

撰写日期：2019 年 09 月 24 日

证券研究报告--产业金融周报

钢材消费回调与环保限产加码

钢铁行业周报

分析师：王合绪

执业证书编号：S0890510120008

电话：021-20321303

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

研究助理：张锦

电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20321006

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆ **上周螺纹钢产量增、消费环比下降。**上周螺纹钢供给环比增加 9.55 万吨，热轧板卷环比减少 7.23 万吨，普冷板卷环比减少 0.08 万吨。从推算来看上周螺纹钢消费环比减少 37.24 万吨，库存继续下降，上周合计库存减少 24.98 万吨；热轧板卷消费环比减少 18.72 万吨，合计库存增加 2.73 万吨；冷轧板卷消费量环比减少 2.86 万吨，合计库存增加 0.65 万吨。受中秋节部分工地停工的影响，钢材消费出现回调。

◆ **铁矿到港量大幅上升，港口库存环比增加；焦炭开工和库存小幅下滑。**上周北方铁矿石到港量环比增加 288.7 万吨，港口库存环比增加 310.29 万吨；日均疏港量环比下降 1.77 万吨，仍处历史高位；双周调研的公布的钢厂进口矿库存可使用天数为 27 天，环比增加 3 天。上周独立焦化厂产能利用率为 77.69%，环比减少 0.08 %；全国焦炭总库存减少 7.96 万吨。

◆ **铁矿价格下跌、呈震荡趋势，热板领跌成材。**上周螺纹钢现货价格下跌 1.08%，热轧板卷下跌 2.13%，普冷下跌 0.23%，镀锌下跌 1.08%。原料方面，铁矿石现货跌 1.35%，普氏指数下跌 7.33%，天津港准一焦炭持平。上周测算螺纹钢和冷轧毛利小幅回升；热轧毛利小幅回调。

◆ **环保限产加码，供需趋向平衡，短期价格获得支撑。**9 月 23 日生态环境部通报京津冀将出现一次长时间、大范围、中至重度污染过程，污染形势或从 9 月 25 日延续到 10 月初；受此影响，9 月 22 和 23 日，河北唐山、武安、邯郸，天津，山东省陆续出台重污染天气应急措施，临近国庆，钢企环保限产再次加压，供需趋向平衡，短期螺纹钢价格获得支撑。

◆ **在成本端铁矿供需的逐步转好、焦炭供给相对宽松。**临近国庆环保限产再加重，短期钢价获得支撑，在前期高价原材料逐步消化完毕后，钢企盈利环比将会好转。建议继续关注细分行业，涉及生产油气开采用无缝钢管业务的上市公司，以及波动性较小、盈利稳定性较高的特钢类上市公司

◆ **风险提示：GDP 增速进一步下滑，下游房地产投资和基础设施建设、汽车的需求持续下降。**

内容目录

1. 钢材消费回调与环保限产加码	4
1.1. 钢材消费环比回调	4
1.2. 铁矿到港量环比大幅上升	7
1.3. 焦炭产能利用率和库存小幅下降	8
1.4. 铁矿价格下跌、呈震荡趋势，热板领跌成材	9
1.5. 螺纹钢和冷轧板毛利小幅回升	10
2. 上周重要事件	11
2.1. 宏观事件及行业资讯	11
2.2. 上市公司事件	11
3. 个股及板块表现、重点建议	12
4. 风险提示	13

图表目录

图 1: 螺纹钢产量（周）	4
图 2: 热轧板卷产量（周）	4
图 3: 冷轧板产量（周）	4
图 4: 不含淘汰全国高炉产能利用率（周）	4
图 5: 全国电炉产能利用率（周）	4
图 6: 螺纹钢社会库存（周）	5
图 7: 热轧板卷社会库存（周）	5
图 8: 冷轧板社会库存（周）	5
图 9: 中国主要钢材社会库存（周）	5
图 10: 钢厂螺纹钢库存（周）	5
图 11: 钢厂热轧板卷库存（周）	5
图 12: 钢厂冷轧板库存（周）	6
图 13: 中秋节节假日周钢材消费环比变化	7
图 14: 澳洲铁矿至中国发货量（周）	7
图 15: 巴西铁矿石发货量（周）	7
图 16: 中国北方铁矿石到港量（周）	7
图 17: 矿山铁精粉产量（双周）	7
图 18: 铁矿石港口总库存（周）	8
图 19: 钢厂进口矿库存调查（双周）	8
图 20: 进口铁矿石日均疏港量	8
图 21: 独立焦化厂产能利用率（周）	8
图 22: 独立焦化厂日均产量（周）	8
图 23: 国内焦炭总库存	9
图 24: 钢厂焦炭库存（万吨）	9
图 25: 吨钢毛利模拟	10
图 26: 钢铁上市公司周行情	12

