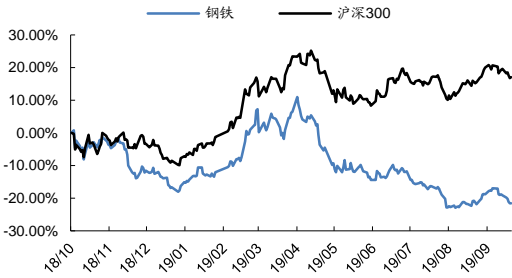


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn
 联系人: 李浩 S0350117070014
 021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
 联系人: 纪翔 S0350115090028
 010-88576686 jix@ghzq.com.cn

需求持续好转, 供应持续回升

——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	-0.9	-10.4	-23.8
沪深300	1.3	0.7	12.0

相关报告

- 《钢铁行业周报: 需求逐步转暖, 钢价价格上行》——2019-09-23
- 《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

投资要点:

- **钢材价格震荡上行。**上周(9月23日-9月27日)螺纹钢价格上升, 上海地区上升80元/吨至3760元/吨。上周热卷价格上升, 上海地区上升20元/吨至3610元/吨。上周冷轧价格上升, 上海地区上升20元/吨至4280元/吨。上周镀锌价格持平, 上海地区持平为4490元/吨。上周高线价格上升, 上海地区上升80元/吨至4070元/吨。上周中板价格上升, 上海地区上升10元/吨至3770元/吨。
- **社会库存持续下降。**上周钢材社会库存下降59.52万吨至1081.96万吨, 其中螺纹钢下降47.84万吨至479.8万吨; 线材下降8.82万吨至152.25万吨; 热卷上升0.21万吨至239.66万吨; 中板下降3.70万吨至102.42万吨; 冷轧上升0.63万吨至107.83万吨。
- **原料价格焦煤、焦炭持平, 矿石下跌。**上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。上周矿石价格下跌, 普氏62%矿石指数下跌0.10美元/吨至91.5美元/吨, 唐山66%铁精粉价格上涨10元/吨至890元/吨。上周全国主要港口铁矿石库存下降220.58万吨至12033.71万吨, 日均疏港量下降27.12万吨至287.11万吨。
- **房地产需求略有回升, 制造业需求下降, 基建需求持续发力。**23日, 中国指数研究院公布的统计数据显示, 最近一周内二线城市土地市场供地活跃, 土地出让金总额环比有所增加, 房地产市场流动性有所回暖。统计局数据显示, 8月全国规模以上工业企业实现利润总额5177.9亿元, 同比下降2.0%; 其中, 汽车行业1-8月份利润同比下降19.0%, 1-8月机械工业增加值增长4.1%, 处于近年来的较低水平, 制造业面临下行压力, 用钢需求疲软。九月中下旬以来, 地方基础设施建设发力, 其中, 四川集中开工一批总投资规模超1800亿元的交通重大项目; 陕西省批复项目总投资约280亿元; 浙江省发展改革委安排230个重大支撑性项目, 总投资达14805亿元, 随着地方专项债发行提速, 未来几个月基建投资增速有望继续回升, 钢铁需求整体好转。
- **行业推荐评级。**上周申万钢铁行业下降3.03%, 弱于沪深300指数(下降2.11%), 钢材社会库存下降, 钢材消费逐渐走出淡季, 各品

种钢材价格震荡上行。下游房地产端略有回暖，基建端需求持续增长，钢材消费有望持续走高；供给端，环保限产从严，国庆节前各地环保限产政策陆续落地，预计对钢铁生产有一定的抑制作用。考虑到节后开工数增多，钢价有望迎来季节性反弹，维持行业“推荐”评级。

- **上周重点推荐个股及逻辑：**钢材市场临近需求旺季，市场预期有望向上修复。随着十一黄金周的到来，需求韧性表现强劲，对库存的消化能力加强，钢企产能有望得到释放，钢价和股价有望迎来季节性反弹。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	2019/9/27 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.13	1.61	1.23	1.22	2.66	3.48	3.51	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.09	3.98	4.29	4.35	2.11	1.95	1.93	增持
600507.SH	方大特钢	8.43	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、 上周钢铁个股表现	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	9
3.1、 钢材价格震荡运行	9
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、 上周重点推荐个股及逻辑	13
6、 风险提示	13

