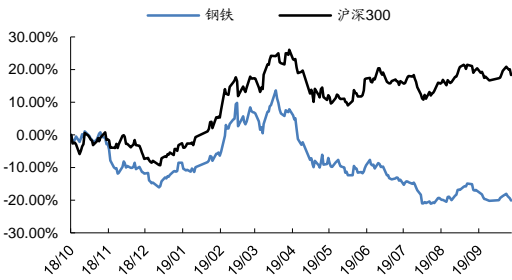


研究所  
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002  
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn  
 联系人: 李浩 S0350117070014  
 021-68930177 lih07@ghzq.com.cn  
 联系人: 纪翔 S0350115090028  
 010-88576686 jix@ghzq.com.cn

## 需求预期恶化, 供应压力显现

### ——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	-3.9	-7.4	-16.7
沪深300	-1.4	1.6	23.4

#### 相关报告

- 《钢铁行业周报: 基建发力, 需求进入高点》——2019-10-14
- 《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

#### 投资要点:

- **钢材价格震荡下行。**上周(10月14日-10月18日)上周螺纹钢价格下降, 上海地区下降90元/吨至3670元/吨。上周热卷价格下降, 上海地区下降70元/吨至3510元/吨。上周冷轧价格下降, 上海地区下降30元/吨至4240元/吨。上周镀锌价格下降, 上海地区下降60元/吨至4430元/吨。上周高线价格下降, 上海地区下降80元/吨至4040元/吨。上周中板价格下降, 上海地区下降60元/吨至3700元/吨。
- **社会库存持续下降。**上周钢材社会库存下降79.42万吨至1045.25万吨, 其中螺纹钢下降50.84万吨至431.96万吨; 线材下降6.54万吨至160.75万吨; 热卷下降16.13万吨至237.72万吨; 中板下降5.60万吨至103.69万吨; 冷轧下降0.31万吨至111.13万吨。
- **原料价格焦煤、焦炭持平, 矿石下降。**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6.95美元/吨至85.7美元/吨, 唐山66%铁精粉价格上涨5元/吨至890元/吨。上周全国主要港口铁矿石库存上升54.43万吨至12724.03万吨, 日均疏港量维持309.5万吨。
- **需求不及预期, 供应压力显现。**国内宏观经济增速放缓, 钢材市场预期短期难以持续回暖。国家统计局18日公布数据显示, 第三季度国内生产总值同比增长6.0%, 不及前两个季度增速, 三季度经济增速继续放缓, 经济下行压力加大, 预计将拉低钢铁行业的市场预期, 限制钢材消费, 钢材市场需求不及预期, 供应压力显现, 未来难以保持上升态势。下游房地产端, 统计局数据显示, 1—9月, 全国房地产开发投资9.8万亿元, 同比增长10.5%, 增速与1—8月份持平; 商品房销售额11.15万亿元, 增长7.1%, 增速加快0.4个百分点, 房地产政策日趋从严, 房地产投资增速整体持稳。基建端, 统计局数据显示, 全国固定资产投资(不含农户)46.12万亿元, 同比增长5.4%; 基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比增长4.5%, 增速比1—8月份加快0.3个百分点, 基建端投资得益于地方专项债的发行, 基建逆周期调整, 拉动钢材需求。制造业端, 9月份规模以上工业增加值同比实际增长5.8%, 环比增加0.72%, 1—9月份, 规模以上工业增加值同比增长5.6%; 海关总署

