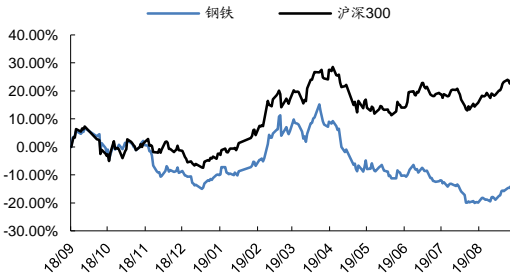


研究所  
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002  
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn  
 联系人: 李浩 S0350117070014  
 021-68930177 lih07@ghzq.com.cn  
 联系人: 纪翔 S0350115090028  
 010-88576686 jix@ghzq.com.cn

## 经济预期转暖, 拉升钢铁估值

### ——钢铁行业周报

#### 最近一年行业走势



#### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
钢铁	7.5	-3.8	-15.7
沪深300	7.9	8.7	22.5

#### 相关报告

- 《钢铁行业周报: 汽车行业迅速回暖, 汽车板盈利上升》——2019-09-08
- 《钢铁行业动态点评报告: 供应收缩预期升温, 钢铁股有望迎来反弹》——2019-09-05
- 《钢铁行业周报: 供应预期改善, 钢铁股估值将提升》——2019-09-01
- 《钢铁行业周报: 供需已平衡, 等待新变化》——2019-08-25
- 《钢铁行业周报: 需求如期而至, 钢材价格维持稳定》——2019-08-18

#### 投资要点:

- 钢材价格震荡上行。**本周(9月9日-9月12日)本周螺纹钢价格上升, 上海地区上升30元/吨至3720元/吨。本周热卷价格上升, 上海地区上升10元/吨至3690元/吨。本周冷轧价格上升, 上海地区上升10元/吨至4270元/吨。本周镀锌价格持平, 上海地区持平为4500元/吨。本周高线价格上升, 上海地区上升50元/吨至4030元/吨。本周中板价格上升, 上海地区上升10元/吨至3780元/吨。
- 社会库存下降加快。**本周钢材社会库存下降52.72万吨至1160.28万吨, 其中螺纹钢下降39.20万吨至548.05万吨; 线材下降7.13万吨至163.02万吨; 热卷下降3.56万吨至238.36万吨; 中板下降1.64万吨至103.97万吨; 冷轧下降1.19万吨至106.88万吨。
- 原料价格焦煤、焦炭持平, 矿石上升。**本周河北主焦煤车板价持平为1560元/吨, 山西一级冶金焦车板价持平为1740元/吨。本周矿石价格上涨, 普氏62%矿石指数上涨8.65美元/吨至98.85美元/吨, 唐山66%铁精粉价格上涨15元/吨至870元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存下降146.88万吨至11944.78万吨, 日均疏港量下降1.61万吨至316.32万吨。
- 央行预期降准, 扶持实体经济, 有利于改善钢企盈利能力。**中国人民银行决定于9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点, 再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点, 于10月15日和11月15日分两次实施到位, 每次下调0.5个百分点。此次降准将释放资金约9000亿元, 有效增加金融机构支持实体经济的资金来源, 还降低银行资金成本每年约150亿元, 通过银行传导可以降低贷款实际利率, 有利于促进基层的城市商业银行加大对小微、民营企业的支持力度, 支持实体经济发展。央行降准有利于钢铁行业降低融资成本, 改善钢企盈利能力, 行业结构调整产业升级。
- 宏观经济稳中有进, 钢铁行业基本面走高。**海关总署数据显示, 8月份我国进出口增速均有所回调, 但前8个月总值仍然实现3.6%的正增长, 我国外贸仍具有韧性。同时, 中国证监会宣布全国首个不锈钢期货即将在我国上市, 有利于推动建立公开客观的市场化价格形

