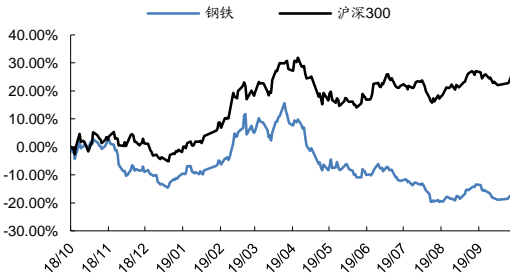


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn
 联系人: 李浩 S0350117070014
 021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
 联系人: 纪翔 S0350115090028
 010-88576686 jix@ghzq.com.cn

基建发力，需求进入高点

——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	-4.5	-5.9	-18.7
沪深300	-1.5	2.7	23.4

相关报告

- 《钢铁行业周报: 需求持续好转, 供应持续回升》——2019-09-30
- 《钢铁行业周报: 需求逐步转暖, 钢价价格上涨》——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

投资要点:

- **钢材价格震荡运行。**本周(10月7日-10月11日)本周螺纹钢价格下降, 上海地区下降70元/吨至3740元/吨。本周热卷价格下降, 上海地区下降60元/吨至3570元/吨。本周冷轧价格下降, 上海地区下降10元/吨至4270元/吨。本周镀锌价格持平, 上海地区持平为4490元/吨。本周高线价格下降, 上海地区下降20元/吨至4100元/吨。本周中板价格下降, 上海地区下降10元/吨至3760元/吨。
- **社会库存下降。**本周钢材社会库存下降16.73万吨至1124.67万吨, 其中螺纹钢下降16.94万吨至482.8万吨; 线材上升0.96万吨至167.29万吨; 热卷下降0.28万吨至253.85万吨; 中板下降0.39万吨至109.29万吨; 冷轧下降0.08万吨至111.44万吨。
- **原料价格焦煤、焦炭持平, 矿石下降。**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1.25美元/吨至92.65美元/吨, 唐山66%铁精粉价格下跌5元/吨至885元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存上升635.89万吨至12669.6万吨。
- **基建需求发力, 行业需求进入高点。**基建端, 根据投资项目在线审批监管平台显示的数据, 9月全国申报基建项目投资总额合计6.2万亿元, 环比、同比分别增长119%、164%, 创近年来新高, 地方基建项目申报显著提速。其中东部、中部、西部申报投资额分别为1.5万亿元、1.5万亿元、3万亿元, 环比分别增长67%、184%、213%, 同比分别增长6%、375%、525%, 中西部申报力度显著加大。同时, 截至9月份, 全国37个省市、自治区、计划单列市总计发行1003只地方政府债券, 债券规模为4.02万亿元, 预计1.29万亿元的发行额度将会流向基建领域, 得益于地方专项债的发行, 9月各地重大项目开工数超3500个, 总投资金额逾2.1万亿, 项目开工数和投资金额较上月大幅提升, 受基建需求提升的影响, 钢材需求进一步反弹, 对钢价形成一定刚性支撑。房地产端, 据Mysteel统计, 全国23个主要城市9月土地成交面积约1867.7万平方米, 环比上月增加40.2%; 9月30日发布的《中国百城宅地成交报告》显示, 今年1至9月份, 重点监测的全国100个城市宅地成交面积为44166万平方米, 同比增长7.5%, 房地产市场整体保持平稳。制造业端, 9

9月中国制造业 PMI 为 49.8%，环比上升 0.3%；9 月中国工程机械市场指数 CMI 为 125.77，环比增加 4.63%；1-8 月份，全国造船完工 2594 万载重吨，同比增长 6.7%，制造业总体市场预期向好，仍有扩张势头，钢铁需求稳中有进。

