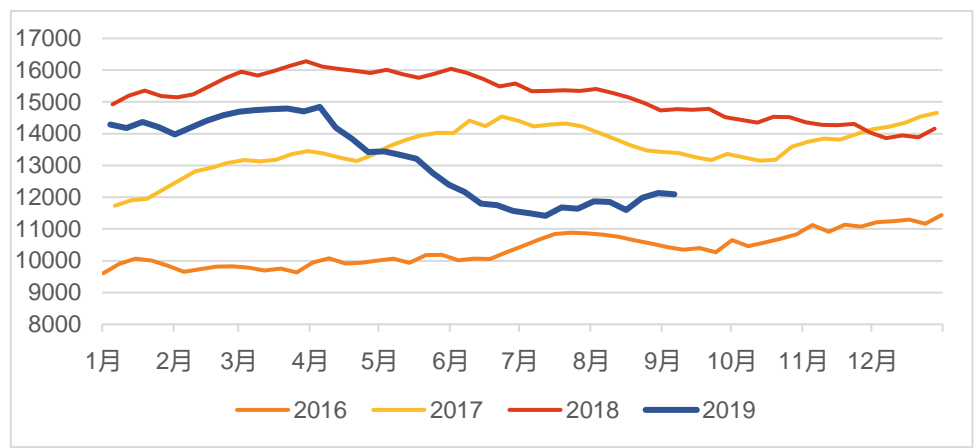
图 8：铁矿石价格指数



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

根据 Mysteel 调研数据显示，截至 9 月 6 日，全国 45 个港口铁矿石库存为 12091.66 万吨，较上周降 39.74 万吨；日均疏港总量 317.93 万吨/天，环比增 7.53 万吨/天。本周铁矿石库存小幅下降，疏港持续高位。

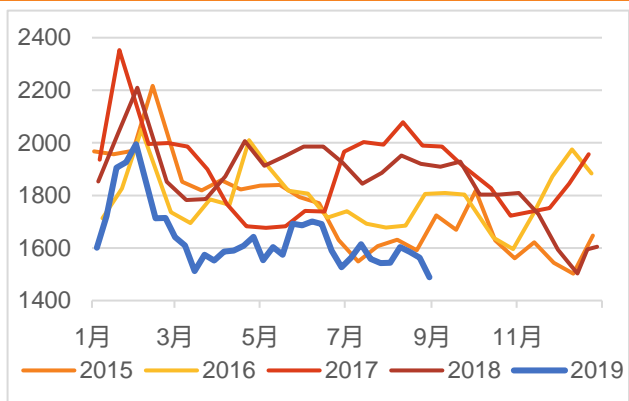
图 9：45 港口铁矿石库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

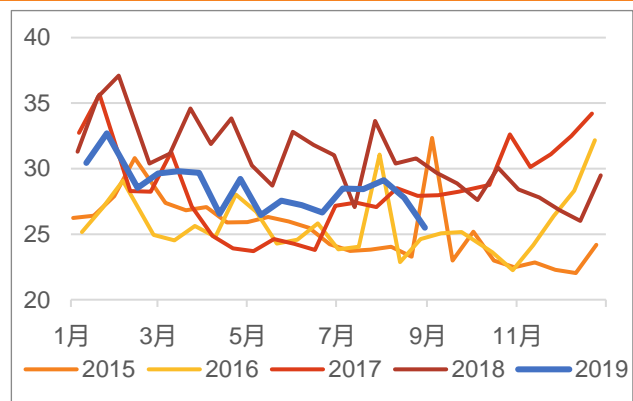
根据 Mysteel8 月 30 日调研数据显示，64 家样本钢厂进口矿平均可用天数为 24 天，较上次统计下降 3 天；库存消费比为 25.5，较上次统计下降 2.27；烧结矿中平均使用进口矿配比 87.16%，环比上次调研增加 1.16%；钢厂不含税平均铁水成本 2354 元/吨，较上次调研降 24 元/吨；烧结粉矿库存 1488.66 万吨，较上次调研下降 96.98 万吨；烧结粉矿日耗 58.39 万吨/天，较上次增加 1.29 万吨/天。本周钢厂库存出现较为明显下降，铁矿石价格跌幅明显，钢厂补库情绪受到一定影响。