成机制，为钢企行业风险管理提供更多选择，利于钢铁行业健康发展。

- **行业推荐评级。**本周申万钢铁行业上升 2.37%，强于沪深 300 指数（下降 3.95%），社库去化加快，库存持续下降，钢材消费逐渐走出淡季，各品种钢材价格震荡运行。央行预期降低存款准备金率，降低银行负债成本，通过传导降低贷款利率，支持实体经济发展。在宏观经济预期转暖的背景下，预计钢铁需求稳步上升，拉动钢铁股估值，维持行业“推荐”评级。
- **本周重点推荐个股及逻辑：**宏观经济形势稳中有进，国内经济预期好转，经济下行压力有所缓解，钢铁行业预期稳步增长。后期的环保限产政策有利于钢铁市场保持供需平衡，推动钢铁行业高质量发展，钢材市场有望反弹，利好钢铁行业基本面，提升钢铁估值。可继续关注三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁等，另外也可关注特钢相关品种。
- **风险提示：**1) 环保限产政策执行效果不佳；2) 钢材社会库存被动累积；3) 钢材价格回落；4) 国外矿山主动减产；5) 市场需求不及预期；6) 相关重点公司未来业绩的不确定性；7) 中美贸易战走向的不确定性

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/9/12 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.38	1.61	1.23	1.22	2.72	3.56	3.59	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.81	3.98	4.29	4.35	2.10	1.95	1.92	增持
600507.SH	方大特钢	9.25	2.02	2.1	2.19	4.37	4.20	4.03	买入

资料来源：Wind，国海证券研究所

## 内容目录

1、 行业与个股市场表现 .....	5
1.1、 钢铁行业指数涨跌排名 .....	5
1.2、 本周钢铁个股表现 .....	5
1.3、 吨钢市值 .....	6
2、 原料价格焦煤持平，焦炭持平，矿石上升 .....	7
2.1、 焦煤价格持平，焦炭价格持平 .....	7
2.2、 矿石价格上涨 .....	8
3、 钢材市场价格震荡上行 .....	10
3.1、 钢材价格震荡上行 .....	10
3.2、 钢材社库下降加快 .....	11
3.3、 钢材利润回升走高 .....	12
4、 行业评级及投资策略 .....	12
5、 本周重点推荐个股及逻辑 .....	13
6、 风险提示 .....	13

## 图表目录

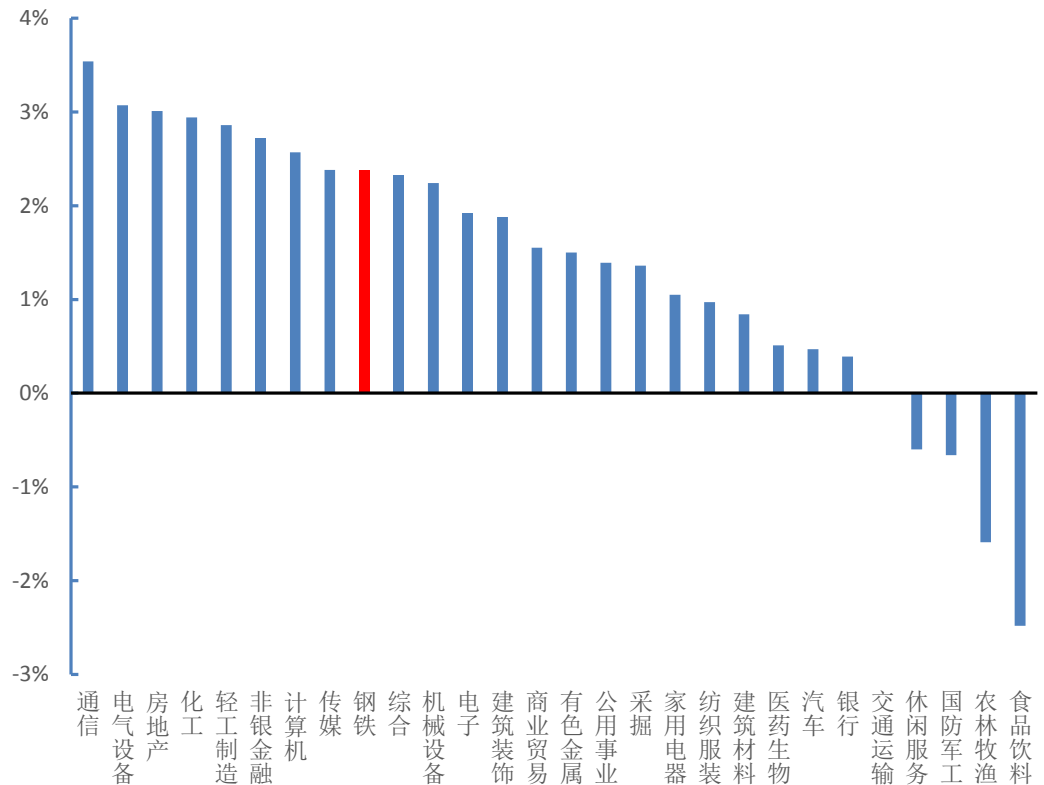
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名 .....	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨 .....	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨 .....	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨 .....	8
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨 .....	8
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨 .....	9
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨 .....	9
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨 .....	9
图 9: 港口到货量 单位: 万吨 .....	9
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, % .....	9
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨 .....	9
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨 .....	10
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨 .....	10
图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨 .....	10
图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨 .....	10
图 16: 高线价格 单位: 元/吨 .....	11
图 17: 中板价格 单位: 元/吨 .....	11
图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: % .....	11
图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨 .....	11
图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位: 万吨 .....	12
图 21: 主要品种社会库存 单位: 万吨 .....	12
图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨 .....	12
图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨 .....	12
表 1: 本周 (9月9日-9月12日) 钢铁股涨跌幅排名 .....	5
表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (9月12日更新) .....	6