表 1：主要钢材供需表..... 6

表 2：钢铁产业链价格..... 9

表 3：吨钢毛利模拟 10

表 4：钢铁上市公司对比情况..... 12

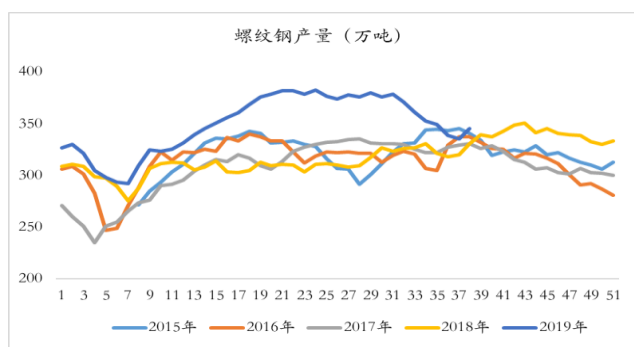
1. 钢材消费回调与环保限产加码

上周螺纹钢供给环比增加 9.55 万吨；从推算来看上周螺纹钢消费环比减少 37.24 万吨，库存继续下降，上周合计库存减少 24.98 万吨；上周热轧板卷消费环比减少 18.72 万吨，上周合计库存增加 2.73 万吨；上周冷轧板卷消费量环比减少 2.86 万吨，合计库存增加 0.65 万吨。考虑到 9 月 13-15 日中秋放假，上周螺纹消费回落受到部分工地停工放假的影响。9 月 23 日生态环境部通报：京津冀将出现一次长时间、大范围、中至重度污染过程，污染形势或从 9 月 25 日延续到 10 月初；受此影响，9 月 22 和 23 日，河北唐山、武安、邯郸，天津，山东省陆续出台重污染天气应急措施，临近国庆，钢企环保限产再次加压，短期钢价格获得支撑。

1.1. 钢材消费环比回调

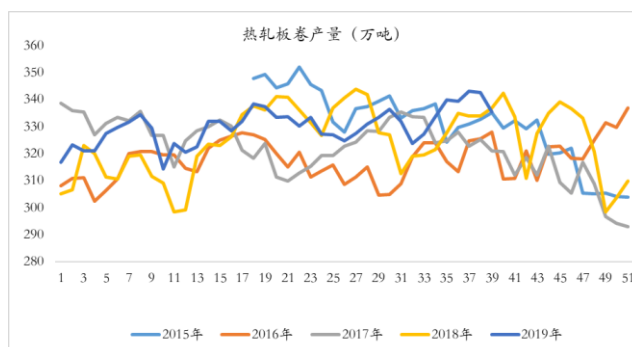
产量：上周螺纹钢周产量 344.85 万吨，环比增加 9.55 万吨，；热轧板卷 335.28 万吨，环比减少 7.23 万吨，普冷板卷 77.4 万吨，环比减少 0.08 万吨。

图 1：螺纹钢产量（周）



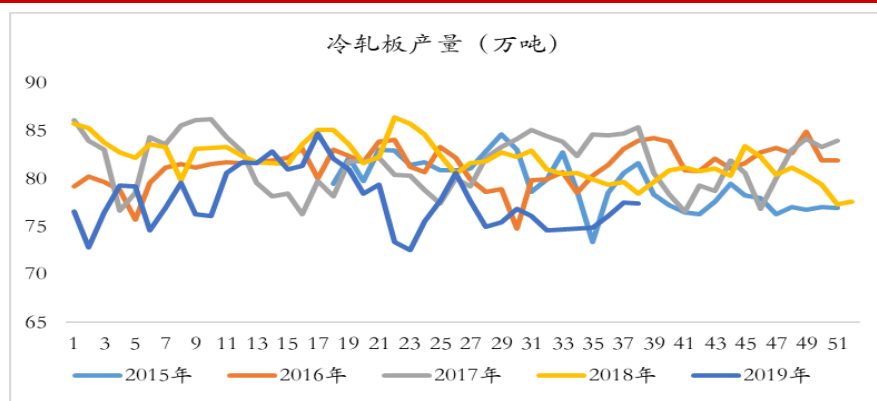
资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 2：热轧板卷产量（周）



资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 3：冷轧板产量（周）

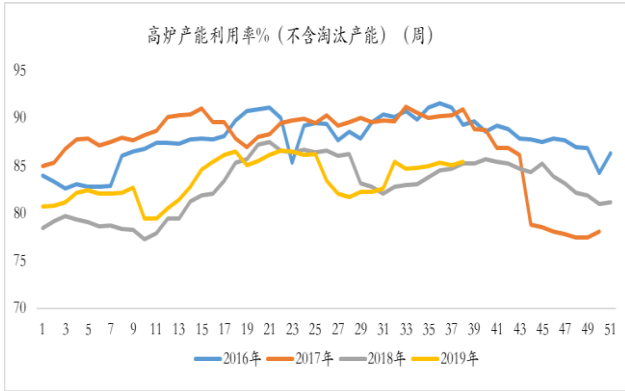


资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

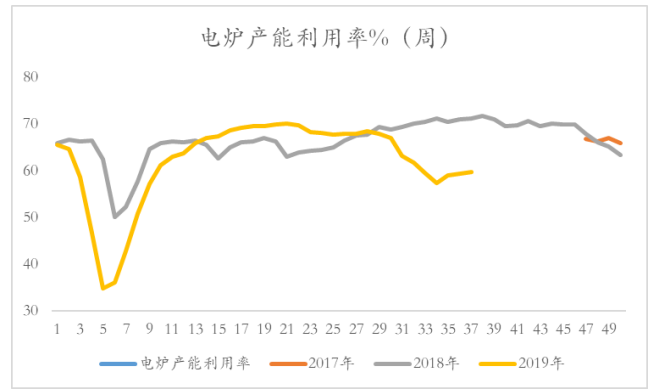
高炉和电炉产能利用情况：上周全国不含淘汰高炉产能利用率为 85.39%，环比增加 0.36%；上周中联钢发布的全国电炉产能利用率 59.83%，环比增加 0.51%。