图 10：64 家样本钢厂进口矿烧结粉总库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 11：64 家样本钢厂库存消费比（单位：天）

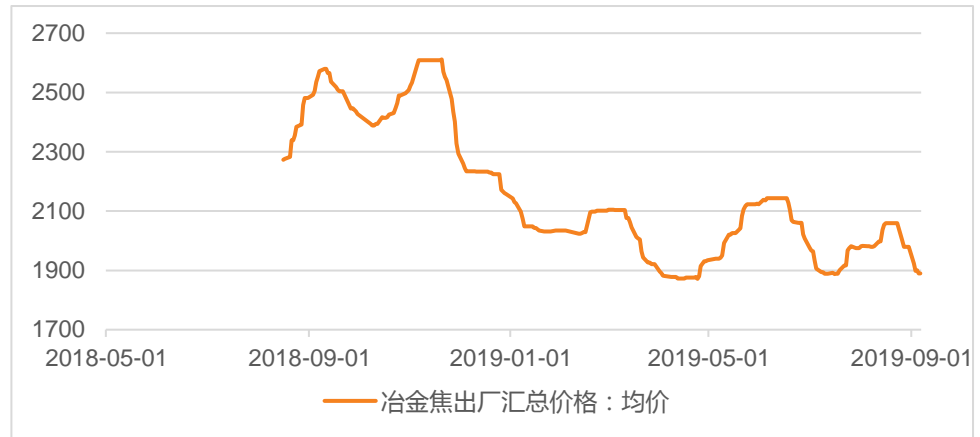


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

1.5. 焦炭第二轮下跌基本落地

本周焦化开工率小幅下滑，其中华北地区山西个别焦企检修结束，山西长治地区个别焦企由于超低排放检查限产增加，另外西北地区个别焦企由于自身亏损问题有减产现象；库存方面本周焦企焦炭上升明显，各区域均有出现累积现象，西北地区上升最为明显，短期焦炭新订单议价依旧被动，整体市场情绪相对悲观。截至周五。山西地区焦炭市场现高硫冶主流成交 1570-1600 元/吨，准一级冶金焦报 1680-1800 元/吨，一级焦报 1850-1900 元/吨；河北邯郸地区二级冶金焦出厂含税报 1770 元/吨；邢台准一级出厂报 1790 元/吨；唐山二级到厂 1840-1850 元/吨，准一级到厂 1870-1920 元/吨；乌海二级 S0.8 地销报 1550 左右，往河北唐山、东北等地直发下游用户出厂结算价在 1510-1530 左右；山东焦炭市场现二级主流报价 1800-1850 元/吨，准一级 1850-1900 元/吨；河南安阳地区现准一级报 1820-1870 元/吨；平顶山地区现一级焦报 2090-2200 元/吨。

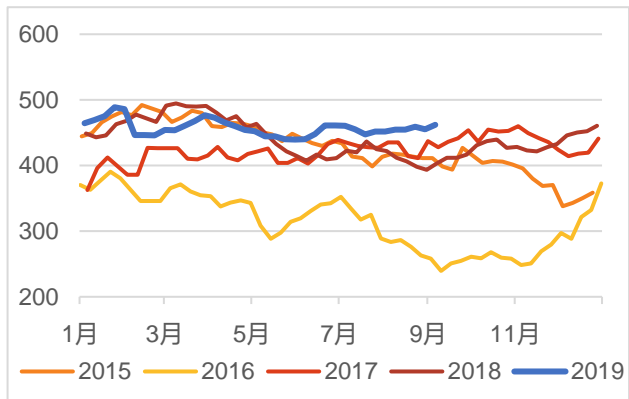
图 12: 全国冶金焦出厂汇总价格 (单位: 元/吨)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

