

钢铁

交易性机会

评级：中性（维持）

分析师：笃慧

执业证书编号：S0740510120023

Email: duhui@r.qizq.com.cn

分析师：郭皓

执业证书编号：S1010518050001

电话：021-20315128

Email: guohao@r.qizq.com.cn

分析师：曹云

执业证书编号：S0740519070006

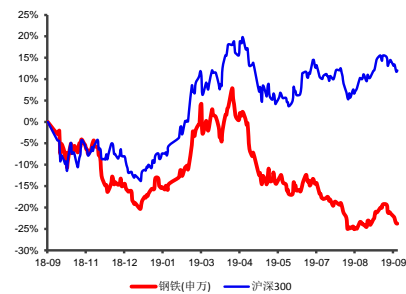
电话：021-20315766

Email: caoyun@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	618373.83
行业流通市值(百万元)	539640.96

行业-市场走势对比



相关报告

<<钢价反弹持续>>2019.09.20

<<地产强势支撑钢铁需求>>2019.09.16

<<继续交易预期超调修复逻辑>>2019.09.12

<<风险偏好将提升>>2019.09.06

<<悲观情绪有望修复>>2019.08.31

<<钢价有望超跌反弹>>2019.08.24

<<库存回落、预期修复>>2019.08.17

<<淡季需求回落>>2019.08.14

<<利润对产量调节机制受阻>>2019.08.10

<<钢价弱势调整>>2019.08.03

<<社会库存持续累积>>2019.07.27

<<静观限产执行力度>>2019.07.20

<<内需依然强劲>>2019.07.15

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
钢研高纳	17.15	0.23	0.40	0.49	0.58	74.57	42.88	35.00	29.57	0.81	增持
久立特材	7.71	0.36	0.54	0.61	0.63	21.42	14.28	12.64	12.24	0.40	买入
方大特钢	8.43	2.02	1.25	1.32	1.20	4.17	6.74	6.39	7.03	-0.20	增持
宝钢股份	5.92	0.97	0.53	0.65	0.73	6.10	11.17	9.11	8.11	-0.26	增持
河北宣工	15.05	0.21	0.98	1.07	1.00	71.67	15.36	14.07	15.05	0.04	增持

备注：股价取2019年09月27日收盘价

投资要点

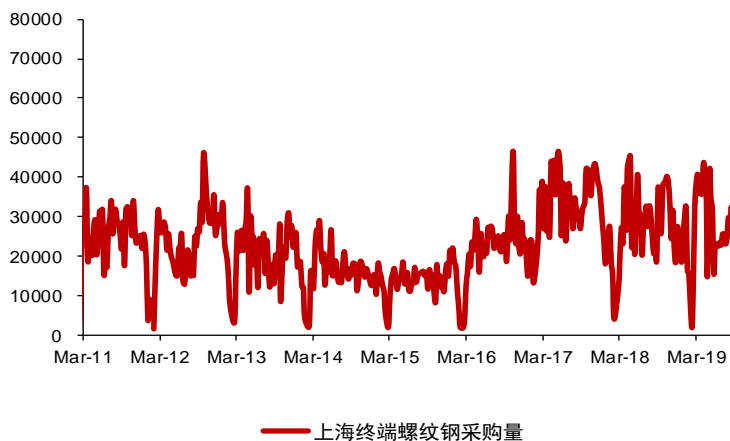
- 投资策略：**本周上证综合指数下跌2.47%，钢铁板块下跌3.03%。近期钢材成交和宏观数据均印证钢铁需求的强劲，这是支撑今年钢铁基本面最稳定的正面因素，相对而言供给端政策的稳定性要低得多。上半年的限产放松是行业基本面的最大压制，而近期这一因素有望改善。国庆前华北各省均出台较严的限产政策，依据限产计划推算的产能影响比例可达15%-20%，如果执行到位，短期供应会受到显著影响。当前钢铁股价处于阶段性低位，近期钢价反弹，配合短期政策面利好，市场情绪有望修复，钢铁股存在短期交易性机会，关注南方地区钢企如华菱钢铁、方大特钢、三钢闽光、新钢股份、柳钢股份等。此外继续推荐钢铁新材料类个股钢研高纳（受益于航发国产化的高温合金龙头）和久立特材（推荐逻辑详见报告《高股息率的不锈钢管龙头》）。
- 国内钢价：**本周钢价震荡。周初受国庆限产趋严影响，黑色商品强势上涨，单日建材成交量高达30万吨，创年内次高水平，但现货成交高位趋缓，5日平均成交量23.6万吨，已略高于4月旺季最好成交水平。周内钢价震荡趋强主要源于国庆前期限产管控加严，河北、天津、山东、河南等地均陆续出台限产从严政策，且执行效果立竿见影，本周全国高炉开工率下滑10个百分点。此外，需求端依然保持旺季释放节奏，周内库存再次加速去化。供需环境均相对有利，预计钢价短期偏强。
- 库存情况：**本周上海市场螺纹钢库存25.48万吨，较上周下降6.44万吨，热轧库存33.68万吨，周环比上升0.7万吨。从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量1081.96万吨，周环比下降59.52万吨。本周五大品种产量降7.46万吨，其中长材增2.73万吨，板材降10.19万吨，厂库小幅下降，社库重新加速去化。本周库存去化较快一方面源于下游实际需求较好，另一方面或因为国庆假期临近，钢贸商操作谨慎，多以去库为主。参照往年，预计假期后库存将出现累积；
- 国际钢价：**本周国际钢价涨跌互现。美国地区板材价格上涨，8月美国粗钢产量750万吨，同比增0.3%，下月区域内部分钢厂计划停产检修，产量减少或对需求温和下滑影响，预计钢价短期企稳；欧洲市场钢价明显下滑，周内德国公布制造业PMI初值，创2009年年以来新低，大幅不及预期，预计欧元区9月PMI也将继续下滑，区域内钢价或将中长期处于疲软之中；
- 原材料：**本周矿价涨跌互现。河北地区66%铁精粉现货价格890元/吨，周环比上升10元/吨。日照港63.5%品位印度铁矿石价格645元/吨，较上周下降4元/吨。普氏指数(62%)91.5美元/吨，环比上周下降0.1美元/吨。本周日均疏港量较上周降27.12万吨至287.11万吨，全国高炉开工率和产能利用率周环比下滑10.49和9.01个百分点至57.60%和69.43%，铁矿石需求下滑。虽然本周到港量及澳洲发运量周环比下滑，但目前钢厂补库基本进入尾声叠加国庆前夕限产从严执行，铁矿石价格整体表现弱于钢价，节后矿价波动更多取决于环保限产趋严的持续性；
- 行业盈利：**本周吨钢盈利上涨，根据我们模拟的钢材数据，周内铁矿石均价较上周下滑使得成本端明显下跌，而钢材价格小幅震荡，行业吨钢盈利均呈上涨态势，其中热轧卷板(3mm)毛利上升28元/吨，毛利率上升至7.56%；冷轧板(1.0mm)毛利上升53元/吨，毛利率上升至0.91%；螺纹钢(20mm)毛利上升67元/吨，毛利率上升至13.67%；中厚板(20mm)毛利上升35元/吨，毛利率上升至4.10%；
- 风险提示：**宏观经济大幅下滑导致需求承压；供给端压力持续增加。

