

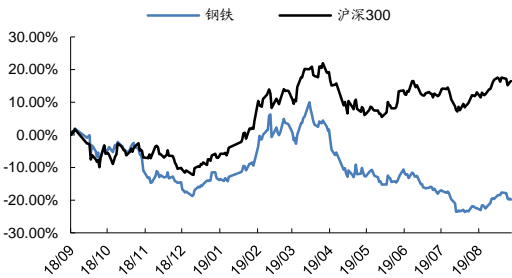
研究所

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

需求逐步转暖, 钢价价格上行

——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	3.0	-8.7	-20.6
沪深300	4.1	2.7	15.4

相关报告

- 《钢铁行业周报: 经济预期转暖, 拉升钢铁估值》——2019-09-16
- 《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

投资要点:

- **钢材价格震荡运行。**本周(9月16日-9月20日)本周螺纹钢价格下降, 上海地区下降40元/吨至3680元/吨。本周热卷价格下降, 上海地区下降100元/吨至3590元/吨。本周冷轧价格下降, 上海地区下降10元/吨至4260元/吨。本周镀锌价格下降, 上海地区下降10元/吨至4490元/吨。本周高线价格下降, 上海地区下降40元/吨至3990元/吨。本周中板价格下降, 上海地区下降20元/吨至3760元/吨。
- **社会库存持续下降。**本周钢材社会库存下降18.80万吨至1141.48万吨, 其中螺纹钢下降20.41万吨至527.64万吨; 线材下降1.95万吨至161.07万吨; 热卷上升1.09万吨至239.45万吨; 中板上升2.15万吨至106.12万吨; 冷轧上升0.32万吨至107.2万吨。
- **原料价格焦煤、焦炭持平, 矿石下跌。**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。本周矿石价格下跌, 普氏62%矿石指数下跌7.10美元/吨至92美元/吨, 唐山66%铁精粉价格上涨10元/吨至880元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存上升309.51万吨至12254.29万吨, 日均疏港量下降2.09万吨至314.23万吨。
- **地产需求平稳, 基建与制造业需求回暖。**房地产端, 8月全国70个大中城市房价数据出炉, 新建商品住宅销售价格环比中, 上涨城市为55个, 环比减少5个城市, 上涨城市平均涨幅0.8%, 二手住宅方面, 上涨城市数量为43个, 同比减少5个城市, 上涨城市平均涨幅为0.67%, 房价变动情况总体稳定; 8月以来, 中央及地方明确针对房地产金融领域调控已超20次, 无论是监管领域还是整治力度均持续升级, 房地产端非市场化调控的影响远大于市场化的部分, 政府在引导房地产市场供应和销售的再平衡以稳定房价, 地产需求继续保持平稳。基建端, 发改委数据显示, 1-8月份全国基础设施投资同比增长4.2%, 比1-7月份加快了0.4个百分点, 8月份共审批核准固定资产投资项9个, 总投资689亿元, 受到政府发行4万亿地方专项债券的影响, 基建需求得到释放。制造业端, 8月规模以上工业增加值同比增长4.4%, 不及预期5.4%和前值4.8%, 其中制造业同比增长4.3%, 回落0.2个百分点; 尽管制造业总体依旧处于下