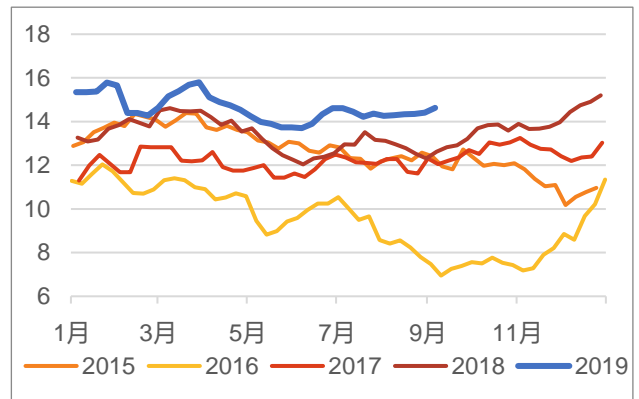
据 Mysteel 调研, 截至 9 月 6 日, 110 家样本钢厂焦炭库存 462.26 万吨, 较上次统计数据增 7.09 万吨, 平均可用天数 14.63 天, 较上次统计增 0.22 天。

图 13: 110 家钢厂焦炭库存 (单位: 万吨)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

图 14: 110 家钢厂焦炭平均可用天数 (单位: 天)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

1.6. 废钢价格回暖

本周各地废钢价格有所回暖。截至 9 月 6 日, 张家港、唐山、马鞍山、昆明、广州地区 6-8mm 废钢不含税价格分别为 2350 元/吨、2585 元/吨、2380 元/吨、2360 元/吨、2380 元/吨。

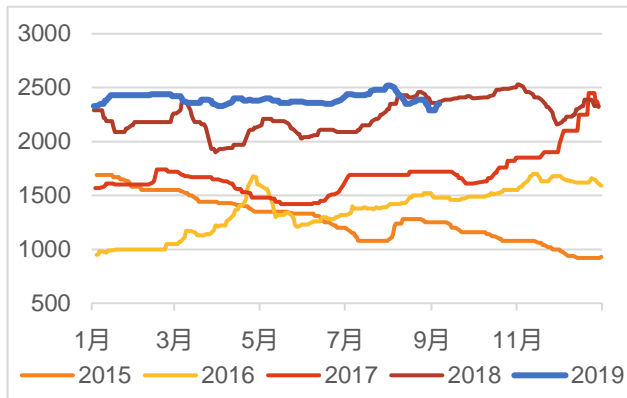
表 2: 全国主要地区普碳废钢价格变动情况 (单位: 元/吨)

普碳废钢价格	张家港	唐山	马鞍山	昆明	广州
6-8mm (不含税)	2350	2585	2380	2360	2380
周变化	60	50	50	0	40

资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

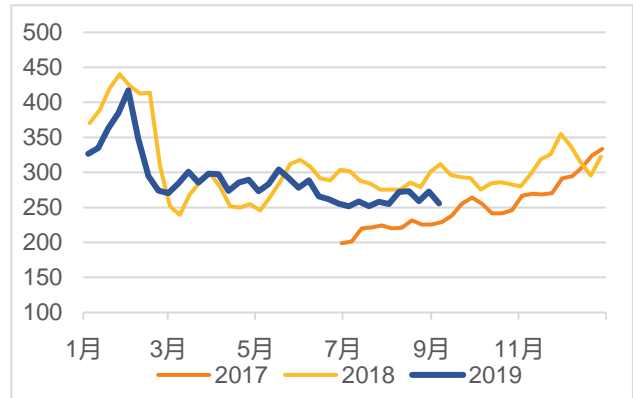
库存上来看, 截至 9 月 6 日, 61 家钢厂废钢库存总量为 255.79 万吨, 较上周降 14.66 万吨, 降幅 5.42%, 库存周转天数 12.2 天, 降 0.7 天。

图 15: 张家港 6-8mm 废钢价格走势 (元/吨, 不含税)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 16: 61 家钢厂废钢库存 (万吨)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

1.7. 板块普涨

截至 9 月 6 日, 钢铁 (申万) 指数报收 2120.17 点, 环比上涨 78.28 点, 涨幅 3.83%。个股方面, 太钢不锈、久立特材、永兴特钢、八一钢铁、方大特钢处于涨幅前五, 涨幅分别为 8.27%、7.78%、7.2%、6.46%、6.39%; 本周无下跌个股。