## 中泰钢铁周报

### 钢价变化

- 本周钢价震荡。周初受国庆限产趋严影响，黑色商品强势上涨，单日建材成交量高达 30 万吨，创年内次高水平，但现货成交高位趋缓，5 日平均成交量 23.6 万吨，已略高于 4 月旺季最好成交水平。周内钢价震荡趋强主要源于国庆前期限产管控加严，河北、天津、山东、河南等地均陆续出台限产从严政策，且执行效果立竿见影，本周全国高炉开工率下滑 10 个百分点。此外，需求端依然保持旺季释放节奏，周内库存再次加速去化。供需环境均相对有利，预计钢价短期偏强；
- 本周螺纹钢主力合约 RB2001 以 3437 元/吨收盘，较上周收盘价上升 49 元/吨，幅度 1.45%，铁矿石主力合约 I2001 以 642.5 元/吨收盘，较上周上升 7.5 元/吨，幅度 1.18%。上海地区 3mm 热轧卷板周平均价格 3728 元/吨，环比下降 18 元/吨；20mm 螺纹钢周平均价格 3756 元/吨，环比上升 26 元/吨；1mm 冷轧卷板周平均价格为 4276 元/吨，环比上升 10 元/吨；20mm 中厚板周平均价格 3770 元/吨，较上周下降 10 元/吨。

图表 1：上海西本工程螺纹钢采购量统计（吨）



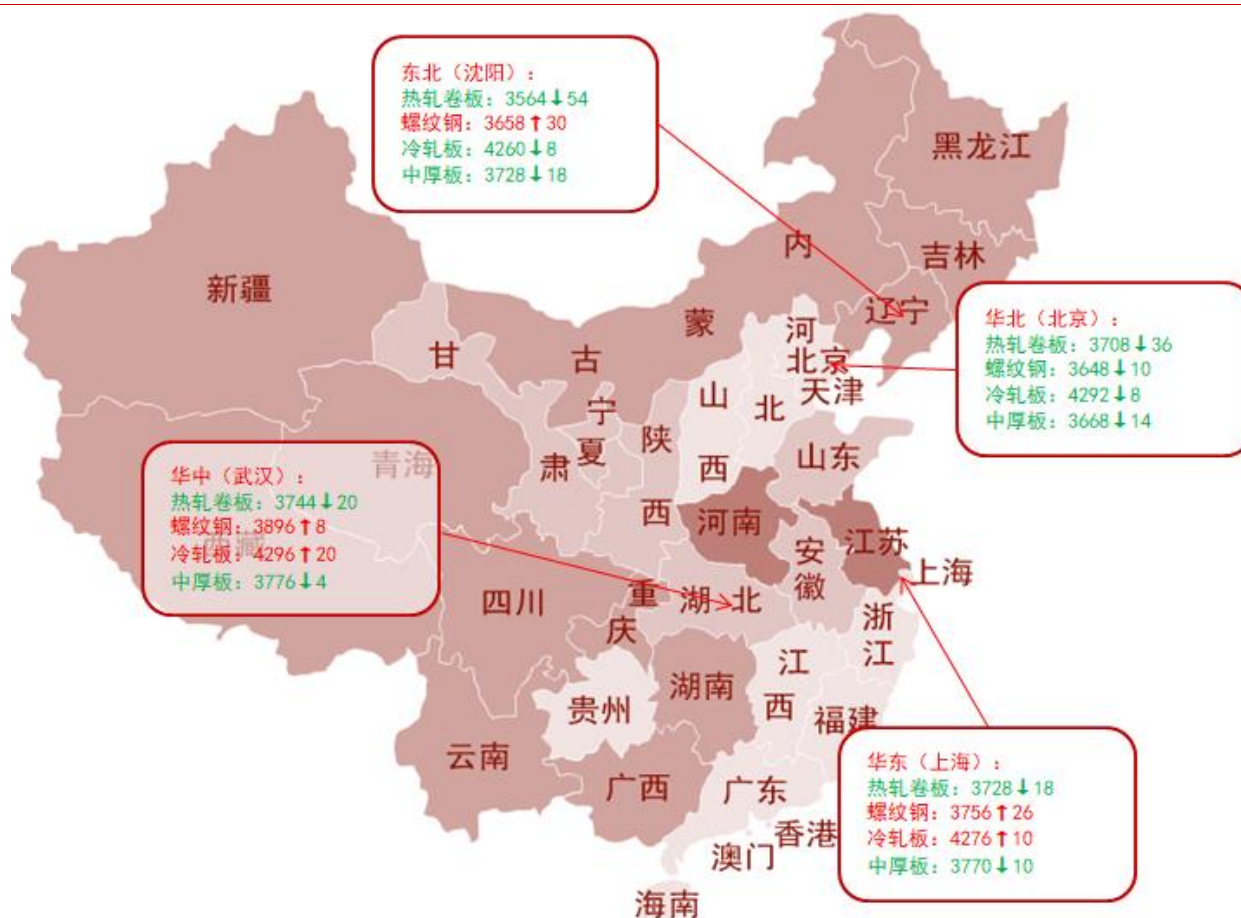
来源：西本新干线，中泰证券研究所

图表 2：上海市场主要钢材品种价格变化（以每周五当日价格比较，后面利润测算用的是周平均价格）

产品	本周末 元/吨	上周末 元/吨	变化量 元/吨	变化率	上月 元/吨	变化量 元/吨	变化率	去年 元/吨	变化量 元/吨	变化率
螺纹钢 (HRB335 Φ20mm)	3760	3680	80	2.17%	3590	170	4.74%	4600	-840	-18.26%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	3940	3920	20	0.51%	3900	40	1.03%	4560	-620	-13.60%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	3700	3680	20	0.54%	3680	20	0.54%	4320	-620	-14.35%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4280	4260	20	0.47%	4220	60	1.42%	4840	-560	-11.57%
中厚板 (Q235B 20mm)	3770	3760	10	0.27%	3750	20	0.53%	4370	-600	-13.73%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4490	4490	0	0.00%	4490	0	0.00%	5100	-610	-11.96%
不锈钢 (304/2B 1mm)	15950	15900	50	0.31%	15150	800	5.28%	15850	100	0.63%
无取向硅钢 (50WW600)	5310	5310	0	0.00%	5360	-50	-0.93%	5780	-470	-8.13%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3: 全国钢价及周度变化 (元/吨)