图表目录

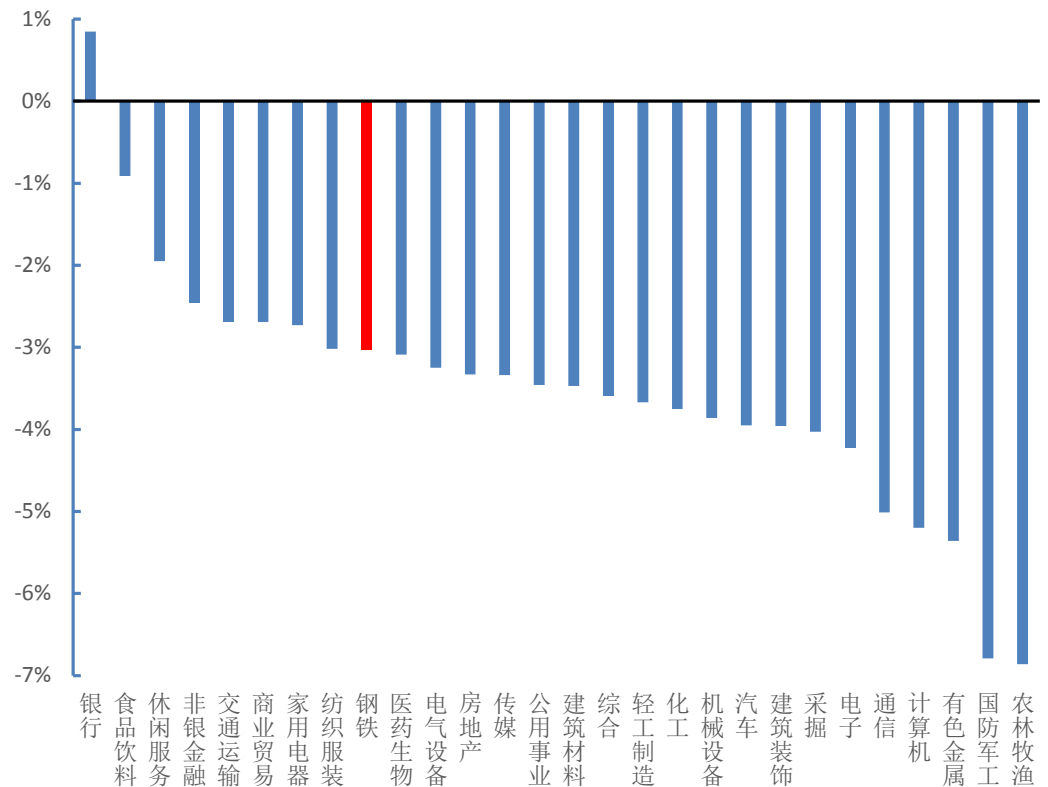
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	8
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	8
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	8
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	8
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	8
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	8
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	9
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	9
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	9
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	9
图 14: 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: 上周 (9月 23 日-9月 27 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 27 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

上周（9月23日-9月27日）钢铁指数下降3.03%，在28个行业指数中排名第9，走势弱于沪深300指数（下降2.11%）。

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、上周钢铁个股表现

上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：上周（9月23日-9月27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)
沙钢股份	4.18	7.48	20.26	久立特材	-4.22	7.71	16.98

永兴特钢	4.14	17.85	15.00	大冶特钢	-2.40	15.88	85.94
常宝股份	2.41	5.94	9.38	宝钢股份	-1.82	5.92	7.43
八一钢铁	1.25	3.23	8.14	华菱钢铁	-0.72	4.13	3.13
西宁特钢	1.21	3.35	-1.75	包钢股份	-0.68	1.46	22.57