# 1、行业与个股市场表现

## 1.1、钢铁行业指数涨跌排名

本周(9月9日-9月12日)钢铁指数上升2.37%,在28个行业指数中排名第9,走势强于沪深300指数(下降3.95%)。

图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名



资料来源: wind, 国海证券研究所

## 1.2、本周钢铁个股表现

本周钢铁板块随大盘持续震荡,新钢股份、三钢闽光、ST 沪科涨幅靠前,收益率分别为 3.61%、2.32%、2.01%,鲁银投资、久立特材、抚顺特钢跌幅靠前,分别下跌 0.57%、0.5%、0.34%。

表 1: 本周(9月9日-9月12日)钢铁股涨跌幅排名

涨幅前五				跌幅前五			
公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)	公司名称	涨跌幅%	收盘价	PE(TTM)
新钢股份	3.61	4.88	2.79	鲁银投资	-0.57	5.25	10.48

三钢闽光	2.32	8.81	3.97	久立特材	-0.50	8.00	13.41
ST 沪科	2.01	4.56	-14718.35	抚顺特钢	-0.34	2.93	2.06
安阳钢铁	1.98	2.58	6.79	大冶特钢	-0.06	16.43	5.62
常宝股份	1.96	6.23	9.84	重庆钢铁	0.00	1.93	3.10

资料来源：wind, 国海证券研究所

### 1.3、吨钢市值

上市公司中吨钢市值小的公司的利润弹性大。

表 2：主要钢铁上市公司吨钢市值表（9 月 12 日更新）

公司代码	钢铁企业	市值：亿元	钢材产量：万吨	吨钢市值：元/吨
600569.SH	安阳钢铁	74	805	920
000932.SZ	华菱钢铁	185	1836	1007
600782.SH	新钢股份	156	888	1752
000709.SZ	河钢股份	282	2578	1096
000761.SZ	本钢板材	155	950	1636
600581.SH	八一钢铁	53	523	1017
600282.SH	南钢股份	152	917	1656
000898.SZ	鞍钢股份	315	2413	1306
600808.SH	马钢股份	216	1870	1153
000825.SZ	太钢不锈	235	1070	2193
600231.SH	凌钢股份	81	549	1484
600022.SH	山东钢铁	170	1001	1695
000717.SZ	韶钢松山	99	618	1602

002110.SZ	三钢闽光	216	959	2252
600307.SH	酒钢宏兴	125	691	1813
600019.SH	宝钢股份	1392	4675	2978
600507.SH	方大特钢	134	425	3150
600126.SH	杭钢股份	144	443	3259
000708.SZ	大冶特钢	74	229	3225
000959.SZ	首钢股份	186	701	2656
600010.SH	包钢股份	702	1525	4605