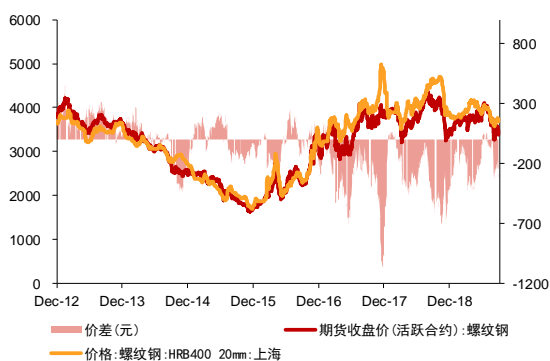


来源: Wind, 中泰证券研究所

### 库存情况

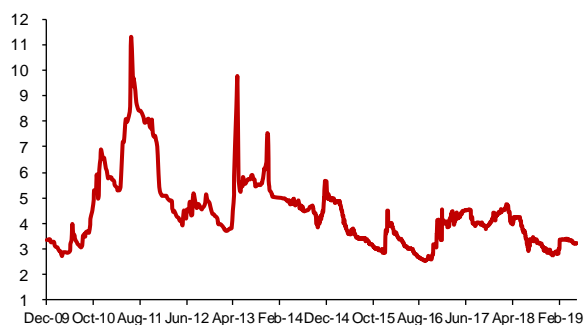
- 本周上海市场螺纹钢库存 25.48 万吨, 较上周下降 6.44 万吨, 热轧库存 33.68 万吨, 周环比上升 0.7 万吨。从全国范围看, Mysteel 统计社会库存总量 1081.96 万吨, 周环比下降 59.52 万吨。本周五大品种产量降 7.46 万吨, 其中长材增 2.73 万吨, 板材降 10.19 万吨, 厂库小幅下降, 社库重新加速去化。本周库存去化较快一方面源于下游实际需求较好, 另一方面或因为国庆假期临近, 钢贸商操作谨慎, 多以去库为主。参照往年, 预计假期后库存将出现累积;

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)



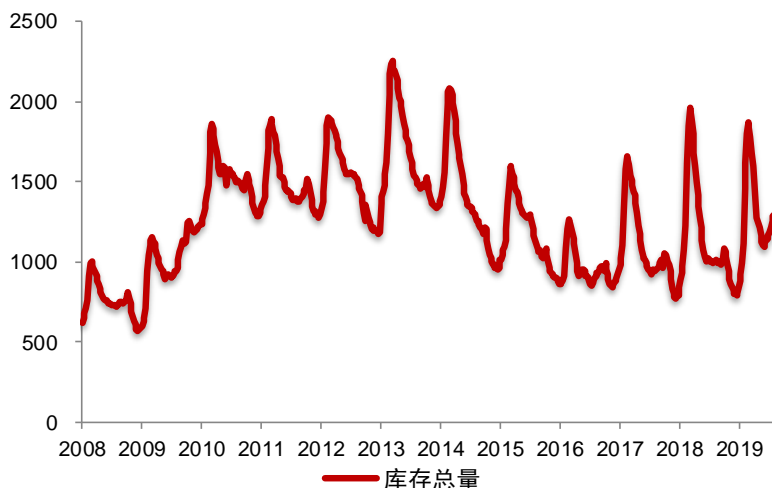
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 5: 流通商银票贴现率 (%)



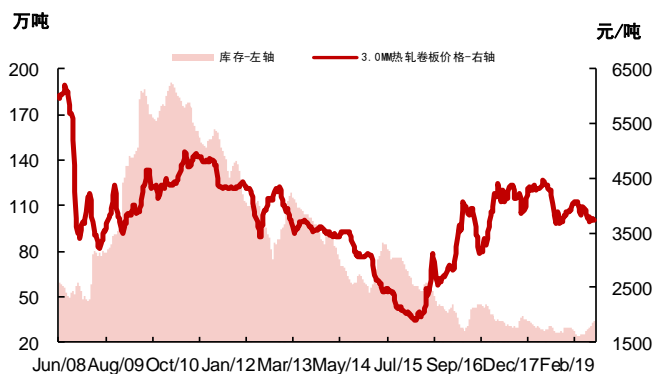
来源: 西本新干线, 中泰证券研究所

图表 6: 钢材产品全国社会库存总量 (万吨)



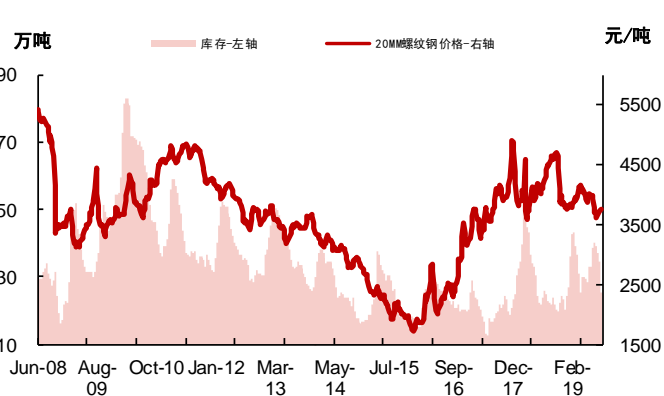
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 7: 上海热轧卷板库存和价格走势