图 4：不含淘汰全国高炉产能利用率（周）

图 5：全国电炉产能利用率（周）



资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部



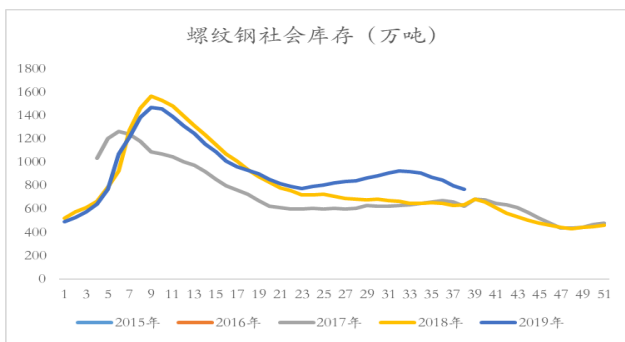
资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

钢材社会库存:上周螺纹钢库存 771.72 万吨,环比减少 25.18 万吨;热轧板卷库存 239.45 万吨,环比增加 1.09 万吨,普冷板卷库存 108.39 万吨,环比增加 0.31 万吨。中国主要钢材社会库存 1142.38 万吨,环比减少 18.8 万吨。

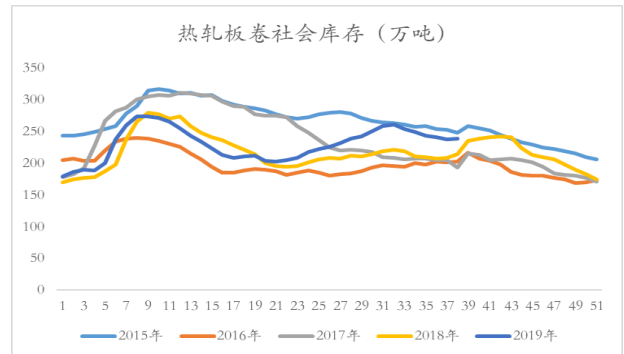
钢材钢厂库存:上周螺纹钢厂库 224.18 万吨,环比增加 0.2 万吨;热轧板卷库存 98.77 万吨,环比增加 1.64 万吨;普冷板卷库存 27.9 万吨,环比增加 0.34 万吨。

图 6: 螺纹钢社会库存 (周)

图 7: 热轧板卷社会库存 (周)



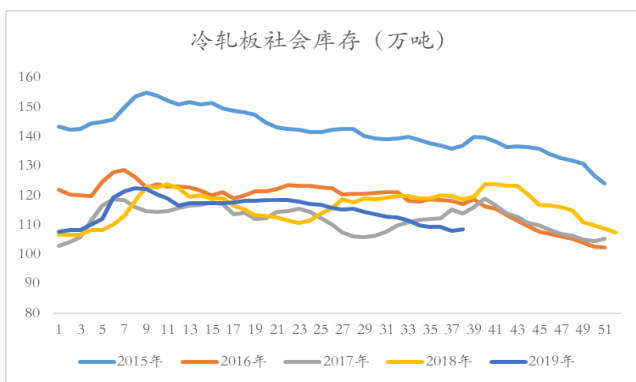
资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部



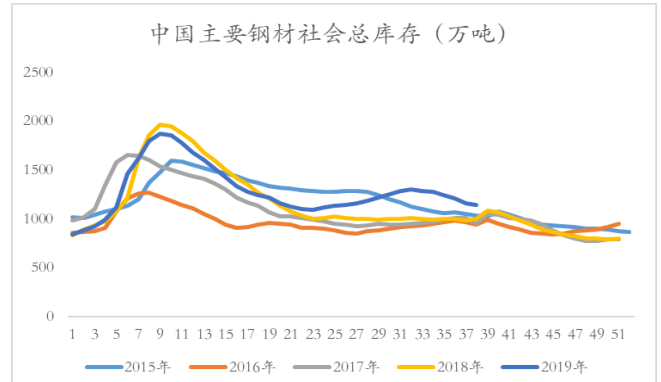
资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 8: 冷轧板社会库存 (周)

图 9: 中国主要钢材社会总库存 (周)



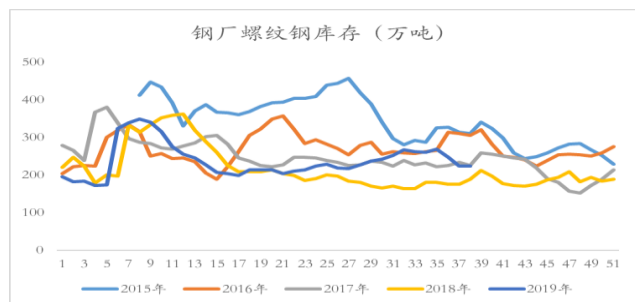
资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部



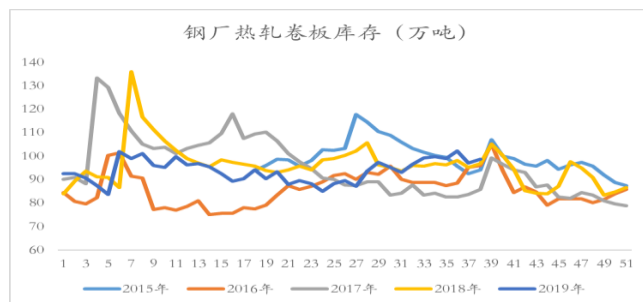
资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 10: 钢厂螺纹钢库存 (周)