- **行业推荐评级。** 本周申万钢铁行业上涨 1.89%，弱于沪深 300 指数（上涨 2.55%），社库去化加快，库存持续下降，钢材消费逐渐走出淡季，各品种钢材价格震荡运行。基建需求发力，行业需求进入高点。基建需求得益于地方专项债的发行大幅发力，房地产需求在政策调控下保持平稳，制造业需求稳步回暖，钢铁需求节后进入高点，维持行业“推荐”评级。
- **本周重点推荐个股及逻辑：** 地方专项债的大规模发行将持续带动基建投资，受益于此，钢材需求大幅增长，制造业的回暖使钢铁需求进一步扩张。国企节后的“银十”又是钢铁的传统需求旺季，钢铁市场有望持续反弹，钢材需求进入高点。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	2019/10/11 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.19	1.61	1.23	1.22	2.60	3.41	3.43	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.14	3.98	4.29	4.35	2.05	1.90	1.87	增持
600507.SH	方大特钢	8.49	2.02	2.1	2.19	4.20	4.04	3.88	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、 钢材社库下降	11
3.1、 钢材利润回升走高	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

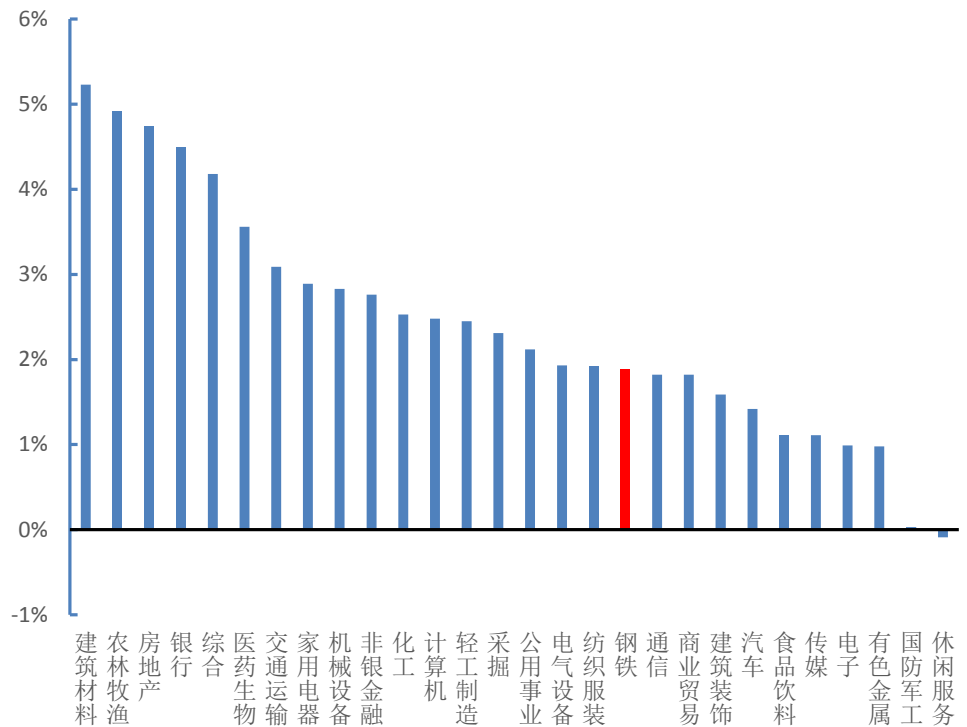
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	8
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	8
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	9
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	9
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	9
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	9
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	9
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	9
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	10
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	10
图 14: 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 (10月7日-10月11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 (10月11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（10月7日-10月11日）钢铁指数上升1.89%，在28个行业指数中排名第18，走势弱于沪深300指数（上升2.55%）。

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、八一钢铁、首钢股份涨幅靠前，收益率分别为4.78%、1.82%、1.76%，久立特材、ST沪科、永兴特钢跌幅靠前，分别下跌3.92%、1.35%、1.11%。

表 1：本周（10月7日-10月11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	4.78	17.30	93.63	久立特材	-3.92	8.33	18.34
八一钢铁	1.82	3.35	8.44	ST沪科	-1.35	5.11	-16493.59

首钢股份	1.76	3.46	9.24	永兴特钢	-1.11	15.20	12.78
常宝股份	1.42	6.44	10.17	沙钢股份	-0.69	7.21	19.53
鞍钢股份	1.29	3.15	5.04	鲁银投资	-0.40	5.03	-93.73