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 上海螺纹钢库存和价格走势

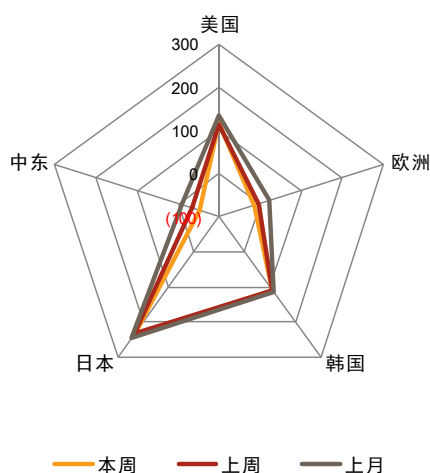


来源: Wind, 中泰证券研究所

## 国际市场

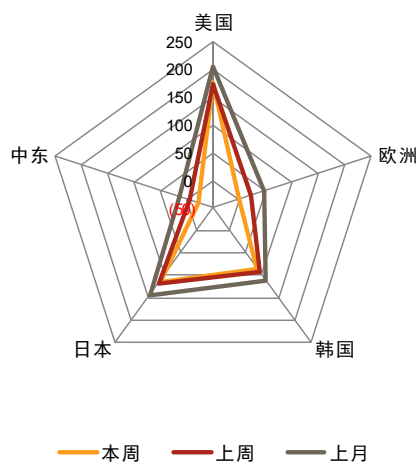
- 本周国际钢价涨跌互现。美国地区板材价格上涨，8月美国粗钢产量750万吨，同比增0.3%，下月区域内部分钢厂计划停产检修，产量减少或对冲需求温和下滑影响，预计钢价短期企稳；欧洲市场钢价明显下滑，周内德国公布制造业PMI初值，创2009年年以来新低，大幅不及预期，预计欧元区9月PMI也将继续下滑，区域内钢价或将中长期处于疲软之中；
  - 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升4美元/吨、-11美元/吨、0美元/吨、3美元/吨、-20美元/吨；
  - 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升4美元/吨、-23美元/吨、-7美元/吨、-4美元/吨、-17美元/吨。

图表 9：热轧板卷国内与国际价差比对（美元/吨）



来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 10：螺纹钢国内与国际价差比对（美元/吨）



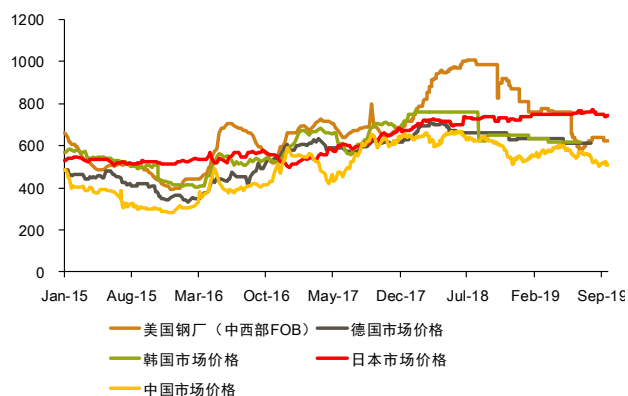
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 11: 本周国际市场钢材价格 (美元/吨)

产品	地区	本周	上周	变化率	上月	变化率	去年					
		元/吨	元/吨		元/吨		元/吨	元/吨	变化率			
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	626	622	4	0.64%	639	-13	-2.03%	988	-362	-36.64%	
	美国进口(CIF)	617	612	5	0.82%	639	-22	-3.44%	860	-243	-28.26%	
	德国市场	611	611	0	0.00%	611	0	0.00%	661	-50	-7.56%	
	欧盟钢厂	495	506	-11	-2.17%	527	-32	-6.07%	655	-160	-24.43%	
	欧盟进口(CFR)	484	490	-6	-1.22%	527	-43	-8.16%	620	-136	-21.94%	
	韩国市场	618	618	0	0.00%	618	0	0.00%	650	-32	-4.92%	
	韩国市场(中国资源)	585	585	0	0.00%	585	0	0.00%	630	-45	-7.14%	
	日本市场	744	741	3	0.40%	750	-6	-0.80%	739	5	0.68%	
	日本出口(FOB)	485	490	-5	-1.02%	500	-15	-3.00%	630	-145	-23.02%	
	印度出口(FOB)	500	500	0	0.00%	525	-25	-4.76%	625	-125	-20.00%	
	东南亚进口(CFR)	460	460	0	0.00%	485	-25	-5.15%	605	-145	-23.97%	
	独联体出口(FOB黑海)	430	455	-25	-5.49%	475	-45	-9.47%	535	-105	-19.63%	
	中东进口(迪拜CFR)	455	475	-20	-4.21%	495	-40	-8.08%	600	-145	-24.17%	
	中国市场价格	508	508	0	0.00%	504	4	0.79%	618	-110	-17.80%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	810	799	11	1.38%	810	0	0.00%	1034	-224	-21.66%	
	美国进口(CIF)	794	788	6	0.76%	794	0	0.00%	992	-198	-19.96%	
	德国市场	725	725	0	0.00%	725	0	0.00%	761	-36	-4.73%	
	欧盟钢厂	572	605	-33	-5.45%	627	-55	-8.77%	749	-177	-23.63%	
	欧盟进口(CFR)	555	578	-23	-3.98%	599	-44	-7.35%	720	-165	-22.92%	
	韩国市场	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	660	-30	-4.55%	
	日本市场	800	797	3	0.38%	807	-7	-0.87%	798	2	0.25%	
	日本出口(FOB)	545	545	0	0.00%	560	-15	-2.68%	730	-185	-25.34%	
	印度出口(FOB)	587	587	0	0.00%	587	0	0.00%	645	-58	-8.99%	
	东南亚进口(CFR)	535	535	0	0.00%	550	-15	-2.73%	635	-100	-15.75%	
	独联体出口(FOB黑海)	505	520	-15	-2.88%	540	-35	-6.48%	605	-100	-16.53%	
	中东进口(迪拜CFR)	550	555	-5	-0.90%	565	-15	-2.65%	650	-100	-15.38%	
	中国市场价格	602	604	-2	-0.33%	593	9	1.52%	708	-106	-14.97%	
	热镀锌	美国钢厂(中西部)	826	815	11	1.35%	826	0	0.00%	1334	-508	-38.08%
美国进口(CIF)		1025	1014	11	1.08%	1069	-44	-4.12%	1262	-237	-18.78%	
德国市场		750	750	0	0.00%	750	0	0.00%	778	-28	-3.60%	
欧盟钢厂		610	616	-6	-0.97%	638	-28	-4.39%	773	-163	-21.09%	
欧盟进口(CFR)		616	638	-22	-3.45%	654	-38	-5.81%	773	-157	-20.31%	
韩国市场		690	690	0	0.00%	690	0	0.00%	705	-15	-2.13%	
日本市场		1302	1297	5	0.39%	1313	-11	-0.84%	1255	47	3.75%	
日本出口(FOB)		700	700	0	0.00%	700	0	0.00%	810	-110	-13.58%	
印度出口(FOB)		635	635	0	0.00%	645	-10	-1.55%	650	-15	-2.31%	
东南亚进口(CFR)		580	580	0	0.00%	600	-20	-3.33%	705	-125	-17.73%	
中东进口(迪拜CFR)		650	670	-20	-2.99%	700	-50	-7.14%	755	-105	-13.91%	
中国市场价格		630	635	-5	-0.79%	627	3	0.48%	743	-113	-15.21%	
中厚钢		美国钢厂(中西部)	760	760	0	0.00%	783	-23	-2.94%	1003	-243	-24.23%
		美国进口(CIF)	810	810	0	0.00%	849	-39	-4.59%	1003	-193	-19.24%
	德国市场	688	688	0	0.00%	688	0	0.00%	743	-55	-7.40%	
	欧盟钢厂	605	605	0	0.00%	621	-16	-2.58%	726	-121	-16.67%	
	欧盟进口(CFR)	544	550	-6	-1.09%	593	-49	-8.26%	702	-158	-22.51%	
	韩国市场	610	610	0	0.00%	610	0	0.00%	662	-52	-7.85%	
	韩国市场(中国资源)	575	575	0	0.00%	575	0	0.00%	643	-68	-10.58%	
	日本市场	809	806	3	0.37%	816	-7	-0.86%	745	64	8.59%	
	日本出口(FOB)	540	560	-20	-3.57%	570	-30	-5.26%	680	-140	-20.59%	
	印度出口(FOB)	540	540	0	0.00%	530	10	1.89%	645	-105	-16.28%	
	东南亚进口(CFR)	525	525	0	0.00%	550	-25	-4.55%	620	-95	-15.32%	
	独联体出口(FOB黑海)	570	570	0	0.00%	575	-5	-0.87%	625	-55	-8.80%	
	中东进口(迪拜CFR)	540	540	0	0.00%	545	-5	-0.92%	655	-115	-17.56%	
	中国市场价格	529	532	-3	-0.56%	524	5	0.95%	641	-112	-17.47%	
螺纹钢	美国钢厂(中西部FOB)	705	694	11	1.59%	706	-1	-0.14%	782	-77	-9.85%	
	美国进口价格(CIF)	639	639	0	0.00%	662	-23	-3.47%	761	-122	-16.03%	
	德国市场价格	620	620	0	0.00%	620	0	0.00%	673	-53	-7.88%	
	欧盟钢厂	528	544	-16	-2.94%	549	-21	-3.83%	649	-121	-18.64%	
	欧盟进口(CFR)	462	495	-33	-6.67%	521	-59	-11.32%	655	-193	-29.47%	
	韩国市场价格	614	614	0	0.00%	614	0	0.00%	641	-27	-4.21%	
	韩国市场(中国资源)	560	560	0	0.00%	560	0	0.00%	782	-222	-28.39%	
	日本市场价格	642	639	3	0.47%	647	-5	-0.77%	761	-119	-15.64%	
	日本出口价格(FOB)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	673	-133	-19.76%	
	印度市场	515	515	0	0.00%	505	10	1.98%	649	-134	-20.65%	
	土耳其出口价格(FOB)	415	410	5	1.22%	450	-35	-7.78%	584	-169	-28.94%	
	东南亚进口(CFR)	465	465	0	0.00%	485	-20	-4.12%	617	-152	-24.64%	
	独联体出口(FOB黑海)	410	430	-20	-4.65%	440	-30	-6.82%	591	-181	-30.63%	
	中东进口(迪拜CFR)	505	515	-10	-1.94%	515	-10	-1.94%	619	-114	-18.42%	
中国市场价格	528	521	7	1.34%	502	26	5.18%	540	-12	-2.22%		