图 11: 钢厂热轧板卷库存 (周)

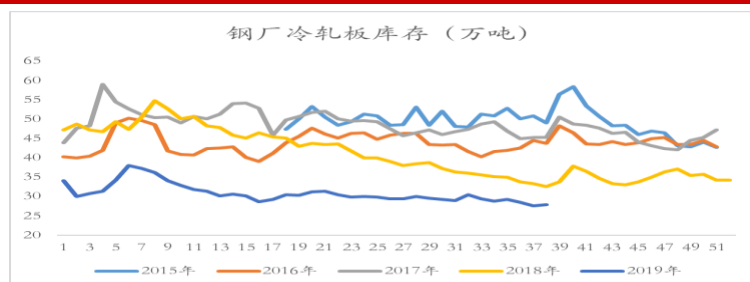


资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部



资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 12：钢厂冷轧板库存（周）



资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

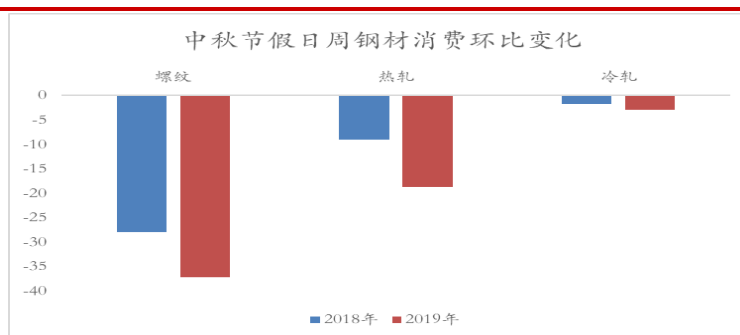
钢材消费：从推算来看上周螺纹钢消费 369.83 万吨，环比减少 37.24 万吨，库存继续下降，上周合计库存减少 24.98 万吨。上周热轧板卷消费 332.55 万吨，环比减少 18.72 万吨，上周合计库存增加 2.73 万吨；上周冷轧板卷消费量 76.75 万吨，环比减少 2.86 万吨，合计库存增加 0.65 万吨。钢材消费回落受到中秋节部分工地停工影响。从历史数据来看，中秋节这周消费都会出现一定回调，2018 年三大品种消费环比下降 29、9、1.7 万吨。

表 1：主要钢材供需表

万吨	周期	产量	社库变化	厂库变化	消费推算
螺纹钢	上上周	335.3	-48.05	-23.72	407.07
	上周	344.85	-25.18	0.2	369.83
热轧板卷	上上周	342.51	-3.56	-5.2	351.27
	上周	335.28	1.09	1.64	332.55
冷轧板卷	上上周	77.48	-1.2	-0.93	79.61
	上周	77.4	0.31	0.34	76.75

资料来源：华宝证券研究创新部

图 13: 中秋节假日周钢材消费环比变化



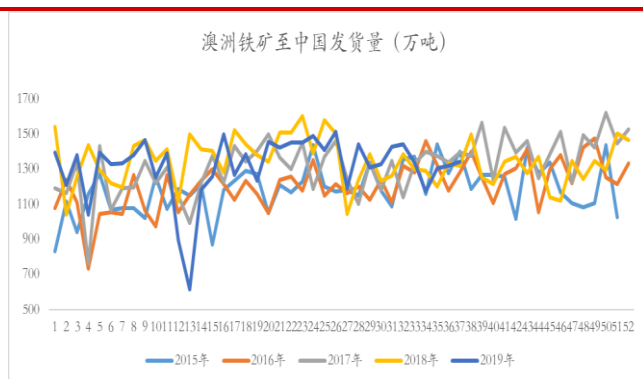
资料来源：华宝证券研究创新部

1.2. 铁矿到港量环比大幅上升

铁矿供给：上周澳洲至中国铁矿石发销量 1340.6 万吨，环比增加 20.2 万吨，但仍处于历史同期高位水平；巴西铁矿石发销量 599.8 万吨，环比增加 8.4 万吨；北方铁矿石到港量 1163.8 万吨，环比增加 288.7 万吨；双周调研公布的全国 266 座矿山精粉产量 41.45 万吨/天，基本持平。

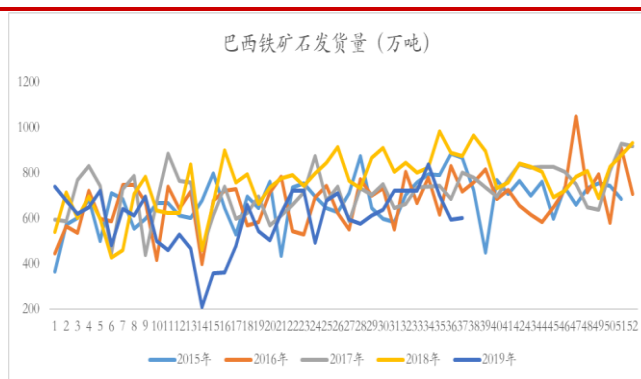
铁矿库存：进口铁矿石港口总库存 12254.29 万吨，环比增加 310.29 万吨；日均疏港量 314.23 万吨，环比下降 1.77 万吨；双周调研的公布的钢厂进口矿库存可使用天数为 27 天，环比增加 3 天。从到港量与港口库存变化的差值、以及钢厂库存天数来看，钢厂的铁矿采购意愿较低。