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（10 月 11 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	70	805	863
000932.SZ	华菱钢铁	177	1836	963
600782.SH	新钢股份	145	888	1634
000709.SZ	河钢股份	271	2578	1050
000761.SZ	本钢板材	147	950	1550
600581.SH	八一钢铁	51	523	982
600282.SH	南钢股份	140	917	1526
000898.SZ	鞍钢股份	296	2413	1228
600808.SH	马钢股份	208	1870	1112
000825.SZ	太钢不锈	223	1070	2081
600231.SH	凌钢股份	77	549	1403
600022.SH	山东钢铁	163	1001	1629
000717.SZ	韶钢松山	91	618	1480
002110.SZ	三钢闽光	200	959	2080

600307.SH	酒钢宏兴	120	691	1741
600019.SH	宝钢股份	1328	4675	2840
600507.SH	方大特钢	123	425	2891
600126.SH	杭钢股份	142	443	3213
000708.SZ	大冶特钢	514	229	22432
000959.SZ	首钢股份	183	701	2611
600010.SH	包钢股份	675	1525	4425

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。本周炼焦煤库存上升，港口焦煤库存上升 5 万吨至 757 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 1.2 万吨至 454.3 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

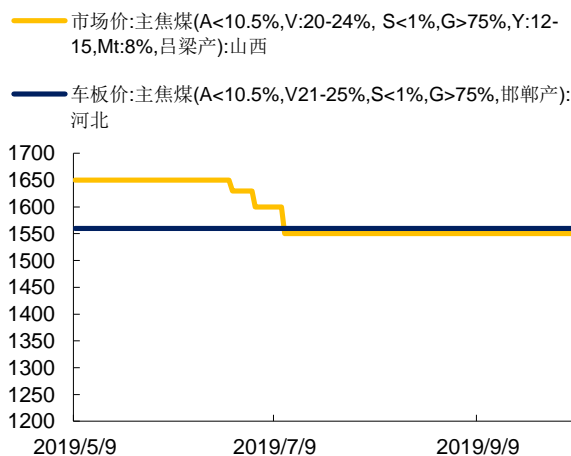
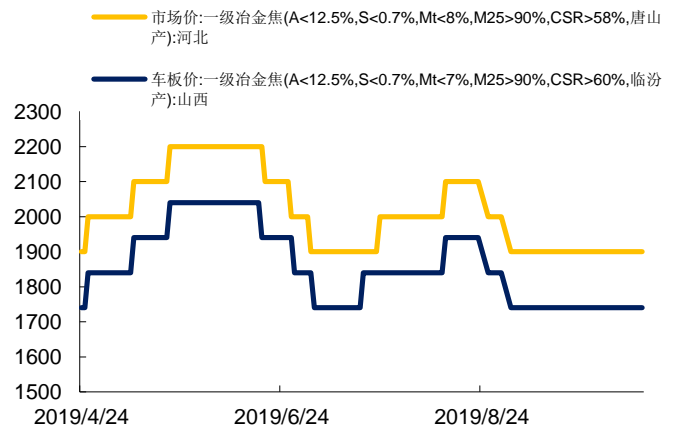


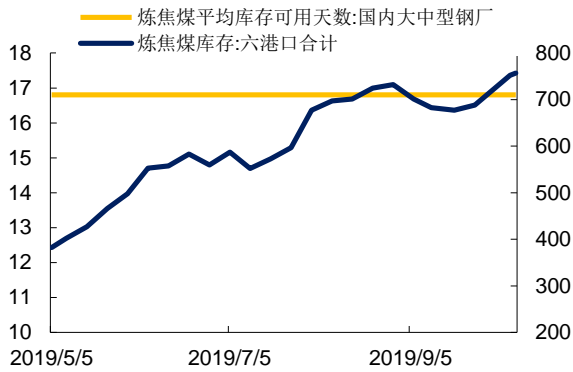
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