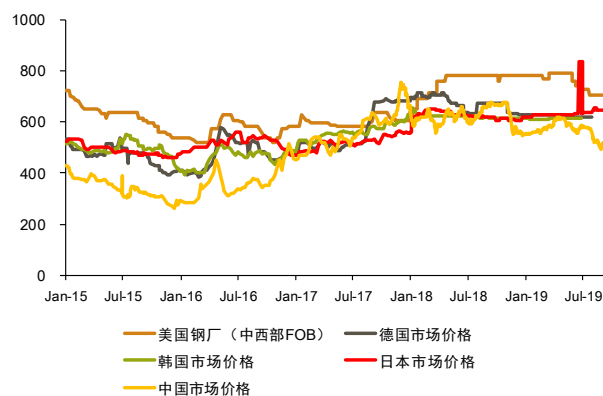
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



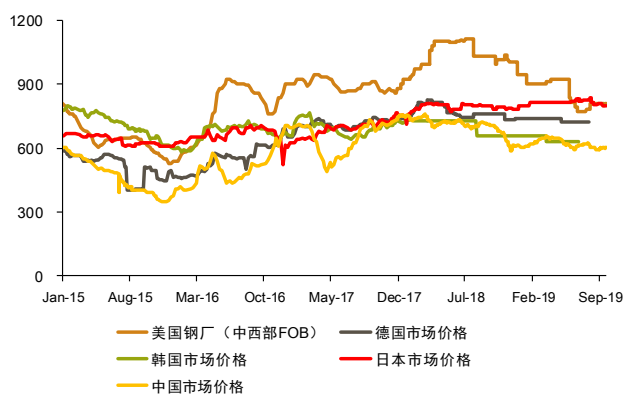
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



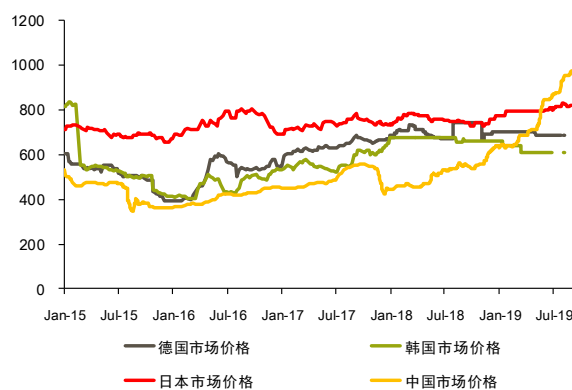
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 14: 世界主要地区冷轧板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 15: 世界主要地区中厚板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