图 14: 澳洲铁矿至中国发销量（周）



资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 15: 巴西铁矿石发销量（周）



资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 16: 中国北方铁矿石到港量（周）

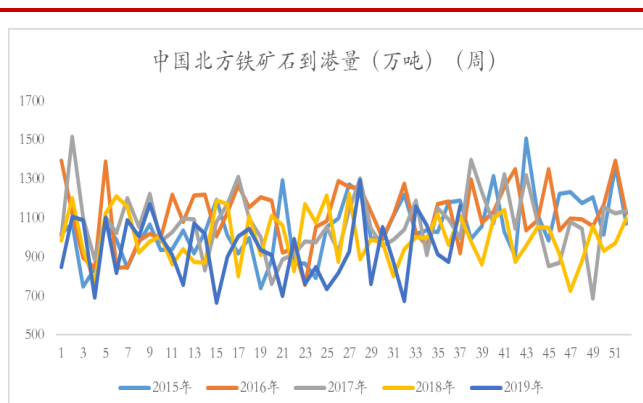
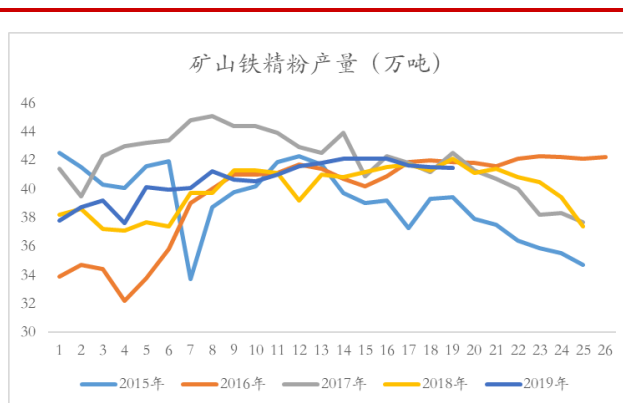


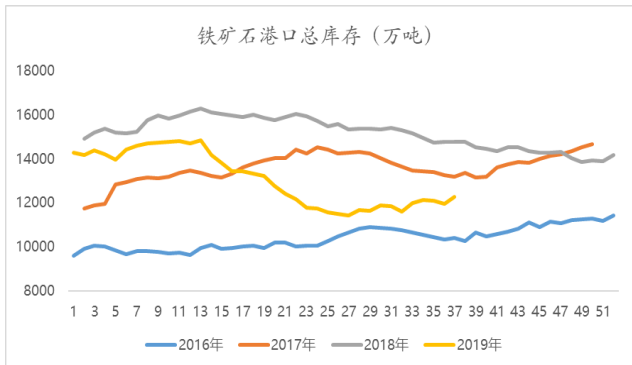
图 17: 矿山铁精粉产量（双周）



资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

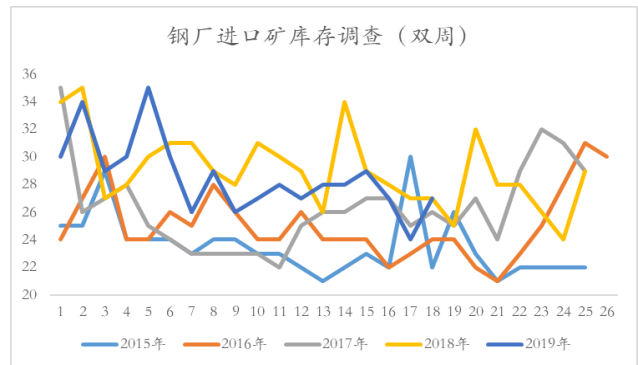
资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 18：铁矿石港口总库存（周）



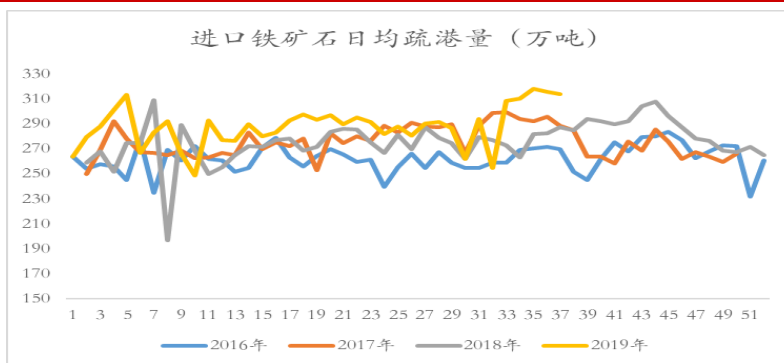
资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 19：钢厂进口矿库存调查（双周）



资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 20：进口铁矿石日均疏港量



资料来源：华宝证券研究创新部

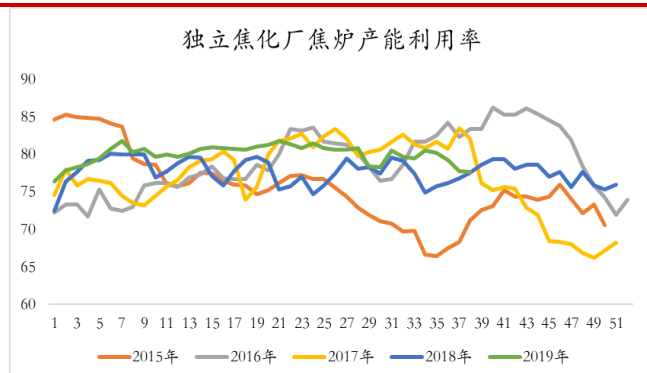
1.3. 焦炭产能利用率和库存小幅下降

焦炭供给：上周独立焦化厂产能利用率为 77.69%，环比减少 0.08 %；独立焦化厂日均焦炭产量为 66.66 万吨，环比减少 0.07 万吨。

焦炭库存：独立焦化厂焦炭库存 32.09 万吨，环比减少 1.7 万吨；港口库存 447 万吨，环比减少 3 万吨；钢厂焦炭库存 460.89 万吨，环比减少 3.26 万吨；钢厂焦炭库存可用天数 14.61 天，环比减少 0.09 天。全国焦炭总库存减少 7.96 万吨。

