

钢铁行业重大事项点评

推荐 (维持)**库存和成交快评：从废钢出发继续看多短期钢价**

华创证券研究所

证券分析师：任志强
电话：021-20572571
邮箱：renzhiqiang@hcyjs.com
执业编号：S0360518010002

证券分析师：严鹏
电话：021-20572535
邮箱：yanpeng@hcyjs.com
执业编号：S0360518070001

证券分析师：罗兴
电话：010-63214656
邮箱：luoxing@hcyjs.com
执业编号：S0360519080002

事项：

本周库存数据公布，其中螺纹钢产量314万吨（环比-40万吨），厂库256万吨（环比+32），社库500万吨（环比+20万吨），库存合计756万吨（累库51万吨），表观消费262万吨（环比-139万吨）；热轧产量310万吨（环比-17万吨），厂库98万吨（环比+4万吨），社库254万吨（环比+14万吨），库存合计352万吨（环比+18万吨）。五大材合计减产75万吨，厂库累库65万吨，社库累库59万吨，合计累库125万吨。

观点：

供给：本次应急限产对螺纹和热轧的产量都有非常明显的影响，尤其螺纹产量的下降速度略超预期，40万吨的产量下降已经达到了旺季一周的去库水平。热轧也出现了17万吨的产量下降。但本次的应急错峰生产已经结束，各限产区的企业已经陆续恢复生产，预估下周产量会有明显的反弹。同时国庆期间废钢的到货量又出现了明显的下降，沙钢带头涨价100元，对短流程复产仍有压制。

库存：本周螺纹厂库累库31.5万吨，社库累库20万吨，合计累库51.5万吨，去年同期累库59万吨，本年的累库在正常范围内。国庆结束后，螺纹钢的总库存达到了756万吨，即下半年库存峰值，去年下半年的库存峰值为667.5万吨，当前的库存仅比去年同期高88.5万吨，周均去库快于去年10万吨即可在11月末与去年的库存持平，目前的库存已经不构成价格的核心矛盾。

价格核心矛盾的转移：在9月连续四周的高去库和9月末的临时停限产助力下，当前的库存已经不构成价格的核心矛盾。再分析供需两端，过去两年几乎所有看空需求的逻辑都没有走对过，那我们可以相对乐观一点去假设，在没有出现明显的信号前，需求不会有超预期的下行，那么需求也不构成太核心的矛盾。最后核心的矛盾只剩供给，今年的需求状况下，预计长流程不会出现亏损，铁水的供给变化幅度很弱，那么废钢的边际变化就显得尤为重要。从7月到9月，在铁水没有变化的情况下，螺纹钢周均产量从380万吨降到335万吨，则在电炉没有全部停产的情况下废钢就可以贡献45万吨的弹性，废钢已经足以构成供给的核心变量进而成为价格的决定因素。

废钢：十一期间预计废钢产业有节假日安排，沙钢等地区废钢到货连续下降，节后第一天就再次上涨100元。一个节假日就可以造成供给短缺，足见废钢各环节的流通库存之少。短期来看，废钢短缺造成废钢涨价，废钢涨价则电炉开工不足，电炉开工不足则供给不能匹配旺季需求，去库高于历史同期，必然带动价格上涨释放电炉产能。因此，继续从废钢角度看多钢价反弹。

短期从废钢角度，我们积极看多钢价。但中期来看，需要关注废钢价格是否具有韧性，螺纹产量是否会大幅上升，若供给近期大幅回升，价格仍会面临一定压力；若供给回升幅度较弱，则价格可以维持至冬储时间线附近，再次重新衡量新的供需环境。

风险提示：库存累积、钢铁需求下滑。

钢铁煤炭组团队介绍

副所长、大宗组组长：任志强

上海财经大学经济学硕士。曾任职于兴业证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年-2017 年连续三年新财富最佳分析师钢铁行业第三名。

高级分析师：严鹏

清华大学博士。2018 年加入华创证券研究所。

高级分析师：罗兴

香港科技大学硕士。2017 年加入华创证券研究所。

研究员：张文龙

上海交通大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：王晓芳

西南财经大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜·沙吾列塔依	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500