## 原材料

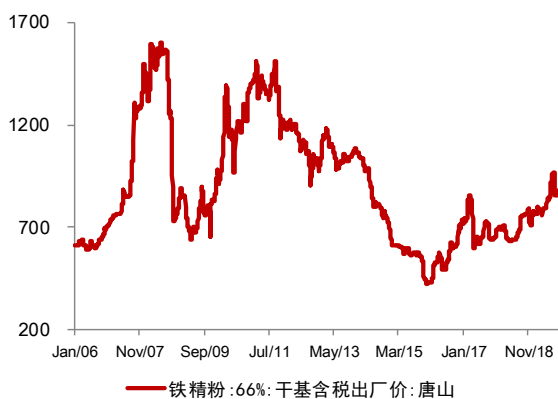
### ■ 铁矿石

- 本周矿价涨跌互现。河北地区 66%铁精粉现货价格 890 元/吨, 周环比上升 10 元/吨。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 645 元/吨, 较上周下降 4 元/吨。普氏指数 (62%) 91.5 美元/吨, 环比上周下降 0.1 美元/吨。本周日均疏港量较上周降 27.12 万吨至 287.11 万吨, 全国高炉开工率和产能利用率周环比下滑 10.49 和 9.01 个百分点至 57.60%和 69.43%, 铁矿石需求下滑。虽然本周到港量及澳洲发运量周环比下滑, 但目前钢厂补库基本进入尾声叠加国庆前夕限产从严执行, 铁矿石价格整体表现弱于钢价, 节后矿价波动更多取决于环保限产趋严的持续性;

### ■ 焦炭

- 河北唐山地区二级焦为 1850 元/吨, 周环比持平。

图表 16: 国内现货矿价格走势 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 17: 焦炭市场价格走势 (元/吨)



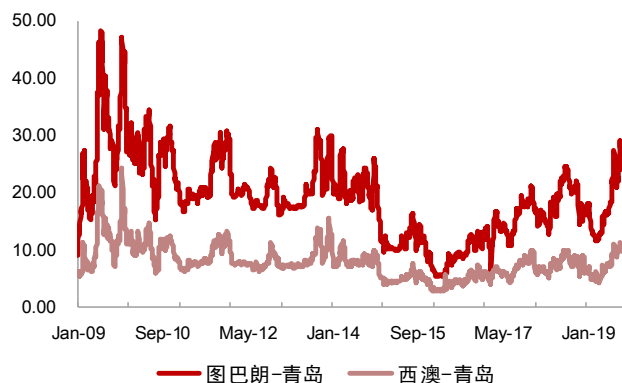
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 18: 国内铁矿石港口库存变化 (万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 19: 国际海运市场价格走势 (美元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 20: 唐山普碳方坯价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 21: 张家港 6-8mm 废钢价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所



图表 22: 钢铁主要生产要素价格

产品	本周末	上周末	变化量	变化率	上月	变化量	变化率	去年	变化量	变化率
	元/吨	元/吨	元/吨		元/吨	元/吨		元/吨	元/吨	
河北铁精粉 (唐山, 66%)	890	880	10	1.14%	855	35	4.09%	765	125	16.34%
唐山二级冶金焦	1850	1850	0	0.00%	1950	-100	-5.13%	2415	-565	-23.40%
优混大同 (平仓价)	610.8	610	0.8	0.13%	608	2.8	0.46%	651.2	-40.4	-6.20%
张家港废钢 (6-8mm)	2420	2420	0	0.00%	2370	50	2.11%	2420	0	0.00%
硅锰合金 (Mn65Si17)	7250	7325	-75	-1.02%	7525	-275	-3.65%	8750	-1500	-17.14%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	23.96	23.71	0.25	1.05%	24.96	-1.00	-4.02%	20.56	3.40	16.54%
澳西-北仑港 (美元/吨)	8.56	9.15	-0.59	-6.45%	10.56	-2.01	-19.02%	7.50	1.06	14.07%

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 利润监测

■ 本周吨钢盈利上涨, 根据我们模拟的钢材数据, 周内铁矿石均价较上周下滑使得成本端明显下跌, 而成材价格小幅震荡, 行业吨钢盈利均呈上涨态势, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

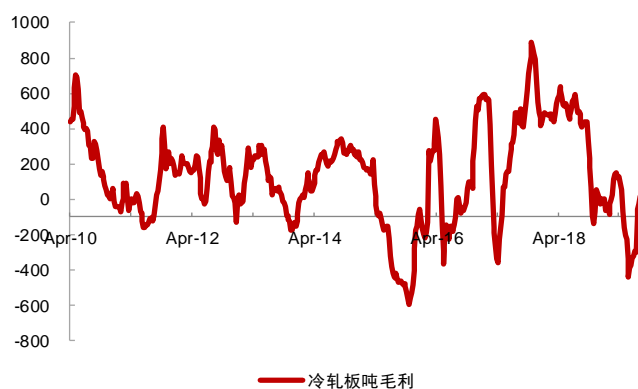
- 热轧板(3mm)市场价格本周下降 16 元/吨 (不含增值税), 成本下降 44 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 28 元/吨 (不含增值税), 毛利率上升至 7.56%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周上升 9 元/吨 (不含增值税), 成本下降 44 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 53 元/吨, 毛利率上升至 0.91%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周上升 23 元/吨 (不含增值税), 成本下降 44 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 67 元/吨, 毛利率上升至 13.67%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周下降 9 元/吨 (不含增值税), 成本下降 44 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 35 元/吨, 毛利率上升至 4.10%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



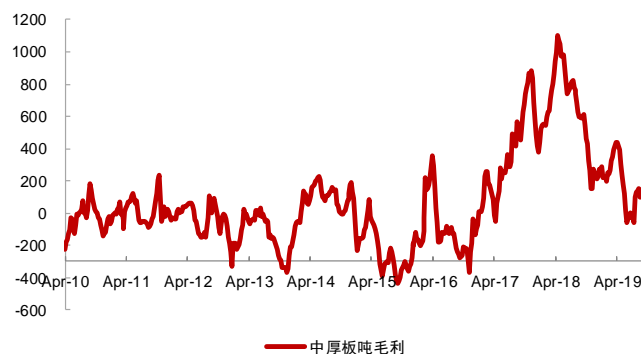
来源: 中泰证券研究所

图表 25: 螺纹钢毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

图表 26: 中厚板毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

### 每周要闻

#### ■ 8 月份全球粗钢产量 1.560 亿吨 同比增长 3.4%

据国际钢铁协会统计数据显示, 2019 年 8 月份全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.56 亿吨, 同比增长 3.4%。中国 8 月粗钢产量为 8730 万吨, 同比增长 9.3%。日本为 810 万吨, 同比下降 7.8%。韩国为 590 万吨, 同比下降 2.6%。欧盟地区, 德国 8 月粗钢产量为 330 万吨, 同比增长 0.8%。意大利为 90 万吨, 同比下降 26.7%; 法国为 110 万吨, 同比增长 11.2%; 西班牙为 110 万吨, 同比下降 4.6%。美国 8 月粗钢产量为 750 万吨, 同比增长 0.3%。巴西为 250 万吨, 同比下降 13.4%。土耳其为 260 万吨, 同比下降 12.4%。乌克兰为 190 万吨, 同比增长 8.5%。  
(来源: 兰格钢铁)