表 3: 一周涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅 (%)
000825.SZ	太钢不锈	8.27%	---	---	---
002318.SZ	久立特材	7.78%	---	---	---
002756.SZ	永兴特钢	7.20%	---	---	---
600581.SH	八一钢铁	6.46%	---	---	---
600507.SH	方大特钢	6.39%	---	---	---

资料来源: wind, 天风证券研究所

2. 下周行情展望

2.1. 下游需求渐起 社会库存或将震荡下降

根据 Mysteel 调研结果显示, 本周钢材社会库存下降 33.91 万吨, 降幅 2.7%。具体来看, 螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中板单周库存及变化幅度分别为 587.25 万吨(-3.6%)、170.15 万吨(-3.7%)、241.92 万吨(-0.9%)、109.28 万吨(-0%)、105.61 万吨(-2.6%)。根据上海钢联统计数据, 本周全国建材钢厂螺纹钢日均产量为 338.48 万吨/天, 环比下降 10.15 万吨/天。受电炉成本影响, 部分电炉开始减产。而伴随电炉企业逐渐减产及下游需求的恢复, 库存或将震荡下降。

2.2. 现货价格受限产执行力度扰动

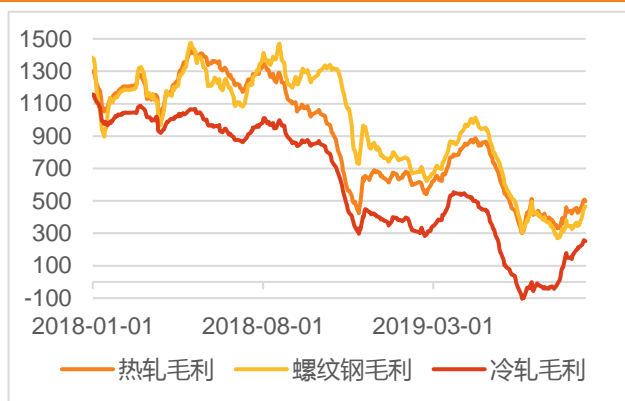
6 月份以来, 唐山市相继颁布《关于做好全市钢铁企业限产工作的通知》及《7 月份全市大气污染防治强化管控方案的通知》, 武安市也相继颁布了《武安市 2019 年钢铁焦化水泥行业三季度大气污染防治差别化管控实施方案》及《武安市 2019 年钢铁焦化水泥行业八月份大气污染防治强化管控实施方案》, 而 2019-2020 年秋冬季采暖限产政策初稿有望在十一之前面市。前期的钢材高产量及社会库存快速累积是导致现货价格下降的主要原因, 当前部分企业已经有小幅亏损, 后期关注采暖季限产政策对企业生产的影响, 如若后期限产政策趋严以及企业联合自发限产力度加大, 钢材价格则有望逐渐企稳。

2.3. 盈利分化

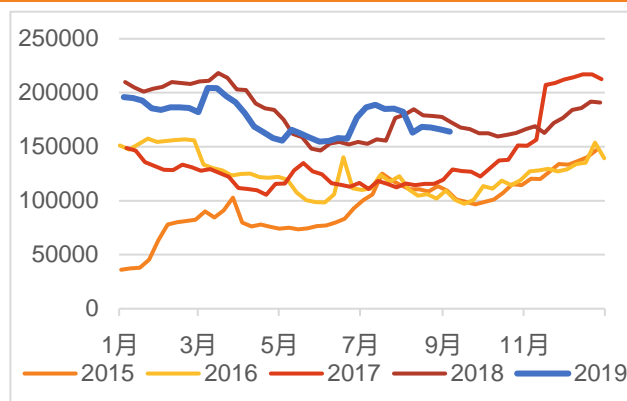
截至 9 月 6 日, 热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为 498 元/吨、465 元/吨、252 元/吨, 变化幅度分别为 +53 元/吨、+100 元/吨、+33 元/吨。根据 Mysteel 调研, 截至 9 月 6 日, 163 家钢厂高炉开工率为 68.23%, 环比增 0.27%, 高炉产能利用率为 78.33%, 环比增