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27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	68	805	849
000932.SZ	华菱钢铁	174	1836	950
600782.SH	新钢股份	143	888	1612
000709.SZ	河钢股份	269	2578	1042
000761.SZ	本钢板材	147	950	1546
600581.SH	八一钢铁	50	523	947
600282.SH	南钢股份	138	917	1501
000898.SZ	鞍钢股份	293	2413	1212
600808.SH	马钢股份	208	1870	1112
000825.SZ	太钢不锈	218	1070	2038
600231.SH	凌钢股份	76	549	1383
600022.SH	山东钢铁	162	1001	1618
000717.SZ	韶钢松山	91	618	1473

002110.SZ	三钢闽光	198	959	2067
600307.SH	酒钢宏兴	118	691	1713
600019.SH	宝钢股份	1319	4675	2821
600507.SH	方大特钢	122	425	2871
600126.SH	杭钢股份	141	443	3190
000708.SZ	大冶特钢	471	229	20591
000959.SZ	首钢股份	178	701	2535
600010.SH	包钢股份	666	1525	4366

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

上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。上周炼焦煤库存下降，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

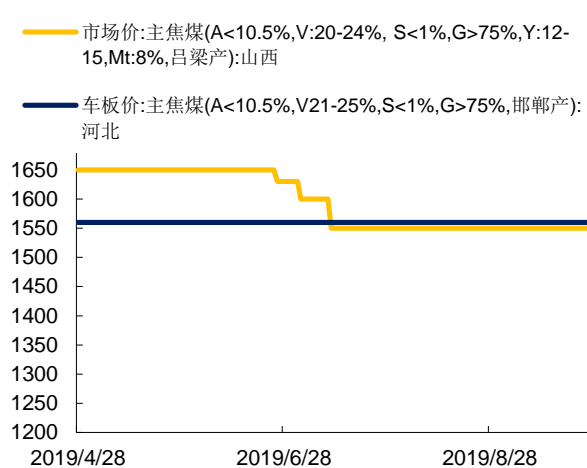
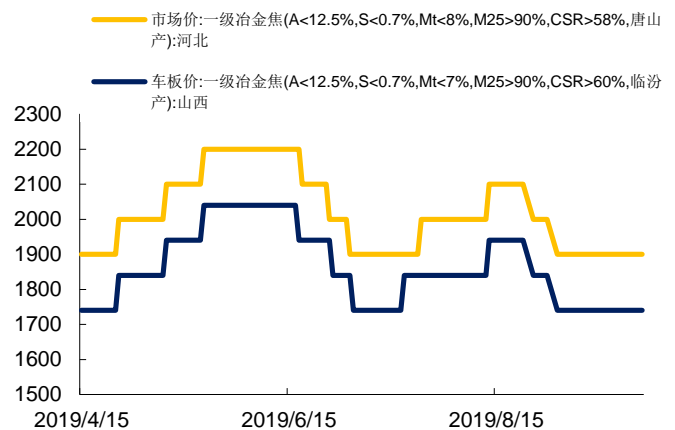


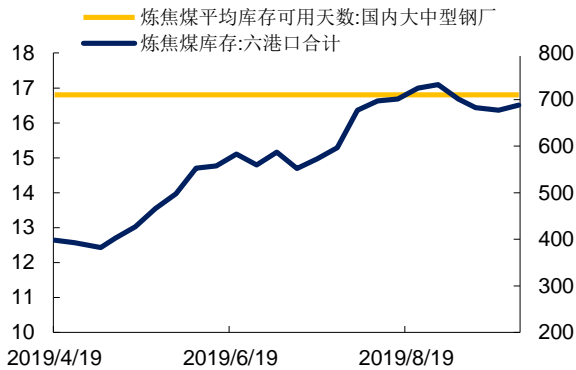
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

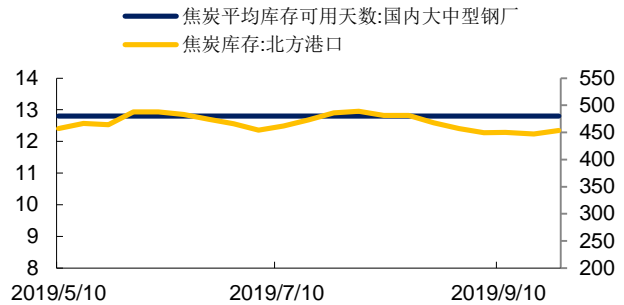
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