#### ■ 1-8 月重点钢铁企业实现利润 1369 亿元 同比下降 28.95%

据中钢协统计数据显示, 2019 年 8 月份, 中钢协会会员企业销售收入 3636 亿元, 环比增加 71 亿元(增幅 1.99%); 实现利润 133 亿元, 环比减少 31 亿元(降幅 18.86%); 销售利润率 3.67%, 环比下降 0.94 个百分点。1-8 月累计, 会员企业销售收入 28066 亿元, 同比增长 9.72%; 利润 1369 亿元, 同比下降 28.95%; 销售利润率 4.88%, 较上年同期下降 2.65 个百分点。8 月末, 会员钢铁企业资产负债率 63.84%, 同比下降 1.33 个百分点。期间费用同比下降 2.10%, 其中管理费用同比下降 0.56%, 财务费用同比下降 16.61%, 销售费用同比增长 4.48%, 研发费用同比增长 35.36%。应收账款同比增长 12.28%, 应付账款同比增长 8.06%。  
(来源: 兰格钢铁)

图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2019年9月	关注下游旺季需求复苏力度	关注旺季需求复苏力度对钢贸商库存影响
2019年9月	铁矿石补库力度	关注钢厂刚性补库需求对矿价支撑
2019年9月	产业链库存情况	钢贸商是否主动补库
2019年9月	环保限产执行力度	关注限产是否严格执行及持续性

来源: 中泰证券研究所

## 估值比较

图表 28: 钢铁行业与沪深 300 指数的 PB 比较



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 29: 重点公司股份

	日期	2019/9/27		绝对涨幅%				相对市场涨幅%			
	名称	代码	最新价格	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅
钢铁冶炼	韶钢松山	000717.SZ	3.76	-4.57	-2.08	-17.00	-42.68	-2.46	-3.02	-17.46	-55.88
	本钢板材	000761.SZ	3.79	-2.57	-5.96	-11.85	-8.49	-0.46	-6.89	-12.32	-21.68
	西宁特钢	600117.SH	3.35	-4.01	-4.56	-12.76	-29.47	-1.90	-5.49	-13.23	-42.67
	大冶特钢	000708.SZ	15.88	-8.37	12.70	22.25	66.54	-6.26	11.77	21.78	53.35
	首钢股份	000959.SZ	3.36	-2.61	-1.47	-5.88	-22.22	-0.50	-2.40	-6.35	-35.42
	抚顺特钢	600399.SH	2.78	-4.47	-5.44	-12.58	-37.95	-2.36	-6.38	-13.04	-51.14
	杭钢股份	600126.SH	4.18	-1.65	2.96	-8.33	-12.00	0.46	2.02	-8.80	-25.19
	凌钢股份	600231.SH	2.74	-3.18	-3.18	-15.95	-16.72	-1.07	-4.12	-16.42	-29.91
	河钢股份	000709.SZ	2.53	-2.69	-1.56	-13.36	-19.73	-0.58	-2.49	-13.82	-32.93
	新钢股份	600782.SH	4.49	-4.47	0.90	-11.26	-22.21	-2.36	-0.04	-11.73	-35.40
	安阳钢铁	600569.SH	2.38	-4.80	-1.65	-20.13	-38.09	-2.69	-2.59	-20.60	-51.29
	方大特钢	600507.SH	8.43	-3.33	0.48	-15.02	-11.63	-1.22	-0.46	-15.49	-24.83
	太钢不锈	000825.SZ	3.83	-3.77	0.79	-7.04	-30.20	-1.66	-0.15	-7.50	-43.39
	包钢股份	600010.SH	1.46	-2.67	-3.31	-13.58	-2.71	-0.56	-4.25	-14.05	-15.90
	南钢股份	600282.SH	3.11	-6.04	-3.42	-12.39	-19.46	-3.93	-4.35	-12.86	-32.65
	马钢股份	600808.SH	2.70	-2.53	0.75	-13.39	-26.50	-0.42	-0.19	-13.85	-39.69
	酒钢宏兴	600307.SH	1.89	-2.58	1.61	-7.80	-10.43	-0.47	0.68	-8.27	-23.62
	鞍钢股份	000898.SZ	3.11	-2.81	0.00	-19.01	-31.72	-0.70	-0.94	-19.48	-44.92
	山东钢铁	600022.SH	1.48	-1.99	-1.33	-12.43	-15.43	0.12	-2.27	-12.89	-28.62
	永兴特钢	002756.SZ	17.85	25.09	31.54	19.96	40.43	27.20	30.60	19.49	27.24
	宝钢股份	600019.SH	5.92	-4.05	-0.50	-9.48	-19.33	-1.94	-1.44	-9.95	-32.52
	柳钢股份	601003.SH	5.14	-4.28	3.63	-12.29	-28.82	-2.17	2.69	-12.75	-42.01
	三钢闽光	002110.SZ	8.09	-3.46	-0.25	-14.39	-23.25	-1.35	-1.18	-14.86	-36.44
	重庆钢铁	601005.SH	1.85	-1.60	-1.60	-8.42	-6.57	0.51	-2.53	-8.88	-19.76
八一钢铁	600581.SH	3.23	-3.87	-2.42	-13.87	-33.40	-1.76	-3.35	-14.33	-46.60	
沙钢股份	002075.SZ	7.48	-3.23	-10.53	-6.38	-53.37	-1.13	-11.46	-6.85	-66.56	
中钢天源	002057.SZ	9.89	-13.25	-8.60	-22.00	127.43	-11.14	-9.53	-22.47	114.24	
武进不锈	603878.SH	9.72	-2.41	3.96	-11.48	-22.30	-0.30	3.02	-11.94	-35.50	
华菱钢铁	000932.SZ	4.13	-3.50	1.47	-15.54	-51.24	-1.40	0.54	-16.01	-64.43	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	3.92	-1.01	-1.26	-7.94	-15.17	1.10	-2.19	-8.41	-28.36
	金洲管道	002443.SZ	6.77	-4.24	-1.46	-6.89	4.73	-2.13	-2.39	-7.35	-8.46
	常宝股份	002478.SZ	5.94	-4.04	1.19	-1.09	4.73	-1.93	0.26	-1.55	-8.47
	久立特材	002318.SZ	7.71	-2.53	9.52	3.77	25.10	-0.42	8.58	3.30	11.90
	贵绳股份	600992.SH	7.16	-4.02	-2.32	-14.05	-4.06	-1.91	-3.25	-14.51	-17.26
	玉龙股份	601028.SH	4.53	-2.58	-3.00	-11.18	-17.79	-0.47	-3.93	-11.64	-30.98
	恒星科技	002132.SZ	3.05	-1.61	-0.33	5.90	3.39	0.50	-1.26	5.44	-9.80
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	5.07	-4.16	-1.55	-19.52	48.25	-2.05	-2.49	-19.99	35.05
	宏达矿业	600532.SH	3.94	-5.52	-9.01	-28.75	-0.25	-3.41	-9.94	-29.22	-13.45
	海南矿业	601969.SH	5.29	-5.70	-3.99	-12.71	7.52	-3.60	-4.93	-13.17	-5.67
钢铁电商	欧浦智网	002711.SZ	1.07	4.90	2.88	-10.83	-77.89	7.01	1.95	-11.30	-91.09
	五矿发展	600058.SH	7.61	-3.67	-7.31	-11.31	6.28	-1.56	-8.24	-11.77	-6.91
	物产中拓	000906.SZ	5.89	-6.36	-2.00	-9.79	23.99	-4.25	-2.93	-10.26	10.79
	上海钢联	300226.SZ	73.75	-4.03	-5.44	-1.27	56.86	-1.92	-6.37	-1.74	43.67
新材料	应流股份	603308.SH	12.60	0.88	44.00	30.31	20.75	2.99	43.06	29.85	7.55
	钢研高纳	300034.SZ	17.15	-2.39	5.93	14.33	58.73	-0.28	4.99	13.87	45.53
	银邦股份	300337.SZ	3.37	-6.65	5.97	-11.78	-25.44	-4.54	5.04	-12.25	-38.64
	云海金属	002182.SZ	8.68	-5.14	-5.96	10.86	26.03	-3.03	-6.89	10.39	12.84
	宜安科技	300328.SZ	13.48	-19.04	-13.76	35.61	121.54	-16.93	-14.69	35.15	108.34
	方大炭素	600516.SH	11.70	-9.72	11.53	-3.07	-21.77	-7.61	10.60	-3.53	-34.97