资料来源: wind, 国海证券研究所

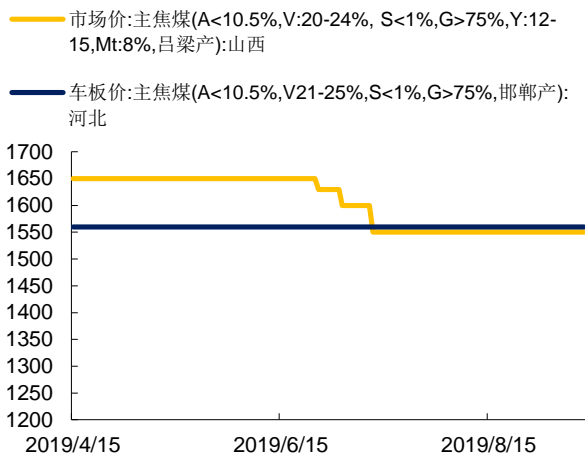
## 2、原料价格焦煤持平，焦炭持平，矿石上升

### 2.1、焦煤价格持平，焦炭价格持平

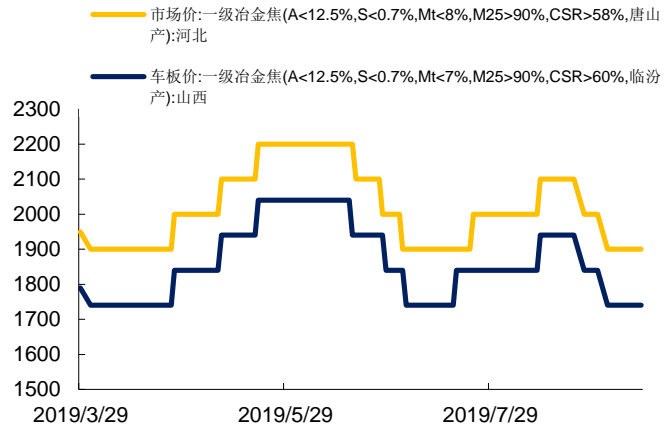
本周河北主焦煤车板价持平为 1560 元/吨，山西一级冶金焦车板价持平为 1740 元/吨。本周炼焦煤库存下降，港口焦煤库存下降 31 万吨至 701 万吨，钢厂炼焦煤库存可用天数为 16.8 天，港口焦炭库存下降 7.3 万吨至 449.7 万吨，钢厂焦炭库存可用天数为 12.8 天。

图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨

图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨

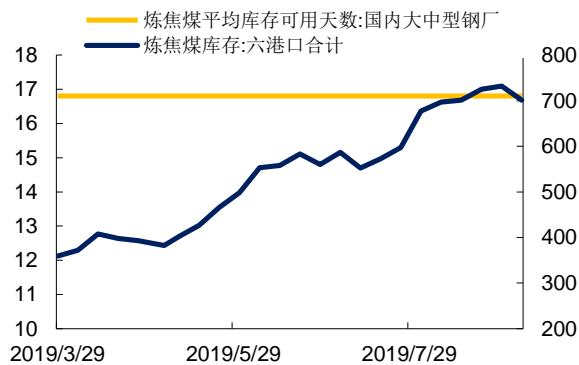


资料来源: wind, 国海证券研究所



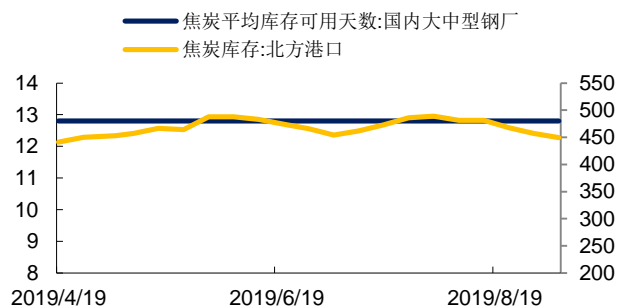
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨



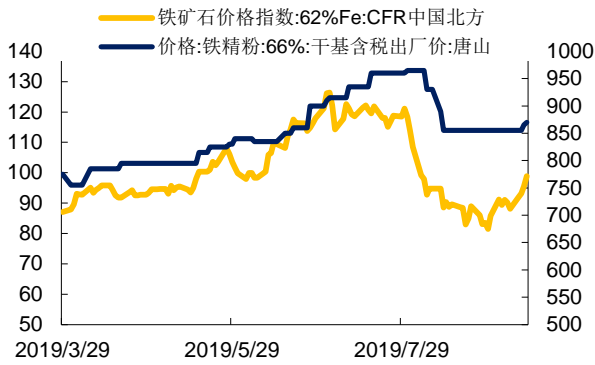
资料来源: wind, 国海证券研究所

## 2.2、矿石价格上涨

本周矿石价格上涨, 普氏 62%矿石指数上涨 8.65 美元/吨至 98.85 美元/吨, 唐山 66%铁精粉价格上涨 15 元/吨至 870 元/吨。本周港口现货价格方面, 青岛 PB 粉矿价格下降 4 元/湿吨至 741 元/湿吨。

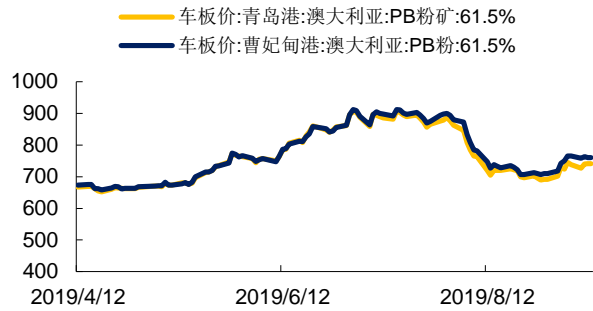


图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

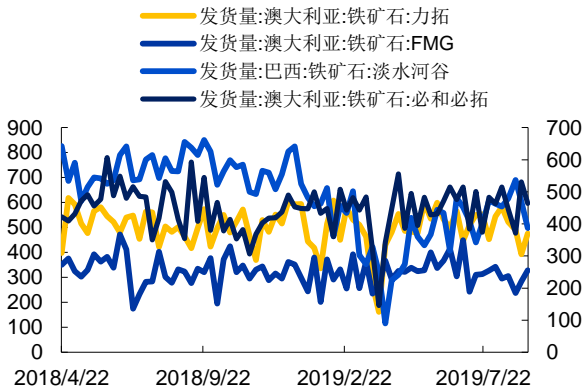
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

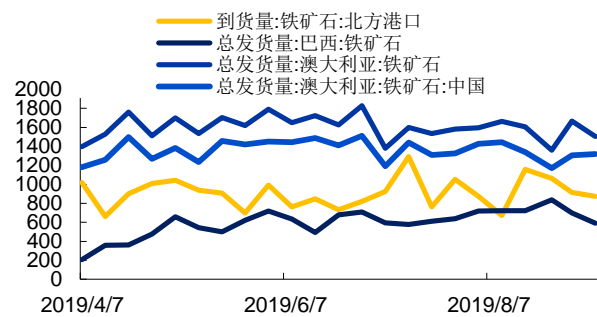
矿石供应方面, 9月8日四大矿山合计发货量下降 45.10 万吨至 1766.9 万吨, 北方港口矿石到港量下降 40.20 万吨至 875.1 万吨。9月12日国内矿山开工率较8月30日下降 0.14pct. 至 65.7%, 铁精粉日产量下降 0.09 万吨/日至 41.45 万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存下降 146.88 万吨至 11944.78 万吨, 日均疏港量下降 1.61 万吨至 316.32 万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨



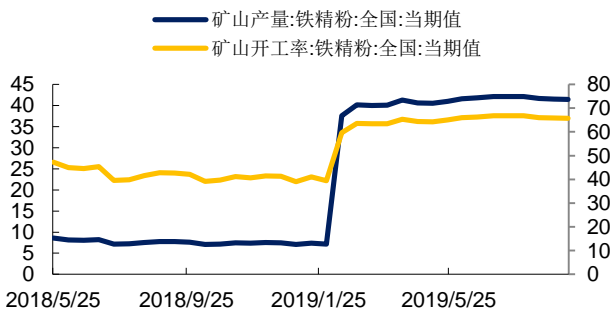
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 9: 港口到货量 单位: 万吨