行趋势，但当前货币宽松环境有利于整体制造业回暖，同时专项债的加速发行显著提振工程机械板块，下调准备金率加大对制造业小微企业的支持力度，制造业有望迎来触底反弹。

- **LPR 报价继续下调，改善钢企融资环境。** 中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2019年9月20日贷款市场报价利率1年期为4.20%，前值为4.25%，下调5个基点，LPR市场化、灵活化的特点，将对市场利率下降予以更多反映，宽松货币政策有利于降低钢铁企业融资成本。美联储9月19日宣布将联邦基金利率下调25个基点至1.75%-2.0%，国内有望进一步迎来货币宽松环境，钢企作为融资大户，融资环境将得到改善。
- **行业推荐评级。** 本周申万钢铁行业上升3.83%，弱于沪深300指数（上升3.92%），库存持续下降，钢材消费走出淡季，各品种钢材价格震荡运行。一方面，上游原材料供给增加，压缩钢企生产成本，利好钢企盈利；另一方面，下游基建需求得到释放，制造业需求有望迎来触底反弹，房地端需求保持平稳。总体来看，目前钢铁行业尚处于弱平衡，但随着气候变化，加上地方政府债券和央行降准的影响持续扩大，供需失衡的局面将趋于缓解，维持行业“推荐”评级。
- **本周重点推荐个股及逻辑：** 七十周年大庆即将到来，加上地方政府债券和央行降准的实际效果逐步深入，下游需求有望回升，同时，LPR机制的逐步完善将会推动贷款实际利率的下降，降低钢企的融资成本，利好钢铁行业基本面，钢市有望震荡走强，钢铁行业供需有望实现再平衡。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	2019/9/20 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.28	1.61	1.23	1.22	2.66	3.48	3.51	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.38	3.98	4.29	4.35	2.11	1.95	1.93	增持
600507.SH	方大特钢	8.72	2.02	2.1	2.19	4.32	4.15	3.98	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、焦炭持平，矿石下降	7
2.1、 焦煤、焦炭价格持平	7
2.2、 矿石价格下跌	8
3、 钢材市场价格震荡运行	10
3.1、 钢材价格震荡运行	10
3.2、 钢材社库持续下降	11
3.3、 钢材利润走低	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

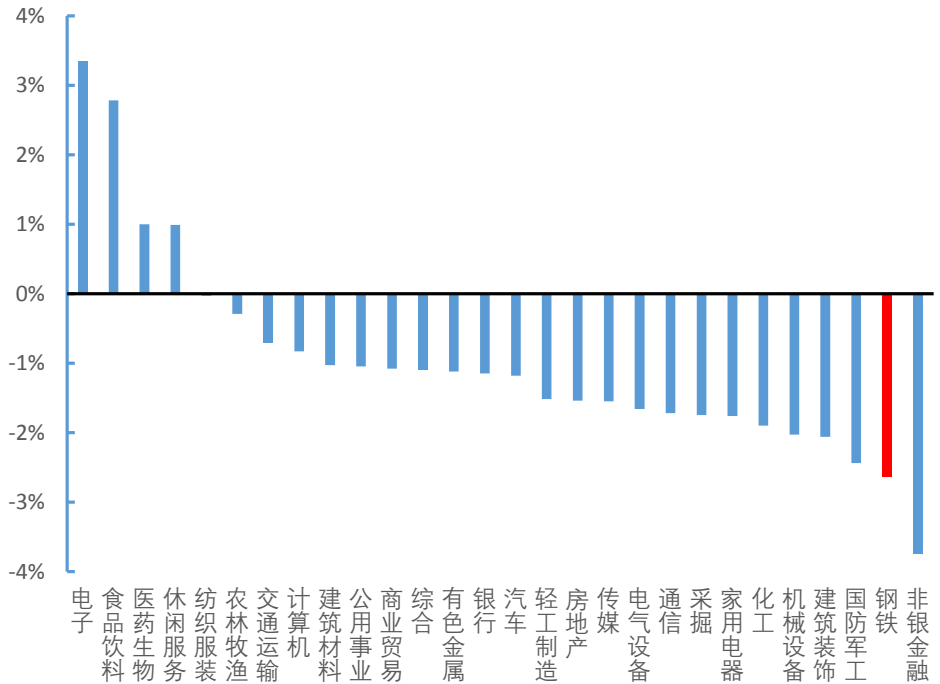
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	8
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	8
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	9
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	9
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	9
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	9
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	9
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	9
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	10
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	10
图 14: 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 16 日-9月 20 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 20 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16日-9月20日）钢铁指数下降2.64%，在28个行业指数中排名第27，走势弱于沪深300指数（下降0.01%）。

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，大冶特钢、ST沪科、杭钢股份涨幅靠前，收益率分别为2.79%、1.39%、0.71%，华菱钢铁、马钢股份、常宝股份跌幅靠前，分别下跌2.28%、1.42%、1.28%。

表1：本周（9月16日-9月20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)
大冶特钢	2.79	17.33	93.79	华菱钢铁	-2.28	4.28	3.24
ST沪科	1.39	5.12	-16525.87	马钢股份	-1.42	2.77	5.83