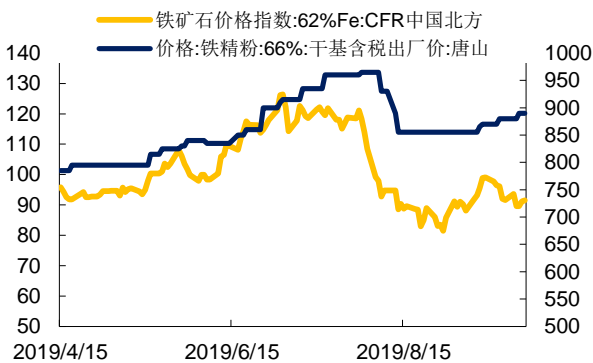


资料来源: wind, 国海证券研究所

2.2、矿石价格下跌

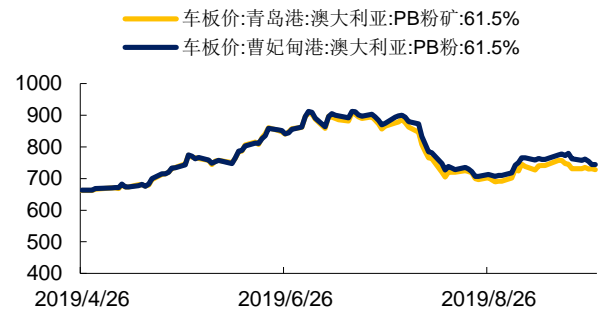
上周矿石价格下跌, 普氏 62% 矿石指数下跌 0.10 美元/吨至 91.5 美元/吨, 唐山 66% 铁精粉价格上涨 10 元/吨至 890 元/吨。上周港口现货价格方面, 青岛 PB 粉矿价格下降 3 元/湿吨至 728 元/湿吨。

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

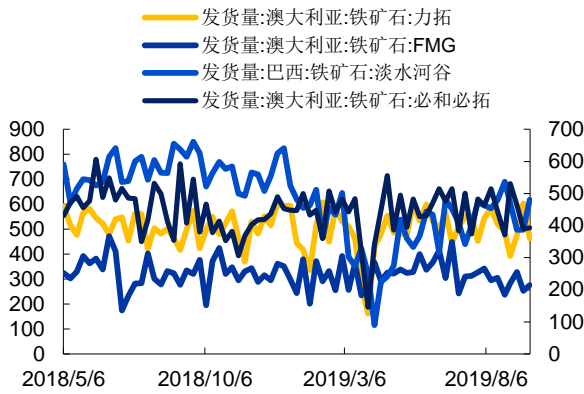


资料来源: wind, 国海证券研究所

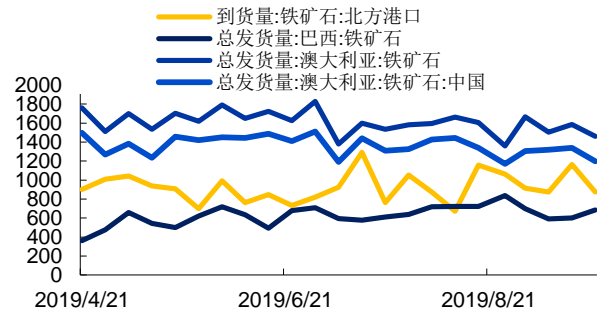
矿石供应方面, 9 月 22 日四大矿山合计发货量上升 6.10 万吨至 1749.8 万吨, 北方港口矿石到港量下降 289.10 万吨至 874.7 万吨。9 月 27 日国内矿山开工率较 9 月 12 日下降 2.04pct. 至 63.66%, 铁精粉日产量下降 1.29 万吨/日至 40.16 万吨/日。上周全国主要港口铁矿石库存下降 220.58 万吨至 12033.71 万吨, 日均疏港量下降 27.12 万吨至 287.11 万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨

图 9: 港口到货量 单位: 万吨



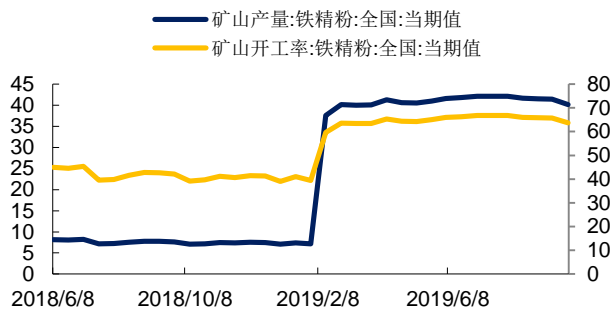
资料来源：wind，国海证券研究所



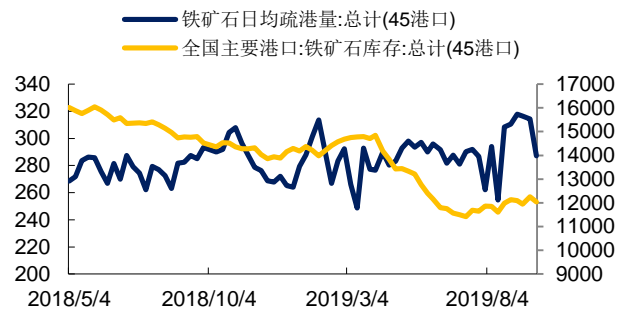
资料来源：wind，国海证券研究所

图 10：国产矿产量及开工 单位：万吨/日，%

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



资料来源：wind，国海证券研究所

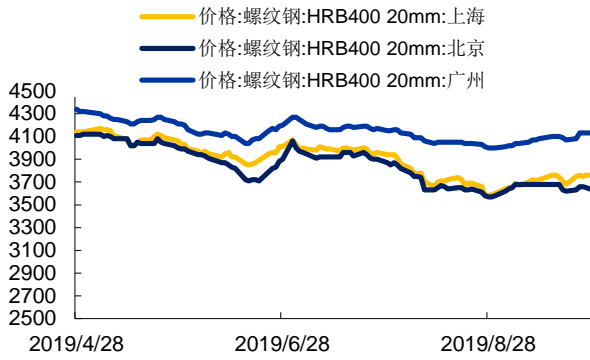
3、钢材市场价格震荡上行

3.1、钢材价格震荡上行

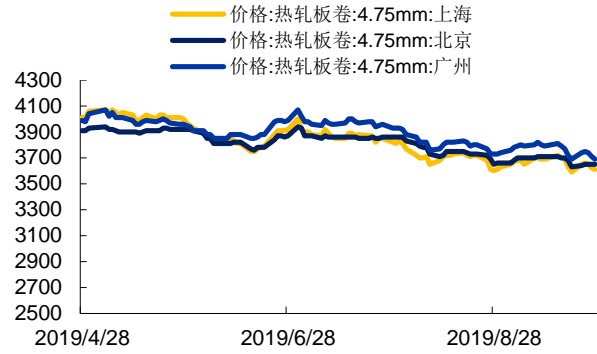
上周螺纹钢价格上升，上海地区上升 80 元/吨至 3760 元/吨。上周热卷价格上升，上海地区上升 20 元/吨至 3610 元/吨。上周冷轧价格上升，上海地区上升 20 元/吨至 4280 元/吨。上周镀锌价格持平，上海地区持平为 4490 元/吨。上周高线价格上升，上海地区上升 80 元/吨至 4070 元/吨。上周中板价格上升，上海地区上升 10 元/吨至 3770 元/吨。