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 30: 钢铁行业月度数据

万吨	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Jan/19	Feb/19	Mar/19	Apr/19	May/19	Jun/19	Jul/19	Aug/19
铁矿石产量	6466	6693	6882	6889	6842	-	-	6978	6845	7079	7313	7400	7430
铁矿石进口量	8935	9347	8840	8625	8665	9126	8308	8642	8077	8375	7518	9102	9485
生铁产量	6666	6638	6774	6373	6320	3669	3314	6615	6983	7219	7014	6831	7117
粗钢产量	8033	8085	8255	7762	7612	7859	7099	8033	8503	8909	8753	8522	8725
钢材产量	9638	9675	9802	9424	9365	5362	4843	9787	10205	10740	10710	10582	10639
钢坯出口	0.01	0.17	0.07	0.63	0.03	0.81	0.16	0.15	0.01	0.08	0.08	0.42	
钢坯进口	7.09	7.07	2.82	2.10	10.94	8.03	7.90	10.25	3.04	10.83	10.63	23.78	
钢材出口	588	595	550	530	556	619	451	633	633	574	531	557	501
钢材进口	106	120	114	106	101	118	82	90	100	98	95	84	97
粗钢表观消费量	7552	7610	7819	7338	7157	7359	6730	7490	7970	8433	8317	8049	8322

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 31: 下游行业月度数据

	Aug/18	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Feb/19	Mar/19	Apr/19	May/19	Jun/19	Jul/19	Aug/19
发电量 亿千瓦时	6405	5483	5330	5543	6200	-	5698	5440	5589	5834	6573	6682
yoy	7.30%	4.60%	4.80%	3.60%	6.20%	-	5.40%	3.80%	0.20%	2.80%	0.60%	1.70%
固定资产投资完成额(亿元)	415158	483442	547567	609267	635636	44849	101871	155747	217555	299100	348892	400628
yoy	5.30%	5.40%	5.70%	5.90%	5.90%	6.10%	6.30%	6.10%	5.60%	5.80%	5.70%	5.50%
房地产开发投资完成额(亿元)	76519	88665	99325	110083	120264	12090	23803	34217	46075	61609	72843	84589
yoy	10.10%	9.90%	9.70%	9.70%	9.50%	11.60%	11.80%	11.90%	11.20%	10.90%	10.60%	10.50%
房屋施工面积(万平方米)	747658	767218	784425	804886	822300	674946	699444	722569	745286	772292	794207	813156
yoy	3.60%	3.90%	4.30%	4.70%	5.20%	6.80%	8.20%	8.80%	8.80%	8.80%	9.00%	8.80%
房屋新开工面积(万平方米)	133293	152583	168754	188895	209342	18814	38728	58552	79784	105509	125716	145133
yoy	15.90%	16.40%	16.30%	16.80%	17.20%	6.00%	11.90%	13.10%	10.50%	10.10%	9.50%	8.90%
房屋竣工面积(万平方米)	46230	51132	57392	66856	93550	12500	18474	22564	26707	32426	37331	41610
yoy	-11.60%	-11.40%	-12.50%	-12.30%	-7.80%	-11.90%	-10.80%	-10.30%	-12.40%	-12.70%	-11.30%	-10.00%
商品房销售面积(万平方米)	102474	119313	133117	148604	171654	14102	29829	42085	55518	75786	88783	101849
yoy	4.00%	2.90%	2.20%	1.40%	1.30%	-3.60%	-0.90%	-0.30%	-1.60%	-1.80%	-1.30%	-0.60%
汽车产量(万辆)	203	243	237	258	253	-	259	202	185	196	185	200
yoy	-4.40%	-10.60%	-9.20%	-16.70%	-14.90%	-	-2.60%	-15.80%	-21.50%	-15.20%	-11.50%	-0.60%
家用洗衣机产量(万台)	642	652	662	636	696	-	661	647	681	650	492	678
yoy	6.80%	-2.80%	4.00%	-5.90%	-2.90%	-	5.50%	9.40%	19.80%	19.80%	-7.30%	4.90%
制冷空调设备产量(万台)	1475	1608	1357	1520	1832	-	2407	2364	2191	2133	1686	1433
yoy	-0.40%	9.30%	-0.40%	7.60%	10.60%	-	22.30%	15.40%	6.40%	2.40%	-3.00%	-2.90%
家用电冰箱产量(万台)	694	721	685	707	619	-	736	771	778	746	734	702
yoy	0.50%	6.00%	5.20%	7.60%	5.80%	-	1.90%	2.10%	0.60%	2.80%	9.00%	-5.20%

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 风险提示

- 宏观经济大幅下滑导致需求承压; 供给端压力持续增加。

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。