0.28%，剔除淘汰产能的利用率为 85.27%，较去年同期增 1.49%。受原料价格大幅下跌影响，本周钢铁企业盈利小幅回升，后期伴随限产政策执行，钢企盈利有望逐渐企稳回升。

图 17：热轧、螺纹钢、冷轧毛利变化情况（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据、天风证券研究所

图 18：高炉检修容积（单位：m³）

资料来源：钢联数据，天风证券研究所

2.4. 推荐标的

大冶特钢

大冶特钢为国家高新技术企业，是国内装备最齐全，生产规模最大的特殊钢生产企业之一。公司 1 月 2 日晚发布公告《发行股份购买资产暨关联交易预案》。根据公告称，公司拟以发行股份方式购买泰富投资、江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富持有的兴澄特钢 76.50%、4.48%、1.64%、1.54%、1.38%及 0.96%股权，共计 86.50%的股权。若交易完成，上市公司特钢产能将达到 1300 万吨，拥有 3,000 多个钢种，5,000 多个规格。随着未来高端制造业发展，上市公司将充分发挥品牌聚合能力，提升企业综合竞争能力。2013 年以来，公司归母净利润保持持续增长。即便是在 2014-2016 年上半年，钢铁行业景气度下降，钢铁企业大面积亏损，公司仍保持稳定的盈利能力，2013 年-2016 年归母净利润复合增速达 9.73%。公司 2018 年实现归母净利润 5.10 亿元，结合标的资产业绩承诺，我们预计公司 2019-2021 年实现归母净利润 38.67 亿元，38.81 亿元，39.28 亿元，对应 EPS 为 1.30 元，1.31 元，1.32 元，给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行，资产重组被暂定、终止或取消，标的公司审计、评估尚未完成，标的资产股权质押，交易标的资产估值、钢铁行业政策变化及标的资产完整性和权属瑕疵风险等风险。

久立特材

公司目前的产品主要是工业用不锈钢无缝管和不锈钢焊接管两大类。产品主要运用于石油、化工、天然气、电力(包括核电)设备制造等行业，2018 年公司无缝管+焊接管生产总产量为 94975 吨。中央全面深化改革委员会第七次会议强调，推动石油天然气管网运营机制改革，要坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司。预计管网公司成立后，多元股权的市场化运作有利于提高整体的投资效率，并且管道与储运设施的投资积极性将大幅提高。根据石油“十三五”规划，到 2020 年，我国原油管道里程要由 2015 年的 2.7 万公里达到 3.2 万公里，年均增长率为 3.46%，因此未来我国管网工程以及钢管和板材需求巨大。公司市场占有率多年位居国内同行业第一位，具备一定的产品议价能力，我们预计公司 2019-2021 年有望实现归母净利润 3.31 亿元、3.31 亿元、4.18 亿元，对应 EPS 分别为 0.39 元、0.39 元、0.50 元，给予“买入”评级。

风险提示：后期油气投资趋势变化，及公司内部管理及自身经营出现变化等。

华菱钢铁

华菱湘钢是全球最大的宽厚板制造基地。今年以来，中厚板需求旺盛。当前公司估值水平位于行业低位，估值优势明显。为解决同业竞争，后期集团拟将阳春新钢铁注入公司。2018

年以来，公司通过主动减少有息负债，引入权益资金，降低资产负债率。截止 2018 年末，公司银行负债同比减少 78.1 亿元。另外，公司引入六家债转股实施机构向公司下属核心钢铁子公司增资 32.8 亿元。同时，公司调整有息负债结构，2018 年末公司长、短期负债比例优化为 38%:62%。截至 2018 年，公司资产负债率下降至 65.12%。但仍高于行业平均水平，未来随着公司持续盈利，资产负债率仍有下降空间。根据公司公告，2018 年实现归属于母公司的净利润 67.80 亿元，同比增长 64.53%。我们预计公司 2019 年-2021 年 EPS 为 1.2 元/股、1.23 元/股、1.28 元/股。