数据显示，2019年前三季度我国机械设备出口 2.1 万亿元，增长 1.9%，制造业整体景气度一般。

- **行业中性评级。** 上周申万钢铁行业下跌 1.65%，弱于沪深 300 指数（下跌 1.08%），社库去化加快，库存持续下降，钢材消费增速趋缓，各品种钢材价格震荡运行。一方面，上游铁矿石供给收缩，预计原材料价格将回升，行业利润收缩，钢企生产承压；另一方面，需求端，国内宏观经济增速放缓，钢材市场预期短期难以持续回暖。给予行业“中性”评级。
- **上周重点推荐个股及逻辑：** 受到国内宏观经济增速放缓影响，国民经济下行压力较大，钢材市场上下游空间均被压制，钢铁需求难以持续保持上升态势，预计进入冬季之后，钢铁市场将会较快步入淡季。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	2019/10/18 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.10	1.61	1.23	1.22	2.55	3.33	3.36	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.02	3.98	4.29	4.35	2.02	1.87	1.84	增持
600507.SH	方大特钢	8.32	2.02	2.1	2.19	4.12	3.96	3.80	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

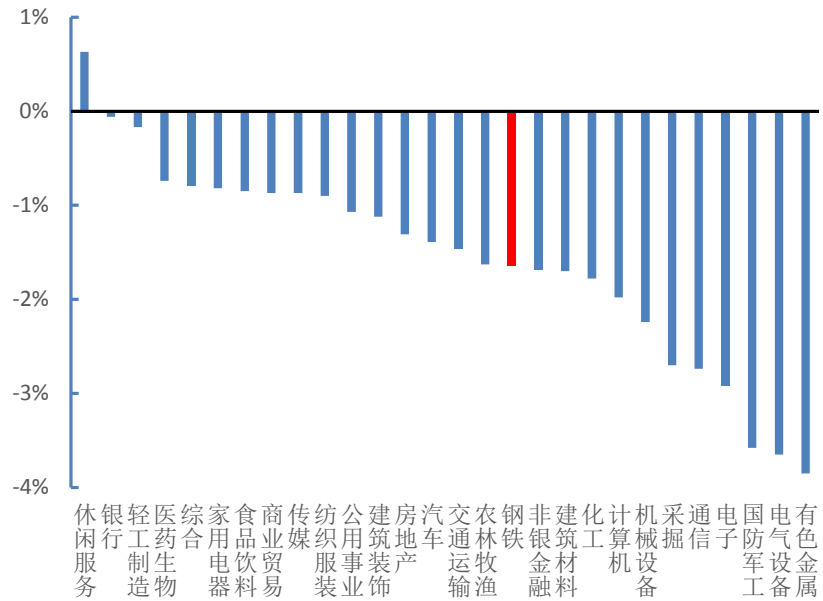
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名 .....	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨 .....	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨 .....	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨 .....	8
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨 .....	8
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨 .....	8
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨 .....	8
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨 .....	9
图 9: 港口到货量 单位: 万吨 .....	9
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, % .....	9
图 11: 铁矿石疏港量及库存 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: 上周 (10月14日-10月18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18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（10月14日-10月18日）钢铁指数下跌1.65%，在28个行业指数中排名第17，走势弱于沪深300指数（下跌1.08%）。

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，久立特材、新兴铸管、永兴特钢涨幅靠前，收益率分别为1.70%、1.02%、0.84%，金洲管道、常宝股份、本钢板材跌幅靠前，分别下跌2.82%、2.72%、2.65%。

表 1：上周（10月14日-10月18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)
久立特材	1.70	8.36	18.41	金洲管道	-2.82	6.88	16.23
新兴铸管	1.02	3.97	8.87	常宝股份	-2.72	6.08	9.60

永兴特钢	0.84	15.57	13.09	本钢板材	-2.65	3.68	19.46
大冶特钢	0.37	16.15	87.41	西宁特钢	-2.37	3.30	-1.72
沙钢股份	0.14	7.11	19.25	八一钢铁	-2.11	3.25	8.19

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 18 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	838
000932.SZ	华菱钢铁	173	1836	943
600782.SH	新钢股份	142	888	1598
000709.SZ	河钢股份	267	2578	1034
000761.SZ	本钢板材	143	950	1501
600581.SH	八一钢铁	50	523	953
600282.SH	南钢股份	141	917	1540
000898.SZ	鞍钢股份	288	2413	1193
600808.SH	马钢股份	206	1870	1104
000825.SZ	太钢不锈	218	1070	2038
600231.SH	凌钢股份	75	549	1368
600022.SH	山东钢铁	162	1001	1618
000717.SZ	韶钢松山	89	618	1441
002110.SZ	三钢闽光	197	959	2050