杭钢股份	0.71	4.25	9.60	常宝股份	-1.28	6.19	9.77
鲁银投资	0.59	5.14	-95.77	凌钢股份	-1.05	2.83	9.46
金洲管道	0.57	7.07	16.68	鞍钢股份	-0.93	3.20	5.12

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 20 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	72	805	892
000932.SZ	华菱钢铁	181	1836	984
600782.SH	新钢股份	150	888	1688
000709.SZ	河钢股份	276	2578	1071
000761.SZ	本钢板材	151	950	1587
600581.SH	八一钢铁	52	523	985
600282.SH	南钢股份	147	917	1598
000898.SZ	鞍钢股份	301	2413	1247
600808.SH	马钢股份	213	1870	1141
000825.SZ	太钢不锈	227	1070	2118
600231.SH	凌钢股份	78	549	1428
600022.SH	山东钢铁	165	1001	1651
000717.SZ	韶钢松山	95	618	1543
002110.SZ	三钢闽光	205	959	2142

600307.SH	酒钢宏兴	122	691	1759
600019.SH	宝钢股份	1374	4675	2940
600507.SH	方大特钢	126	425	2970
600126.SH	杭钢股份	144	443	3243
000708.SZ	大冶特钢	515	229	22471
000959.SZ	首钢股份	182	701	2603
600010.SH	包钢股份	684	1525	4485

资料来源: wind, 国海证券研究所

2、原料价格焦煤、焦炭持平，矿石下降

2.1、焦煤、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 6 万吨至 677 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 3 万吨至 447 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

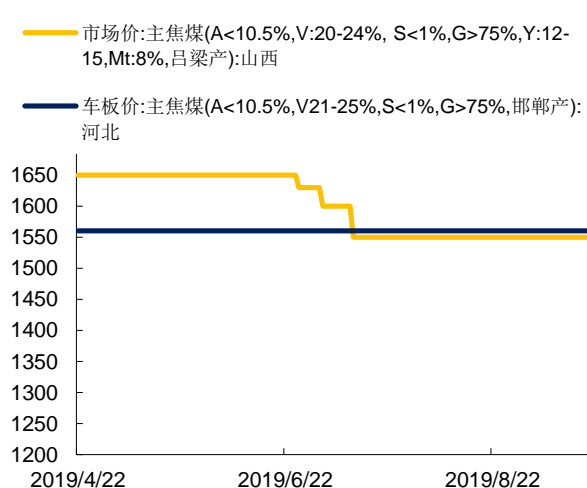
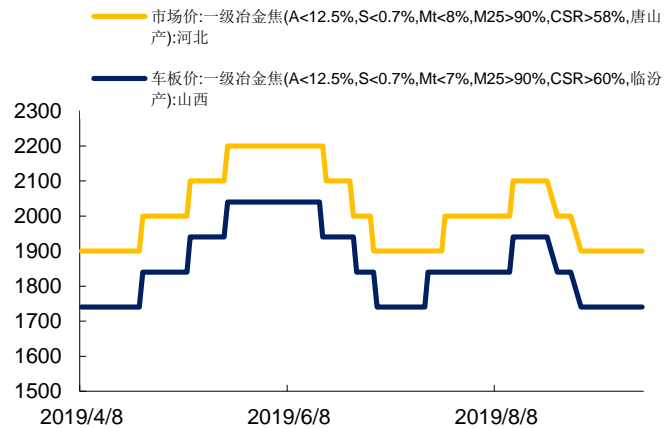


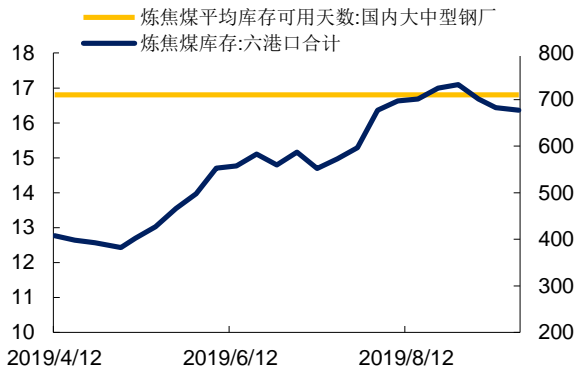
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