风险提示：环保限产执行力度不及预期，财务费用降低不及预期等。

三钢闽光

公司是福建地区龙头钢铁企业，产量约占全省 50%左右。公司产品以建材为主，公司及控股股东建材本地市场占有率约 70%，在本地区具有较强的订价话语权，同时受益于供给侧改革，公司已成为国内吨钢盈利水平最高的国有上市钢铁公司。公司管理水平属国内领先水平，吨钢三项费用是上市钢铁企业中最低之一。2018 年上半年注入吨钢盈利水平更高的三安钢铁，进一步增厚了公司盈利，为继续解决同业竞争，集团承诺下步继续注入罗源闽光资产，公司规模有望继续扩大，实现集团钢铁主业全部上市。公司 2016-2018 年分别现金分红 2.75 亿元、20.60 亿元、32.69 亿元，分红比例分别为 25.06%、38.01%、50.24%。其中公司 2018 年向全体股东每 10 股派发现金红利 20.00 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。公司 2018 年业绩再创新高，同时公司加大现金比例分红回报投资者，彰显后期盈利信心。公司本部+泉州闽光 2019 年计划产钢 1001 万吨，产量或将得到增长，公司依托区位优势及品种结构优势，公司有望持续高盈利。受公司转增股份摊薄影响，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 为 1.88 元/股、2.02 元/股、2.06 元/股，目标价 11.28 元。

风险提示：下游需求转弱，区域优势弱化，公司运营成本及财务费用变化及公司本身经营管理变化带来的不可预期风险。

建议关注：

方大特钢

公司属江西省内大型民营钢企，公司经营机制较为灵活。2 月 21 日，公司发布公告，公司 2018 年实现归母净利润 29.27 亿元，同比增长 15.26%；同时公司拟以 2018 年 12 月 31 日的总股本 1,449,871,485 股为基数（最终以实施本次利润分配时，股权登记日登记的股份数为准），向全体股东每 10 股派发现金红利 17 元（含税），共计派发现金红利 2,464,781,524.50 元（含税），按照 2 月 21 日收盘价进行计算，股息率达到 13.64%。而公司作为长材龙头企业，超过 50%的主营业务收入来自螺纹钢销售。后期受益于国家去杠杆、去库存的调控政策以及南方的赶工需求，后期利润有望延续。

风险提示：供给侧改革弱化，环保限产弱化及公司自身经营出现变化等风险。

宝钢股份

4 月 25 日，公司发布 2018 年年度报告，公司 2018 年实现归母净利润 215.65 亿元，同比增长 12.5%。公司为我国钢铁行业龙头，产品主要为高端板材产品，产品壁垒较高有利于保持市场竞争力及经营稳定。公司作为龙头企业，在市场定位及盈利持续能力上具有相对优势，叠加考虑到湛江基地达产达效，将为公司业绩提供新一轮上涨动力。

风险提示：宏观经济及供给侧推动不及预期，公司治理等风险。

柳钢股份

公司 3 月 29 日发布 2018 年年度报告，公司 2018 年实现归属于上市公司股东的净利润 46.10 亿，同比增长 74.20%（去年同期归母净利润为 26.46 亿元）。公司是西南地区最主要的钢铁企业之一，地处两广地区，属于钢材净流入区域，主要市场分布在广西、广东两省。公司主营建筑钢材，受区域市场供需关系影响，公司产品价格高于其他地区，盈利能力强。

风险提示：市场供需产生微观变动、企业利润变化、运营成本及财务费用变化导致的预期变动等。

韶钢松山

公司是广东省最大的、唯一上市的钢铁生产企业，公司主营产品为棒材、中厚板、线材。公司受益于地条钢清退市场，保证了公司主营品种的利润。2018年6月份，公司并表宝特韶关并退出宝特长材，后期产量有望进一步扩大。根据公司公告，公司2018年实现归母净利润33.06亿元，同比增长28.20%。我们预计公司2019-2021年实现归母净利润20.99亿元、21.23亿元、23.41亿元，对应2019-2021年EPS分别为0.87元、0.88元、0.98元。综合考虑公司生产经营稳定运行，未来大湾区建设带动区域钢材消费，公司作为区域建材龙头将在大湾区建设中受益，未来公司业绩有望在区域需求旺盛的情况下获得支撑，维持“买入”评级。