资料来源：wind，国海证券研究所

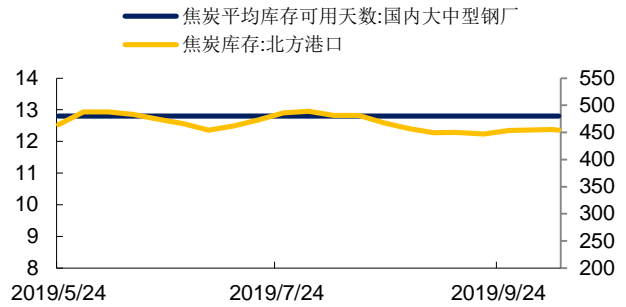
资料来源：wind，国海证券研究所

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

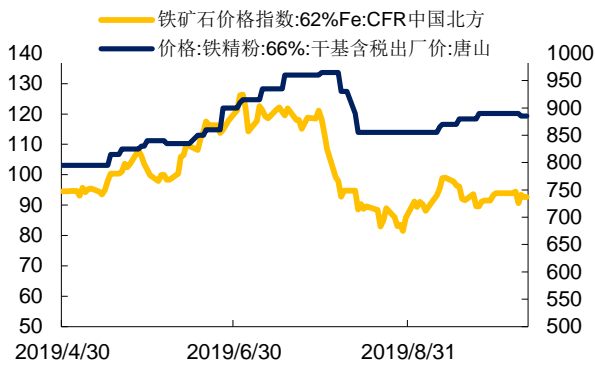


资料来源：wind，国海证券研究所

2.2、矿石价格下跌

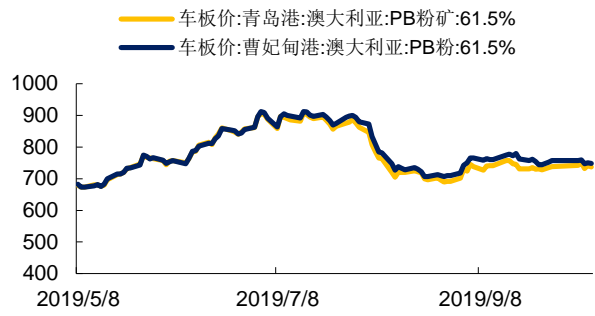
本周矿石价格下跌，普氏 62% 矿石指数下跌 1.25 美元/吨至 92.65 美元/吨，唐山 66% 铁精粉价格下跌 5 元/吨至 885 元/吨。本周港口现货价格方面，青岛 PB 粉矿价格下降 1 元/湿吨至 737 元/湿吨。

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

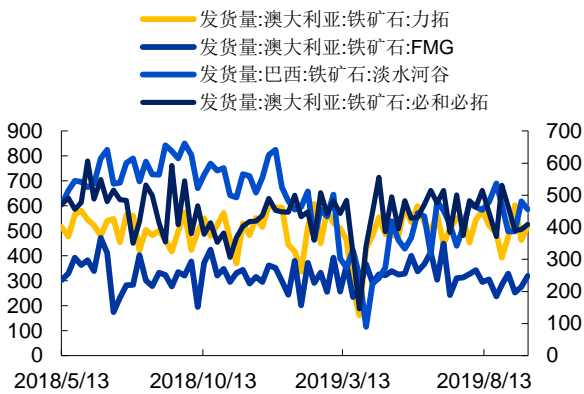
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

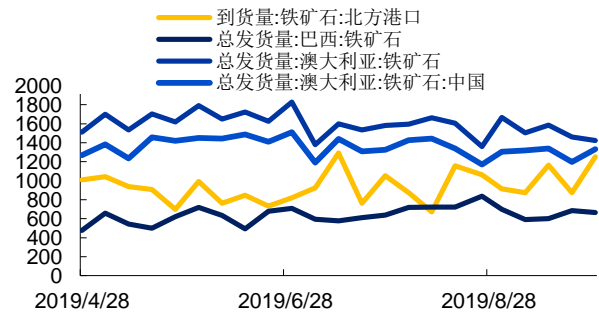
矿石供应方面, 9月29日四大矿山合计发货量上升84.80万吨至1834.6万吨, 北方港口矿石到港量上升376.10万吨至1250.8万吨。10月11日国内矿山开工率较9月27日下降3.28pct.至60.38%, 铁精粉日产量下降2.07万吨/日至38.09万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存上升635.89万吨至12669.6万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨



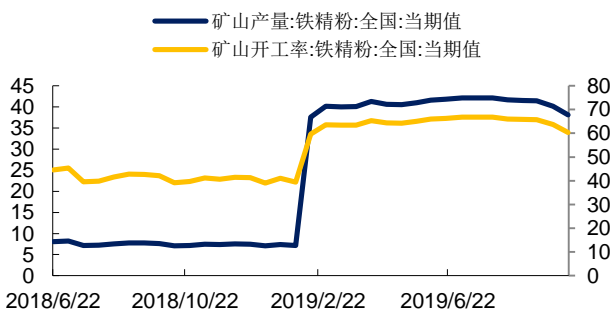
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 9: 港口到货量 单位: 万吨



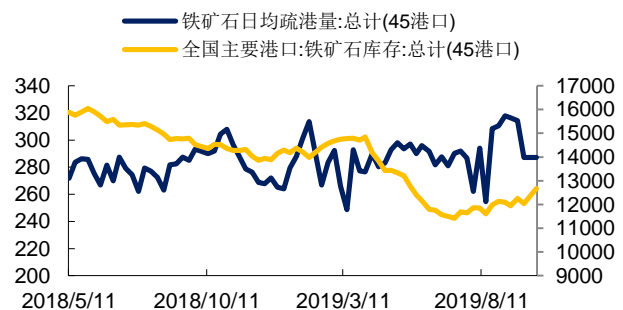
资料来源: wind, 国海证券研究所

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



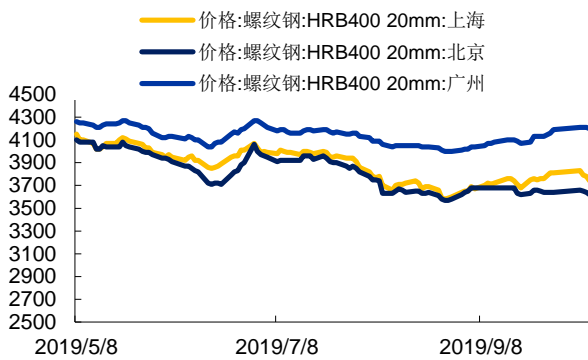
资料来源: wind, 国海证券研究所

3、钢材市场价格震荡运行

3.1、钢材价格震荡运行

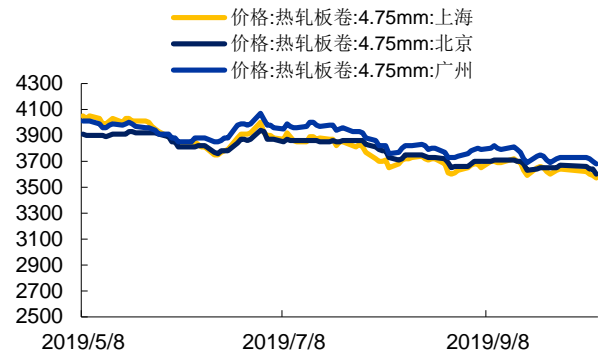
本周螺纹钢价格下降,上海地区下降70元/吨至3740元/吨。本周热卷价格下降,上海地区下降60元/吨至3570元/吨。本周冷轧价格下降,上海地区下降10元/吨至4270元/吨。本周镀锌价格持平,上海地区持平为4490元/吨。本周高线价格下降,上海地区下降20元/吨至4100元/吨。本周中板价格下降,上海地区下降10元/吨至3760元/吨。

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



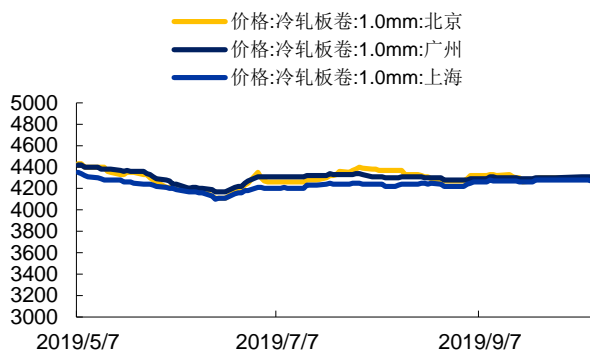
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