资料来源：wind，国海证券研究所

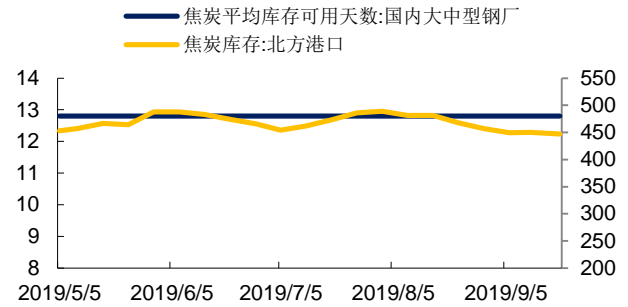
资料来源：wind，国海证券研究所

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

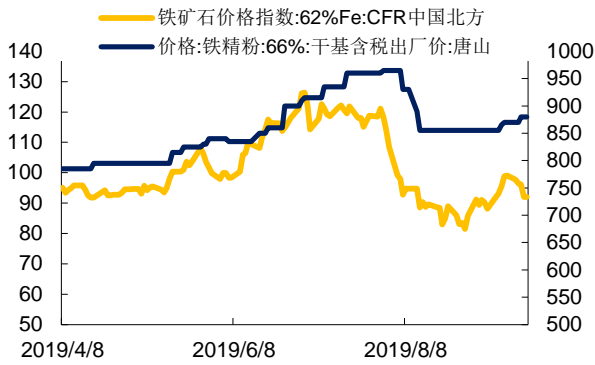


资料来源：wind，国海证券研究所

2.2、矿石价格下跌

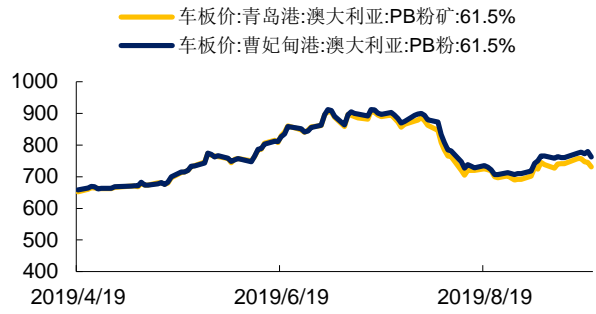
本周矿石价格下跌，普氏 62% 矿石指数下跌 7.10 美元/吨至 92 美元/吨，唐山 66% 铁精粉价格上涨 10 元/吨至 880 元/吨。本周港口现货价格方面，青岛 PB 粉矿价格下降 10 元/湿吨至 731 元/湿吨。

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

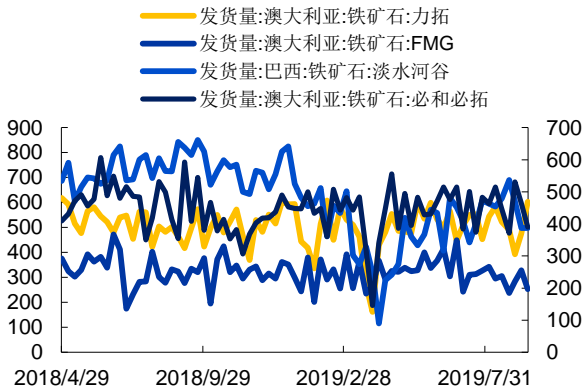
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

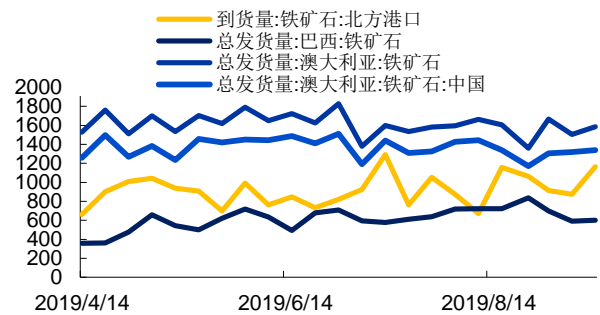
矿石供应方面, 9月15日四大矿山合计发货量下降23.20万吨至1743.7万吨, 北方港口矿石到港量上升288.70万吨至1163.8万吨。9月12日国内矿山开工率较8月30日下降0.14pct.至65.7%, 铁精粉日产量下降0.09万吨/日至41.45万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存上升309.51万吨至12254.29万吨, 日均疏港量下降2.09万吨至314.23万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨



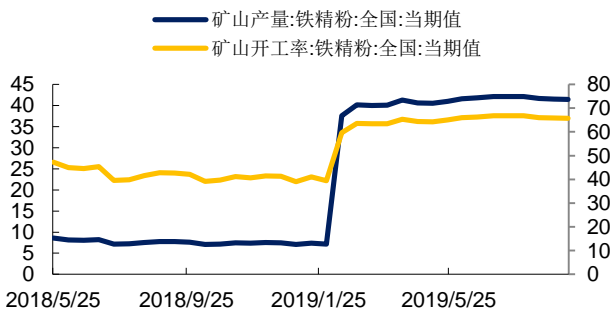
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 9: 港口到货量 单位: 万吨



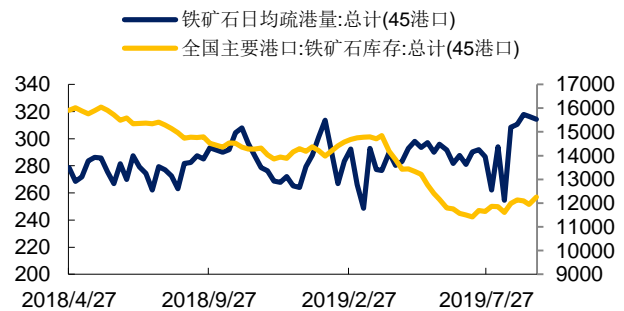
资料来源: wind, 国海证券研究所

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



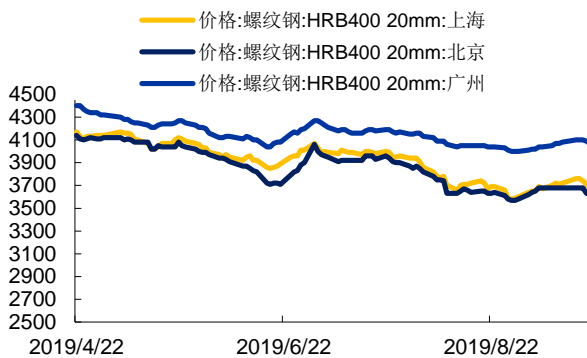
资料来源: wind, 国海证券研究所

3、钢材市场价格震荡运行

3.1、钢材价格震荡运行

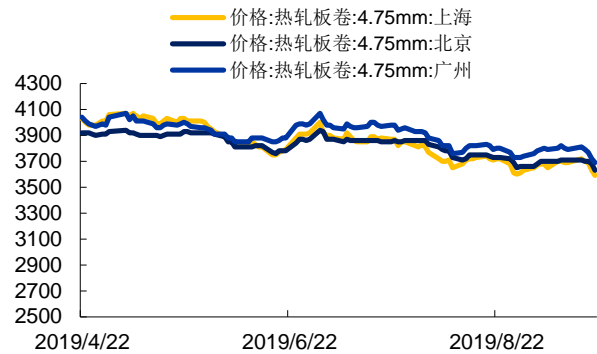
本周螺纹钢价格下降,上海地区下降 40 元/吨至 3680 元/吨。本周热卷价格下降,上海地区下降 100 元/吨至 3590 元/吨。本周冷轧价格下降,上海地区下降 10 元/吨至 4260 元/吨。本周镀锌价格下降,上海地区下降 10 元/吨至 4490 元/吨。本周高线价格下降,上海地区下降 40 元/吨至 3990 元/吨。本周中板价格下降,上海地区下降 20 元/吨至 3760 元/吨。

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



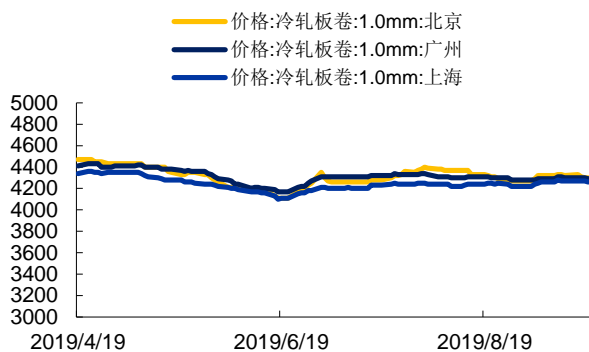
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