风险提示：粤港澳大湾区整体项目推进不如预期，公司本身经营治理等风险。

3. 重点公司公告

3.1. 湖南华菱钢铁股份有限公司关于子公司华菱湘钢现金购买阳春新钢 51% 股权暨关联交易的公告

公司控股股东湖南华菱钢铁集团有限责任公司（以下简称“华菱集团”）因间接持有阳春新钢铁有限责任公司（以下简称“阳春新钢”）控制权而与上市公司存在潜在同业竞争问题，于2017年11月22日出具了《关于避免与上市公司潜在同业竞争的承诺函》，承诺自其取得阳春新钢控股权之日起5年内，将阳春新钢股权注入上市公司。为履行上述承诺、避免与上市公司的潜在同业竞争，经与华菱集团协商一致，现拟由公司控股子公司湖南华菱湘潭钢铁有限公司（以下简称“华菱湘钢”）支付现金165,540.61万元收购阳春新钢51%股权（以下简称“本次收购”）。2019年9月6日，华菱湘钢与湘钢集团在湘潭市签署了附生效条件的《关于阳春新钢铁有限责任公司51%股权的收购协议》。

3.2. 大冶特殊钢股份有限公司关于拟变更公司名称、证券简称以及新增办公地址的公告

大冶特殊钢股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年9月2日召开第八届董事会第十九次临时会议，审议通过了《关于拟变更公司名称及证券简称的议案》，拟对公司名称及证券简称进行变更（以工商行政管理部门最终核准的公司名称为准），由大冶特钢变更为中信特钢，新增办公地址：江苏省无锡市江阴市长山大道1号中信特钢大楼。

4. 重点行业新闻

4.1. 新一轮限产潮来袭，唐山、临汾相继出台新方案

8月河北唐山、武安等地限产力度不断加码，引起业内广泛关注。即将进入9月份，近日河北唐山、山西临汾又相继出台限产新方案，开启新一轮限产潮。

近日，唐山市发布的9月份环保限产初步方案表示，为了进一步改善唐山市环境空气质量，强化各项管控举措，突出工业减排、精准治理，协同管控，围绕紧迫完成综合指数PM2.5、优良天数三项年度目标，缩小与排名相邻城市的差距，草拟该管控方案。

阶段一：9月1日0时至25日24时；

阶段二：9月26日0时至10月4日24时。（来自我的钢铁网，有删改）

4.2. 大商所实施焦煤、焦炭期货滚动交割制度

8月28日，大连商品交易所（下简称“大商所”）发布通知，自2009合约起，焦煤、焦炭期货开始施行滚动交割制度。

据市场人士介绍，近年来，焦煤、焦炭期货交割压力日渐增大。受“公转铁”政策影响，焦炭现货贸易集散地从天津港转移至尚未实施限运的青岛董家口港和日照港，再加上出口量骤减，致使两港现货库容占用率居高不下，日常库容占用率达 90%左右，焦煤唐山地区内陆仓库仓储能力也十分有限，交割库容日趋紧张。同时，煤炭行业的环保检查日趋严格，港口筛分、作业不定时受限，为交割业务带来不确定性，导致卖方客户注册仓单的难度有所增加。此外，在焦化厂环保限产常态化的背景下，现货市场供需呈现紧平衡状态，也在一定程度上影响了可供交割量。

需要注意的是，由于焦煤、焦炭的最小交割单位与交易单位不一致，因此要求卖方客户提出滚动交割申请的仓单数量需为最小交割单位的整数倍，交易所在组织配对过程中，根据配对原则匹配的也需为买方持有最小交割单位整数倍部分的买持仓。（来自我的钢铁网，有删改）

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com