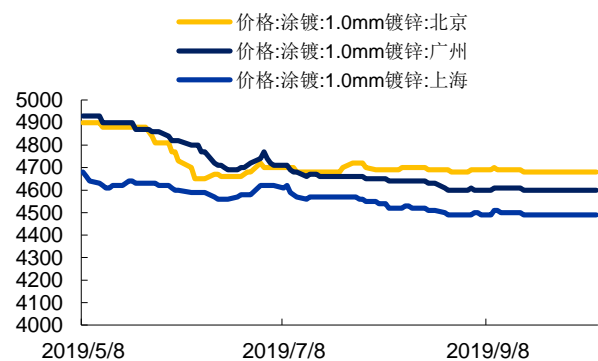
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



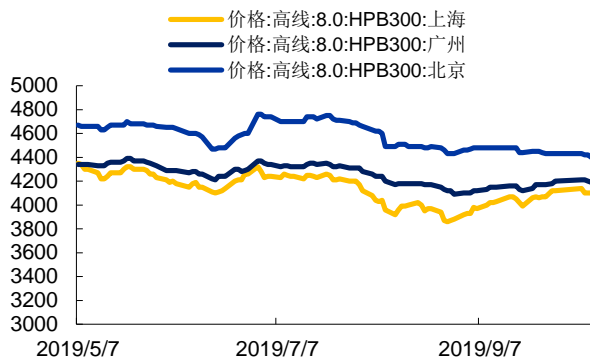
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



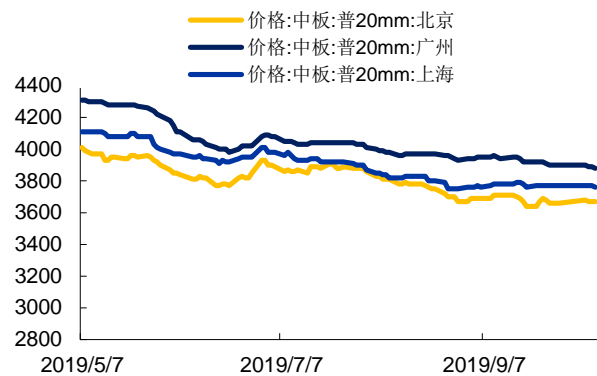
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

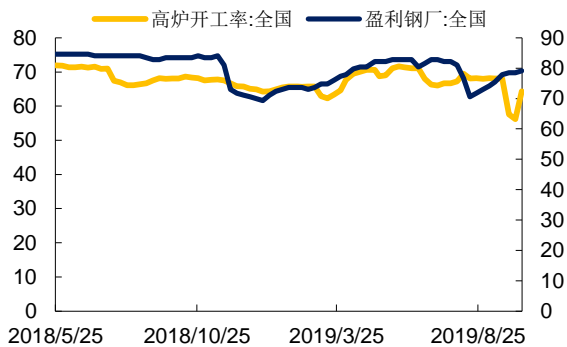


资料来源: wind, 国海证券研究所

3.2、钢材社库下降

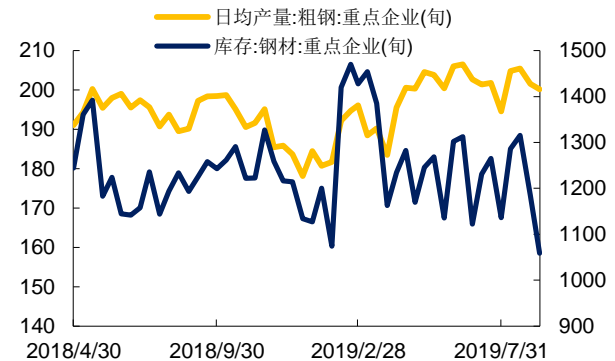
本周高炉开工率上升为 64.36%，钢厂盈利比例为 79.14%。9 月 10 日重点企业粗钢产量 200.18 万吨/天，较 8 月 31 日下降 1.40 万吨/天，重点企业库存 1058.62 万吨，较 8 月 31 日下降 126.14 万吨。本周螺纹钢产量上升 28.97 万吨至 342.7 万吨，线材产量上升 10.88 万吨至 154.85 万吨。本周钢材社会库存下降 16.73 万吨至 1124.67 万吨，其中螺纹钢下降 16.94 万吨至 482.8 万吨；线材上升 0.96 万吨至 167.29 万吨；热卷下降 0.28 万吨至 253.85 万吨；中板下降 0.39 万吨至 109.29 万吨；冷轧下降 0.08 万吨至 111.44 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