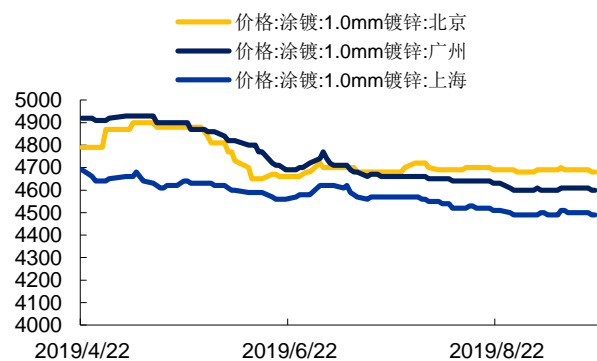
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



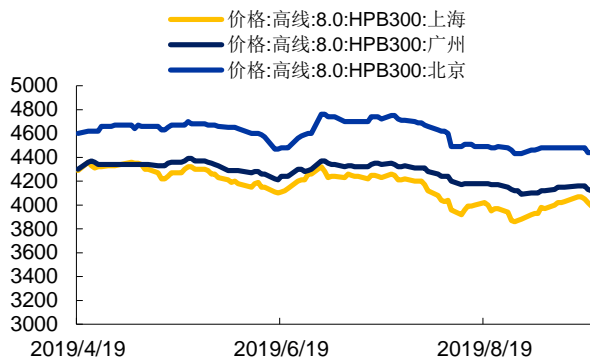
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



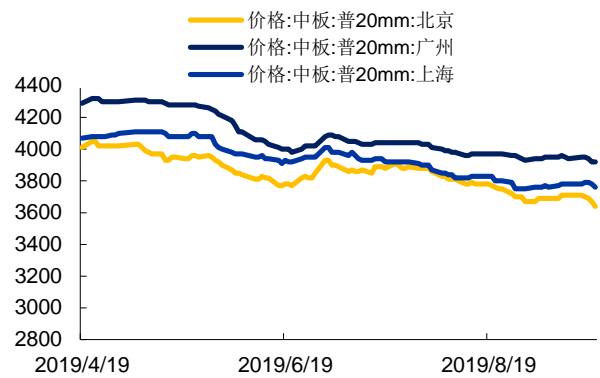
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

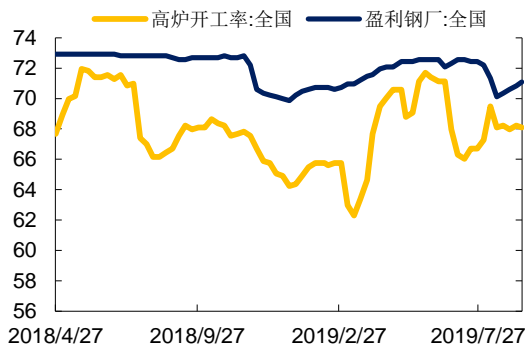


资料来源: wind, 国海证券研究所

3.2、 钢材社库持续下降

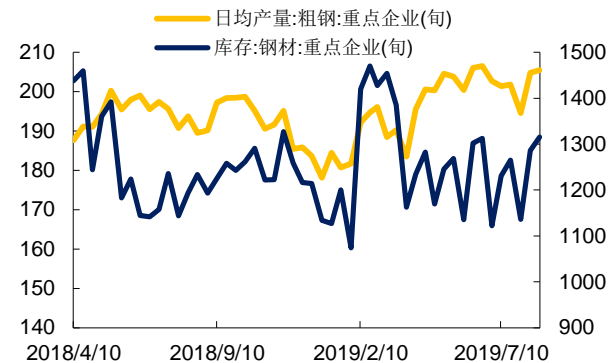
本周高炉开工率下降为 68.09%，钢厂盈利比例为 75.46%。8 月 20 日重点企业粗钢产量 205.42 万吨/天，较 8 月 10 日上升 0.61 万吨/天，重点企业库存 1314.99 万吨，较 8 月 10 日上升 28.64 万吨。本周螺纹钢产量上升 9.55 万吨至 344.85 万吨，线材产量上升 1.18 万吨至 155.77 万吨。本周钢材社会库存下降 18.80 万吨至 1141.48 万吨，其中螺纹钢下降 20.41 万吨至 527.64 万吨；线材下降 1.95 万吨至 161.07 万吨；热卷上升 1.09 万吨至 239.45 万吨；中板上升 2.15 万吨至 106.12 万吨；冷轧上升 0.32 万吨至 107.2 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