600307.SH	酒钢宏兴	119	691	1722
600019.SH	宝钢股份	1310	4675	2802
600507.SH	方大特钢	120	425	2833
600126.SH	杭钢股份	146	443	3289
000708.SZ	大冶特钢	479	229	20941
000959.SZ	首钢股份	177	701	2528
600010.SH	包钢股份	661	1525	4336

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 1.5 万吨至 755.5 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 5.3 万吨至 449 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

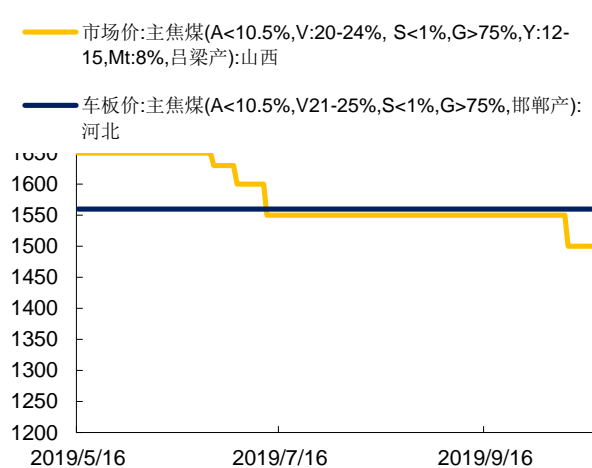
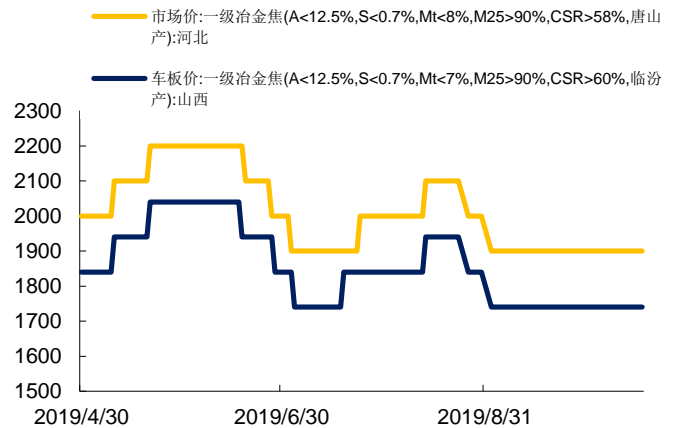


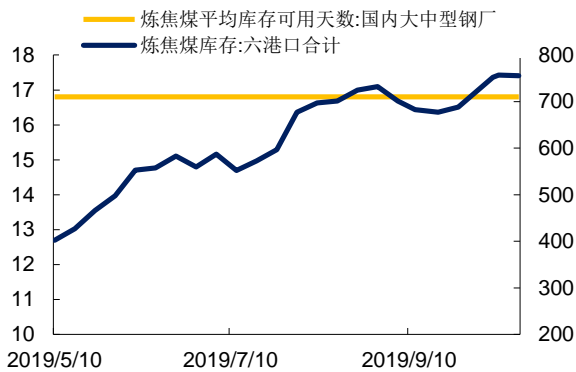
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

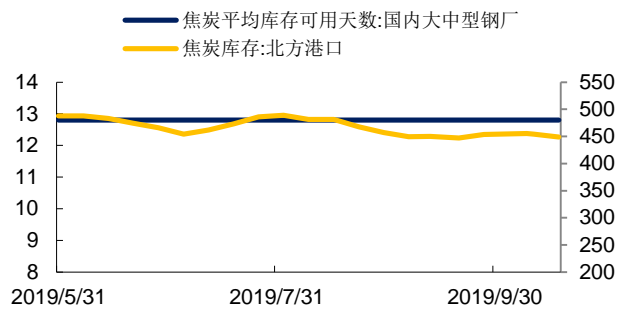
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