图 12：螺纹钢价格 单位：元/吨

图 13：热卷价格 单位：元/吨



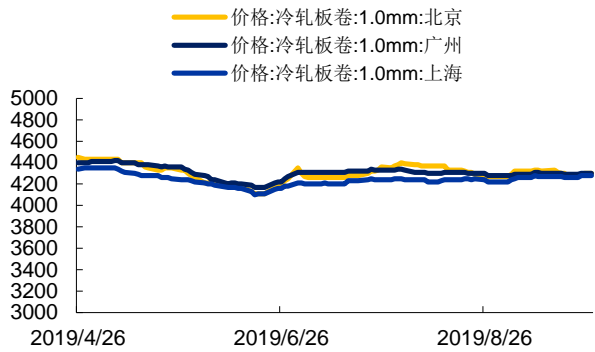
资料来源: wind, 国海证券研究所



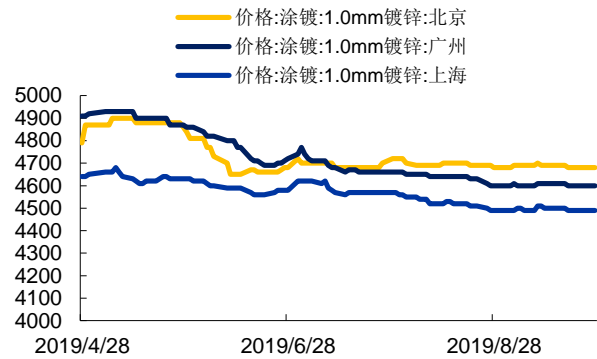
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨

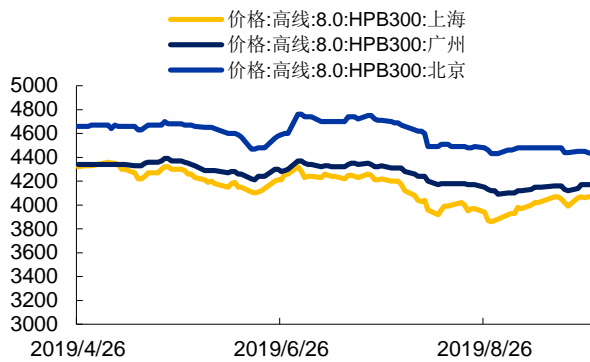


资料来源: wind, 国海证券研究所



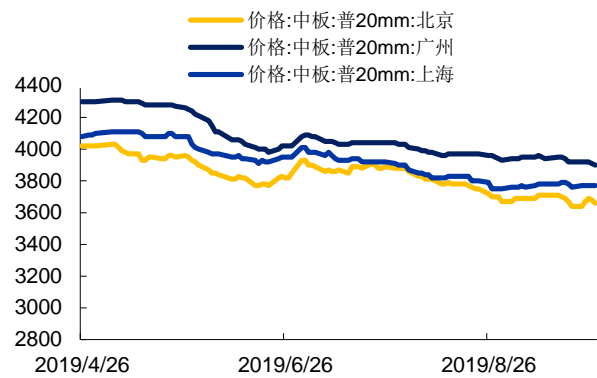
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 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