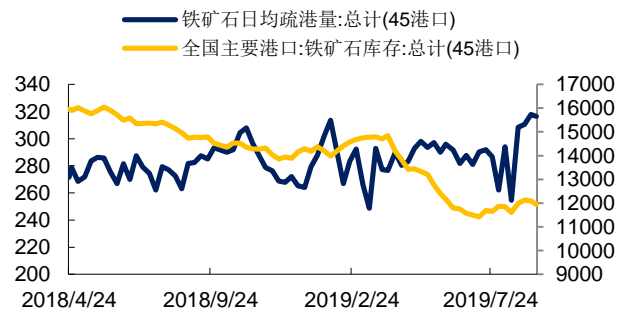
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨



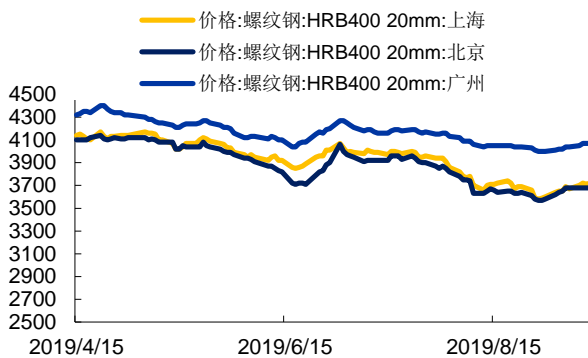
资料来源: wind, 国海证券研究所

### 3、钢材市场价格震荡上行

#### 3.1、钢材价格震荡上行

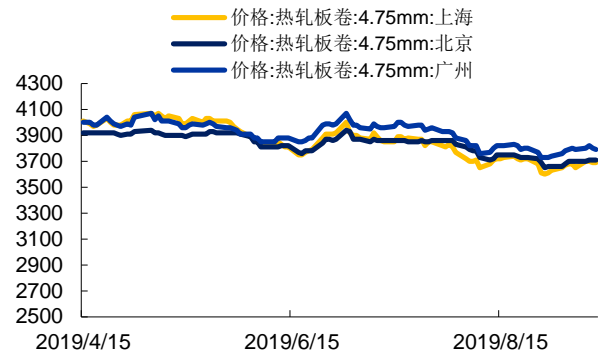
本周螺纹钢价格上升,上海地区上升30元/吨至3720元/吨。本周热卷价格上升,上海地区上升10元/吨至3690元/吨。本周冷轧价格上升,上海地区上升10元/吨至4270元/吨。本周镀锌价格持平,上海地区持平为4500元/吨。本周高线价格上升,上海地区上升50元/吨至4030元/吨。本周中板价格上升,上海地区上升10元/吨至3780元/吨。

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



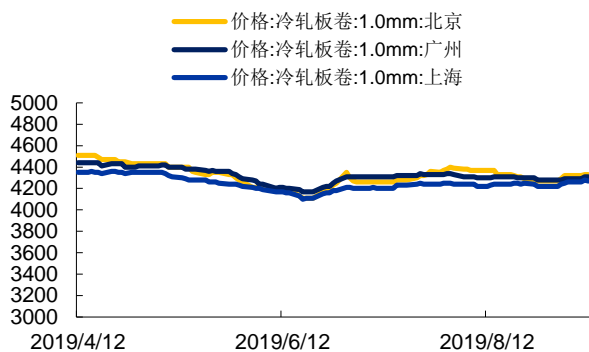
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



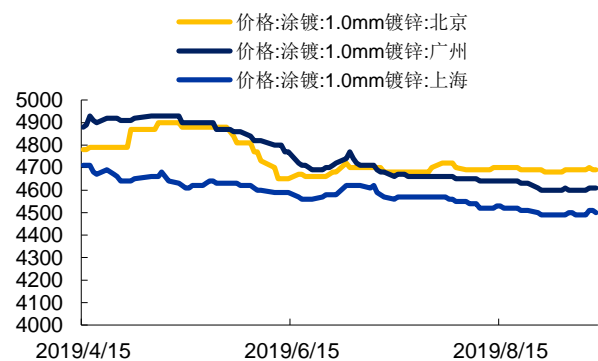
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