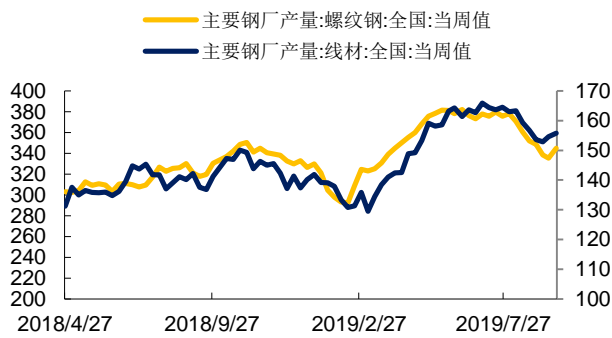
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



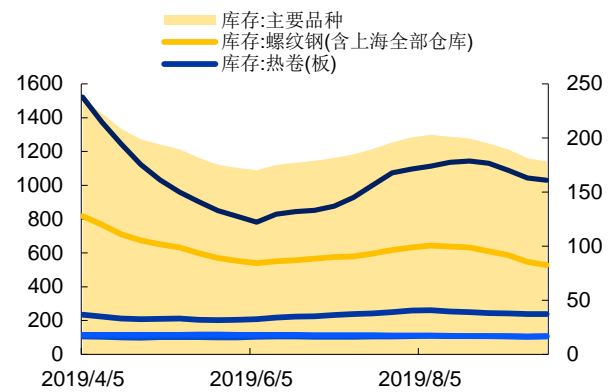
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

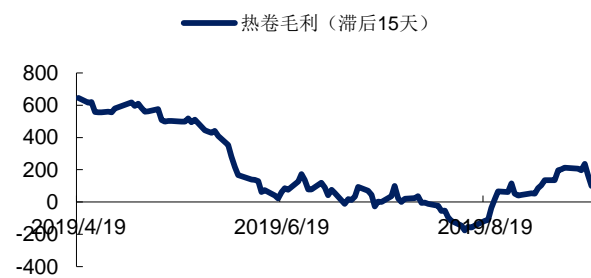
3.3、钢材利润走低

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、矿石价格下跌, 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下降至 139 元/吨, 热卷毛利下降至 99 元/吨。

4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业上升 3.83%, 弱于沪深 300 指数 (上升 3.92%), 社库去化放缓, 库存持续下降, 钢材消费走出淡季, 各品种钢材价格震荡运行。一方面, 上游原材料供给增加, 压缩钢企生产成本, 利好钢企盈利。另一方面, 下游基建需求得到释放, 制造业需求有望迎来触底反弹, 房地端由于受到国家调控影响, 需求依旧平稳, 在需求旺季的增长幅度有限。总体来看, 目前钢铁行业尚处于弱平衡, 但随着天气继续转凉, 加上地方政府债券和央行降准的影响持续扩大, 供需失衡的局面将趋于缓解, 维持行业“推荐”评级。

5、本周重点推荐个股及逻辑

虽然目前钢铁行业需求趋缓，后劲略显不足，但七十周年大庆即将到来，加上地方政府债券和央行降准的实际效果逐步深入，下游需求可能回升，同时，LPR机制的逐步完善将会推动贷款实际利率的下降，降低钢企的融资成本，利好钢铁行业基本面，钢市有望震荡走强，钢铁行业供需有望实现再平衡。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	2019/9/20 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.28	1.61	1.23	1.22	2.66	3.48	3.51	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.38	3.98	4.29	4.35	2.11	1.95	1.93	增持
600507.SH	方大特钢	8.72	2.02	2.1	2.19	4.32	4.15	3.98	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】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者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。