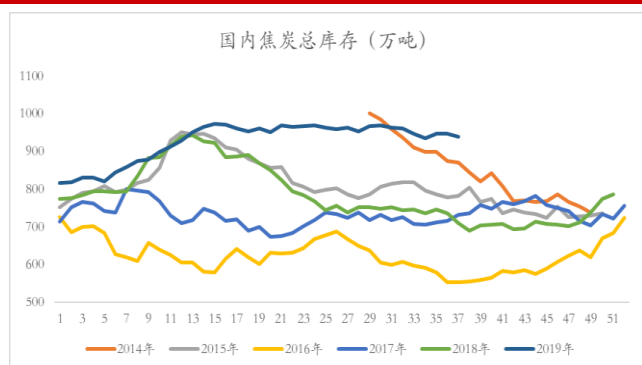
图 21：独立焦化厂产能利用率（周）

图 22：独立焦化厂日均产量（周）

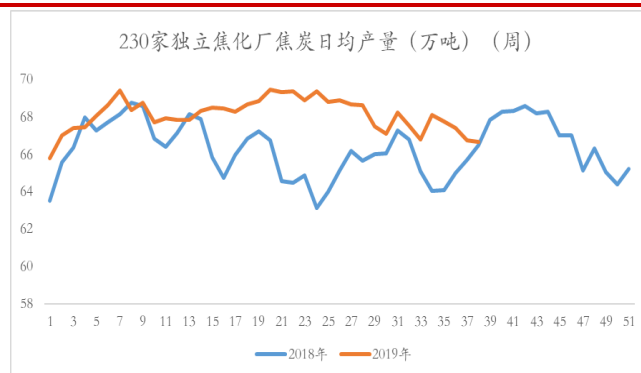


资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 23: 国内焦炭总库存

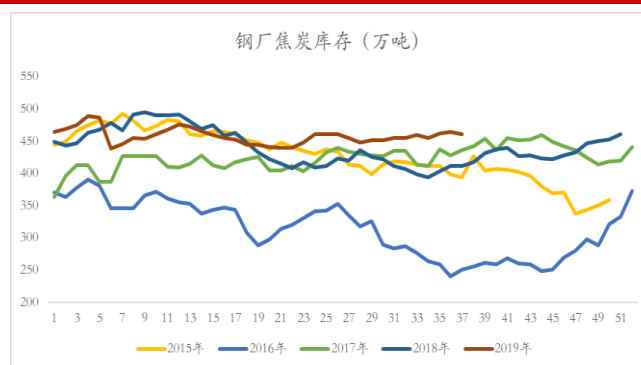


资料来源：华宝证券研究创新部



资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

图 24: 钢厂焦炭库存 (万吨)



资料来源：华宝证券研究创新部

1.4. 铁矿价格下跌、呈震荡趋势，热板领跌成材

上周黑色产业链绝大部分产品价格上涨。螺纹钢现货价格下跌 1.08%，热轧板卷下跌 2.13%，普冷下跌 0.23%，镀锌下跌 1.08%。原料方面，铁矿石现货跌 1.35%，普氏指数下跌 7.33%，天津港准一焦炭持平。

表 2: 钢铁产业链价格

品种	指标名称 (元/吨)	2019-09-12	2019-09-20	变化
螺纹钢	HRB400 20mm:上海	3,720	3,680	-1.08
	期货结算价(活跃合约):	3,502	3,388	-3.26
热轧板卷	Q235B:3.0mm:上海	3,760	3,680	-2.13
	期货结算价(活跃合约):	3,522	3,407	-3.27
普冷板	冷轧板卷:1.0mm:上海	4,270	4,260	-0.23
	冷轧板卷:1.0mm:天津	4,230	4,140	-2.13
镀锌	镀锌板卷:0.5mm 镀锌:上海	4,640	4,590	-1.08
	镀锌板卷:0.5mm 镀锌:天津	4,520	4,500	-0.44