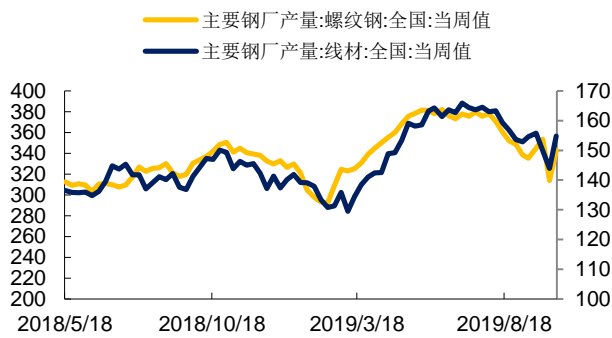
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



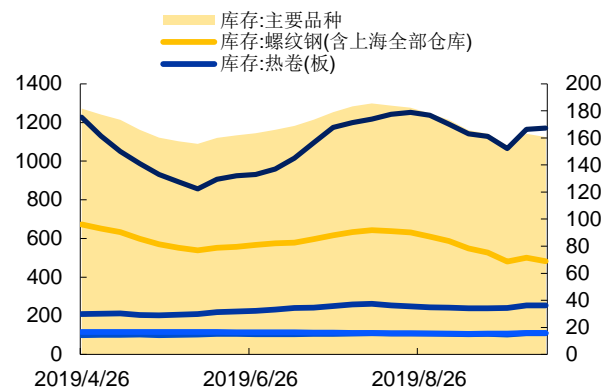
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

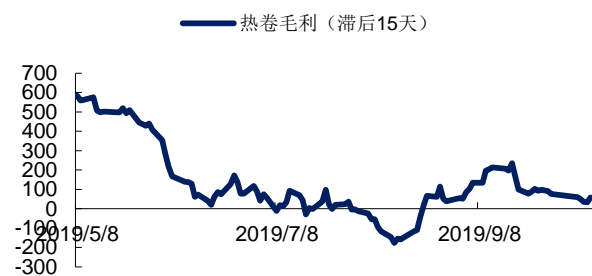
3.1、钢材利润回升走高

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上升至 139 元/吨, 热卷毛利下降至 59 元/吨。

4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业上涨 1.89%, 弱于沪深 300 指数 (上涨 2.55%), 社库去化加快, 库存持续下降, 钢材消费逐渐走出淡季, 各品种钢材价格震荡运行。基建需求发力, 行业需求进入高点。基建需求得益于地方专项债的发行大幅发力, 房地产需求在政策调控下保持平稳, 制造业需求稳步回暖, 钢铁需求节后进入高点, 维持行业“推荐”评级。

5、本周重点推荐个股及逻辑

地方专项债的大规模发行将持续带动基建投资，受益于此，钢材需求大幅增长，制造业的回暖使钢铁需求进一步扩张。国企节后的“银十”又是钢铁的传统需求旺季，钢铁市场有望持续反弹，钢材需求进入高点。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	2019/10/11				EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.19	1.61	1.23	1.22	2.60	3.41	3.43	3.43	3.43	3.43	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.14	3.98	4.29	4.35	2.05	1.90	1.87	1.87	1.87	1.87	增持
600507.SH	方大特钢	8.49	2.02	2.1	2.19	4.20	4.04	3.88	3.88	3.88	3.88	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。