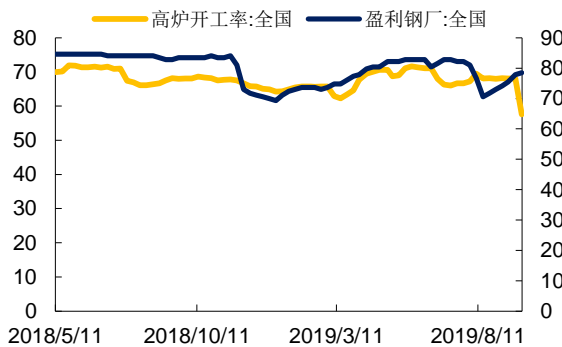


资料来源: wind, 国海证券研究所

3.2、 钢材社库持续下降

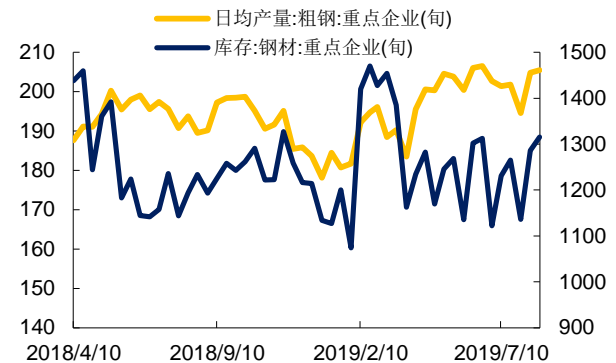
上周高炉开工率下降为 68.09%，钢厂盈利比例为 75.46%。8 月 20 日重点企业粗钢产量 205.42 万吨/天，较 8 月 10 日上升 0.61 万吨/天，重点企业库存 1314.99 万吨，较 8 月 10 日上升 28.64 万吨。上周螺纹钢产量上升 9.55 万吨至 344.85 万吨，线材产量上升 1.18 万吨至 155.77 万吨。上周钢材社会库存下降 18.80 万吨至 1141.48 万吨，其中螺纹钢下降 20.41 万吨至 527.64 万吨；线材下降 1.95 万吨至 161.07 万吨；热卷上升 1.09 万吨至 239.45 万吨；中板上升 2.15 万吨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



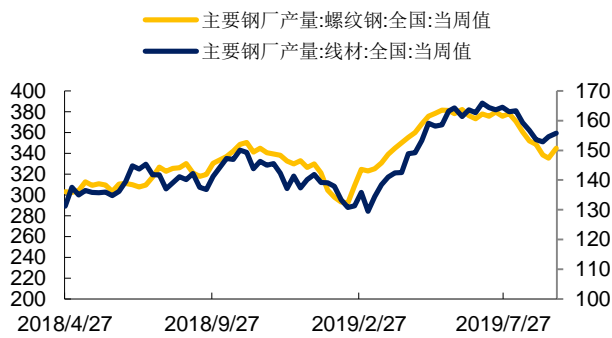
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



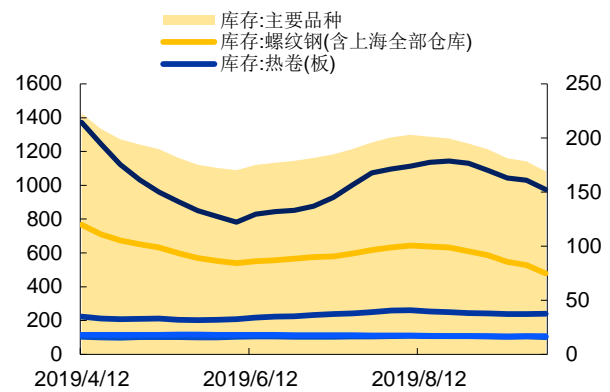
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

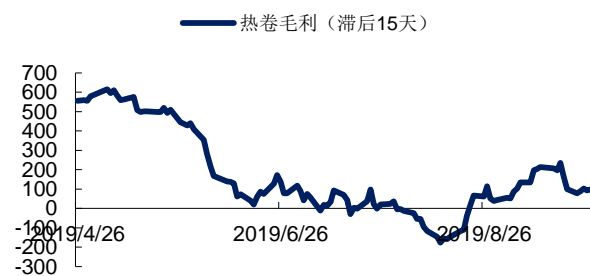
3.3、钢材利润走低

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

上周原材料中焦煤、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

上周申万钢铁行业下降 3.03%, 弱于沪深 300 指数 (下降 2.11%), 钢材社会库存下降, 钢材消费逐渐走出淡季, 各品种钢材价格震荡上行。下游房地产端略有回暖, 基建端需求持续增长, 钢材消费有望持续走高; 供给端, 环保限产从严, 国庆节前各地环保限产政策陆续落地, 预计对钢铁生产有一定的抑制作用。考虑到节后开工数增多, 钢价有望迎来季节性反弹, 维持行业“推荐”评级。

5、上周重点推荐个股及逻辑

钢材市场临近需求旺季，市场预期有望向上修复。随着十一黄金周的到来，需求韧性表现强劲，对库存的消化能力加强，钢企产能有望得到释放，钢价和股价有望迎来季节性反弹。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	2019/9/27 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.13	1.61	1.23	1.22	2.66	3.48	3.51	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.09	3.98	4.29	4.35	2.11	1.95	1.93	增持
600507.SH	方大特钢	8.43	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。