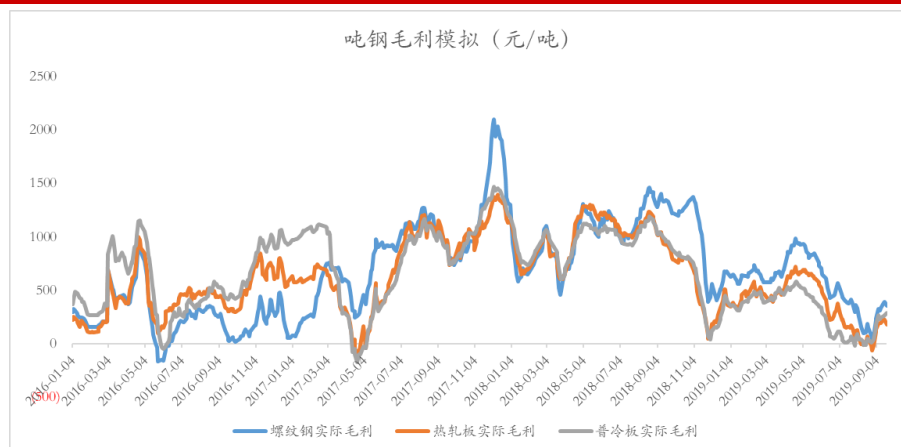
铁矿石	车板价:青岛港:澳大利	741	731	-1.35
	亚:PB 粉矿:61.5%			
	普氏指数: (美元/吨)	99	92	-7.33
	期货结算价(活跃合约)	668	633	-5.24
废钢	(不含税):6-8mm:唐山	2,625	2,645	0.76
	(不含税):6-8mm:张家	2,420	2,420	0.00
	港			
焦炭	天津港:平仓价(含税):	2,000	2,000	0.00
	准一级冶金焦			
	期货结算价(活跃合约)	1,982	1,944	-1.92
焦煤	主焦煤吕梁产:山西	1,550	1,550	0.00
	1/3 焦煤吕梁产:山西	1,120	1,120	0.00
	期货结算价(活跃合约)	1,355	1,301	-3.95

资料来源: WIND、华宝证券研究创新部

1.5. 螺纹钢和冷轧板毛利小幅回升

上周螺纹钢测算毛利 359.29 元/吨, 小幅回升; 热轧测算毛利 179.29 元/吨, 小幅回调, 冷轧毛利毛利 292.56 元/吨, 基本维持稳定。随着稳增长政策升级, 下游消费需求将获得一定支撑, 我们认为钢企盈利将有一定改善。

图 25: 吨钢毛利模拟



资料来源: WIND、华宝证券研究创新部

表 3: 吨钢毛利模拟

	指标名称	2019-09-12	2019-09-20	变化
螺纹钢毛利 (元/吨)	上海现货 (当期模拟)	325.12	359.29	↑
热轧板卷毛利 (元/吨)	上海现货 (当期模拟)	189.36	179.29	↓
普冷板卷毛利 (元/吨)	上海现货 (当期模拟)	267.24	292.56	↑

资料来源: WIND、华宝证券研究创新部

2. 上周重要事件

2.1. 宏观事件及行业资讯

9月19日经济合作与发展组织（经合组织）发布经济展望报告，下调今明两年全球经济增长预期。报告把对今年全球经济增长预期从5月份预测的3.2%下调至2.9%，这将是自2008年金融危机以来全球经济的最低增速；同时将明年全球经济增长预期从3.4%下调至3%。

9月20日中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》。《纲要》提出，到2020年，完成决胜全面建成小康社会交通建设任务和“十三五”现代综合交通运输体系发展规划各项任务。从2021年到本世纪中叶，分两个阶段推进交通强国建设。到2035年，基本建成交通强国。到本世纪中叶，全面建成人民满意、保障有力、世界前列的交通强国。同时，《纲要》中还提出，加强新型载运工具研发。实现3万吨级重载列车、时速250公里级高速轮轨货运列车等方面的重大突破。加强智能网联汽车（智能汽车、自动驾驶、车路协同）研发，形成自主可控完整的产业链。

9月23日，长城汽车投资8.8亿元建设的整车项目已于近日在日照全面开工，据悉该项目建筑面积102.8万平方米，主要包括：冲压车间、焊装车间、涂装车间、总装车间及成品库存，试车跑道等附属项目。日照威奥整车项目计划今年年底完成四大工艺车间基础建设，2020年上半年完成土建跟钢结构施工，力争2021年年初正式投产，届时将形成年产30万辆整车的生产能力。

上周生态环境部及地方政府相继出台新一轮限产政策：9月20日生态环境部发布《京津冀及周边2019-2020年秋冬季大气污染治理方案(征求意见稿)》；主要目标是京津冀及周边地区全面完成2019年环境空气质量改善目标，协同控制温室气体排放，秋冬季期间（2019年10月1日至2020年3月31日）PM2.5平均浓度同比下降5.5%，重度及以上污染天数同比减少8%。明确此次攻坚行动措施更加强调依法依规，坚决反对“一刀切”，坚决反对“一律关停”“先停再说”等敷衍应对做法。方案中未提及错峰生产；要求钢铁等15个行业实施差异化应急管理，A级企业在重污染期间可不采取减排措施，B级企业适当减少减排措施。

上周美国联邦储备委员会18日宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点到1.75%至2%的水平，这是美联储今年以来第二次降息。9月20日中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布：1年期贷款市场报价利率（LPR）为4.20%，下降5个BP。

2.2. 上市公司事件

上周上市公司重要公告：

9月17日，包钢股份发布公告：内蒙古包钢钢联股份有限公司2019年公开发行公司债券（第二期）（以下简称“本期债券”）为本次债券的第二次发行，本期债券规模不超过人民币33.20亿元（含人民币33.20亿元）。