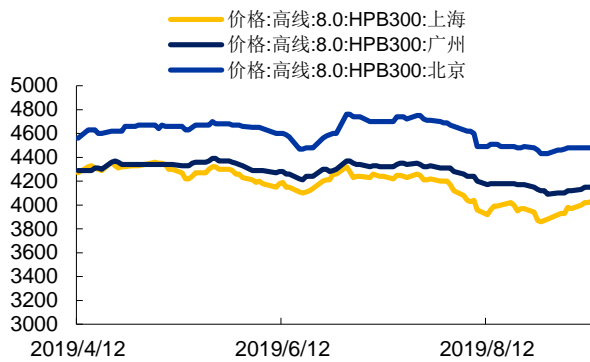
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



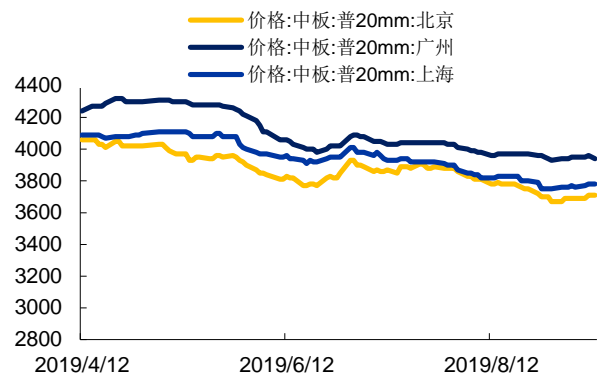
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 16: 高线价格 单位: 元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 17: 中板价格 单位: 元/吨

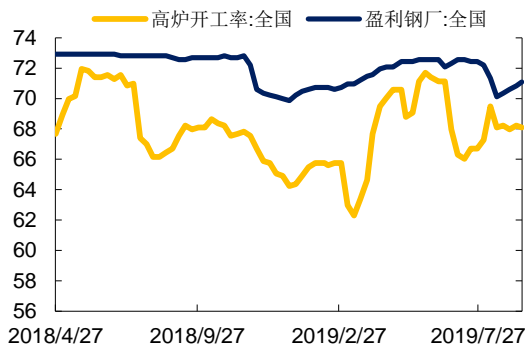


资料来源: wind, 国海证券研究所

### 3.2、钢材社库下降加快

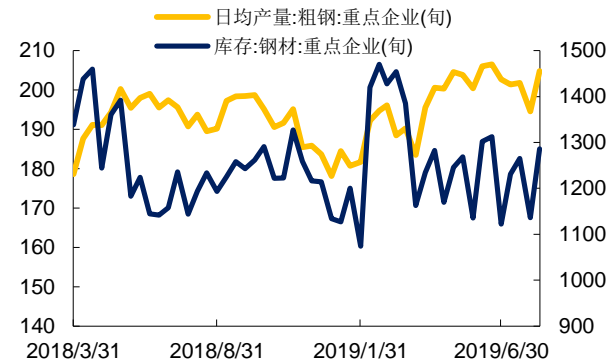
本周高炉开工率下降为 68.09%，钢厂盈利比例为 75.46%。8 月 10 日重点企业粗钢产量 204.81 万吨/天，较 7 月 31 日上升 10.24 万吨/天，重点企业库存 1286.35 万吨，较 7 月 31 日上升 150.49 万吨。本周螺纹钢产量下降 10.15 万吨至 338.48 万吨，线材产量下降 0.77 万吨至 152.83 万吨。本周钢材社会库存下降 52.72 万吨至 1160.28 万吨，其中螺纹钢下降 39.20 万吨至 548.05 万吨；线材下降 7.13 万吨至 163.02 万吨；热卷下降 3.56 万吨至 238.36 万吨；中板下降 1.64 万吨至 103.97 万吨；冷轧下降 1.19 万吨至 106.88 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



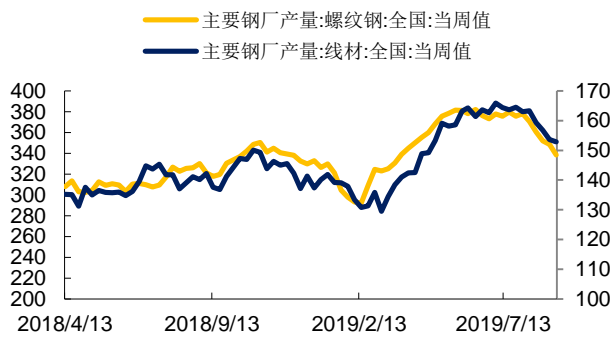
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