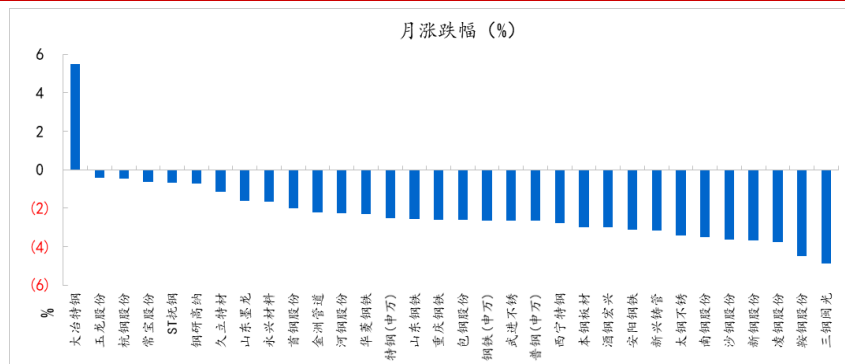
9月18日，钢研高纳发布公告：截至2019年9月12日止，钢研高纳已收到股东认缴股款合计118,999,992.47元，扣除与发行相关的各项费用共计1,050,000.00元，公司实际募集资金净额为118,949,992.47元，其中增加股本8,146,639元，增加资本公积110,862,787.43元（含进项税额59,433.96元）。变更后的股本为469,340,916.00元，累计股本为469,340,916.00元。

9月19日，凌钢股份发布公告：董事会审议通过了《关于设立凌钢（山东）特钢销售有限公司的议案》、《关于注销全资子公司凌钢锦州钢材经销有限公司的议案》。

3. 个股及板块表现、重点建议

上周申万钢铁指数下跌 2.64%，跟踪的 31 家 A 股上市公司和 2 家港股上市公司，1 家上涨，32 家下跌。

图 26：钢铁上市公司周行情



资料来源：WIND、华宝证券研究创新部

表 4：钢铁上市公司对比情况

证券代码	证券简称	总市值 亿元	市盈率 PE(TTM)倍	市净率 PB(LF)倍	年涨跌幅 %	月涨跌幅 %
000708.SZ	大冶特钢	514.51	93.79	1.87	111.30	20.83
000761.SZ	本钢板材	142.42	20.57	0.78	15.93	-2.78
000778.SZ	新兴铸管	158.04	8.85	0.77	-4.50	-0.25
000825.SZ	太钢不锈	226.71	6.86	0.73	-2.03	5.60
000898.SZ	鞍钢股份	294.68	5.12	0.58	-16.16	1.60
000932.SZ	华菱钢铁	180.70	3.24	0.91	-0.63	7.23
000959.SZ	首钢股份	182.48	9.21	0.68	-8.85	-1.16
002075.SZ	沙钢股份	170.58	20.93	3.61	-4.06	-1.92
000709.SZ	河钢股份	276.08	9.29	0.60	-6.41	0.39
600399.SH	ST 抚钢	57.39	2.05	1.34	15.60	0.35
002318.SZ	久立特材	66.57	17.42	2.27	28.34	7.23
600117.SH	西宁特钢	36.47	-1.82	3.13	1.47	-0.58
600010.SH	包钢股份	683.78	23.19	1.28	1.30	-0.67
600022.SH	山东钢铁	165.29	16.43	0.80	-4.46	0.67
600126.SH	杭钢股份	143.53	9.60	0.74	-5.54	5.97
002110.SZ	三钢闽光	205.44	3.77	1.19	8.93	4.56
600231.SH	凌钢股份	78.42	9.46	1.02	5.38	-1.42
600282.SH	南钢股份	146.54	4.12	0.91	2.38	-0.31
600307.SH	酒钢宏兴	121.51	9.51	1.07	0.52	2.13

600507.SH	方大特钢	126.25	4.72	2.16	-2.48	3.14
600569.SH	安阳钢铁	71.81	6.58	0.73	-16.16	2.07
600782.SH	新钢股份	149.87	2.68	0.74	-5.44	5.47
601003.SH	柳钢股份	137.62	3.59	1.34	-10.74	6.77
601005.SH	重庆钢铁	162.36	10.21	0.88	-3.61	0.54
002756.SZ	永兴材料	51.37	11.99	1.55	26.26	6.15
603878.SH	武进不锈	28.51	11.07	1.30	26.40	5.91
0581.HK	中国东方集团	111.68	2.82	0.51	-29.73	1.27
1266.HK	西王特钢	17.70	2.71	0.24	-39.55	2.63
002478.SZ	常宝股份	59.42	9.77	1.42	37.13	6.54
300034.SZ	钢研高纳	81.03	55.23	4.23	101.76	1.59
002443.SZ	金洲管道	36.80	16.68	1.63	39.88	7.60
002490.SZ	山东墨龙	25.59	43.52	1.73	-0.95	1.96
601028.SH	玉龙股份	36.41	-55.30	1.79	-1.50	1.77

资料来源：WIND、华宝证券研究创新部

从 8 月份发布的下游数据来看，房地产新开工尽管增速继续回落，但同比仍处于历史高位。受政策稳增长加码，8 月基建投资出现回升，从同期挖掘机的产销高增长也从侧面印证了基建正逐步回升。制造业链条上乘用车产销仍较弱。在成本端铁矿供需的逐步转好、焦炭供给相对宽松。临近国庆，京津冀地区重污染天气再现，环保限产加压。短期钢价格获得支撑，在前期高价原材料逐步消化完毕后，钢企盈利环比将会好转。

建议继续关注细分行业，涉及生产油气开采用无缝钢管业务的上市公司，以及波动性较小、盈利稳定性较高的特钢类上市公司。

4. 风险提示

GDP 增速进一步下滑，下游房地产投资和基础设施建设、汽车的需求持续下降。

风险提示及免责声明

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。