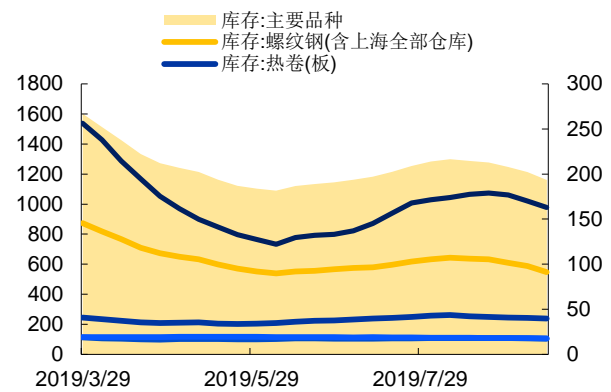
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位:万吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

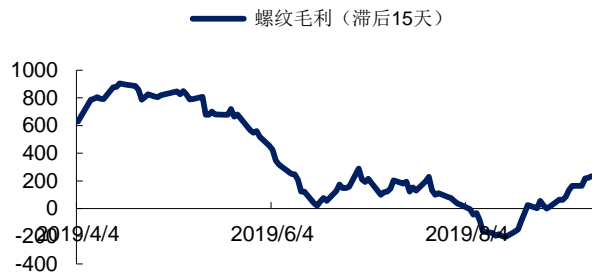
图 21: 主要品种社会库存 单位:万吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

### 3.3、钢材利润回升走高

图 22: 螺纹毛利 单位:元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 23: 热卷毛利 单位:元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

本周原材料中焦煤价格持平、焦炭价格持平、矿石价格上涨, 钢材现货价格高位震荡, 社库被动累库, 按滞后 15 天模型测算螺纹钢毛利润上升至 233 元/吨, 热卷毛利上升至 213 元/吨。

## 4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业上升 2.37%, 强于沪深 300 指数 (下降 3.95%), 社库去化加快, 库存持续下降, 钢材消费逐渐走出淡季, 各品种钢材价格震荡运行。央行预期降低存款准备金率, 降低银行负债成本, 通过传导降低贷款利率, 支持实体经济发展。在宏观经济预期转暖的背景下, 预计钢铁需求稳步上升, 拉动钢铁股估值, 维持行业“推荐”评级。

## 5、本周重点推荐个股及逻辑

宏观经济形势稳中有进，国内经济预期好转，经济下行压力有所缓解，钢铁行业预期稳步增长。后期的环保限产政策有利于钢铁市场保持供需平衡，推动钢铁行业高质量发展，钢材市场有望反弹，利好钢铁行业基本面，提升钢铁估值。可继续关注三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁等，另外也可关注特钢相关品种。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/9/12 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.38	1.61	1.23	1.22	2.72	3.56	3.59	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.81	3.98	4.29	4.35	2.10	1.95	1.92	增持
600507.SH	方大特钢	9.25	2.02	2.1	2.19	4.37	4.20	4.03	买入

资料来源：Wind，国海证券研究所

## 6、风险提示

- 1) 环保限产政策执行效果不佳
- 2) 钢材社会库存被动累积
- 3) 钢材价格回落
- 4) 国外矿山主动减产
- 5) 市场需求不及预期
- 6) 相关重点公司未来业绩的不确定性
- 7) 中美贸易战走向的不确定性

## 【煤炭钢铁有色组介绍】

谭倩，9年行业研究经验，研究所副所长（主持工作）、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。

2018福布斯中国最佳分析师第七名、2018年同花顺第一届 iFinD 最佳分析师 公用事业 第三名、今日投资 2018年天眼中国最佳证券分析师 建筑装饰 行业第 2 名、水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。

李浩，工商管理硕士，十年钢铁行业工作经验，七年钢铁市场研究经验，曾就职武钢股份。目前从事钢铁行业及上市公司研究。

纪翔，中国科学院大学工商管理硕士，东北财经大学金融学学士。目前从事煤炭钢铁有色行业及上市公司研究。

## 【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。