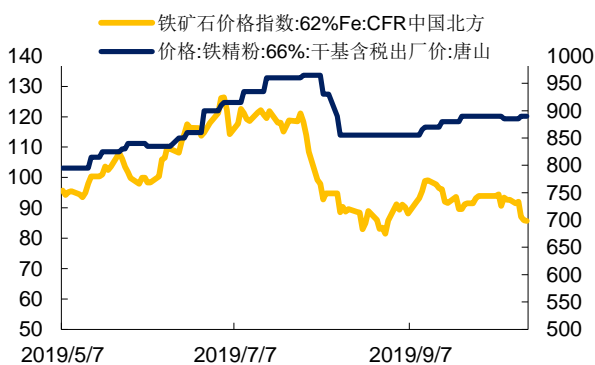


资料来源: wind, 国海证券研究所

## 2.2、矿石价格下跌

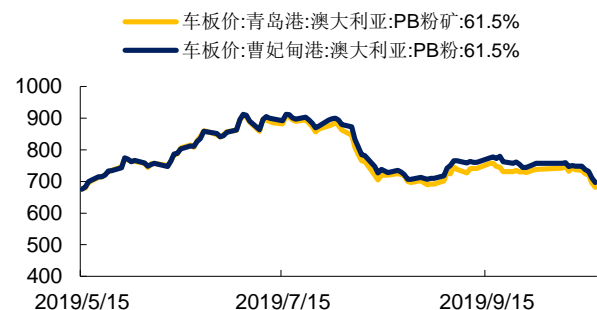
上周矿石价格下跌, 普氏 62% 矿石指数下跌 6.95 美元/吨至 85.7 美元/吨, 唐山 66% 铁精粉价格上涨 5 元/吨至 890 元/吨。上周港口现货价格方面, 青岛 PB 粉矿价格下降 56 元/湿吨至 681 元/湿吨。

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



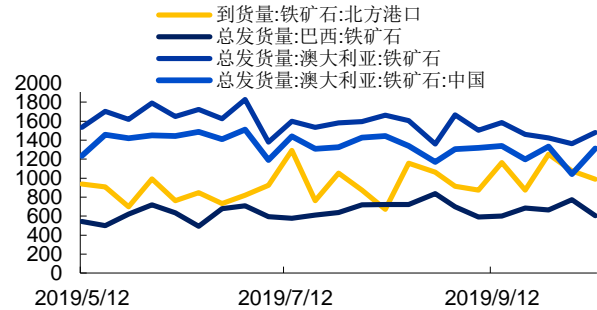
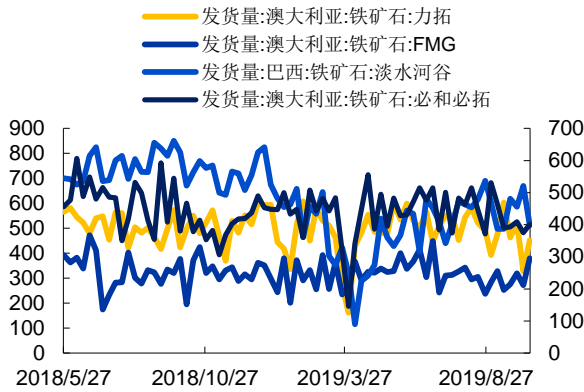
资料来源: wind, 国海证券研究所



矿石供应方面,10月13日四大矿山合计发货量上升101.70万吨至1745万吨,北方港口矿石到港量下降87.20万吨至989.9万吨。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。上周全国主要港口铁矿石库存上升54.43万吨至12724.03万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨

图 9: 港口到货量 单位: 万吨

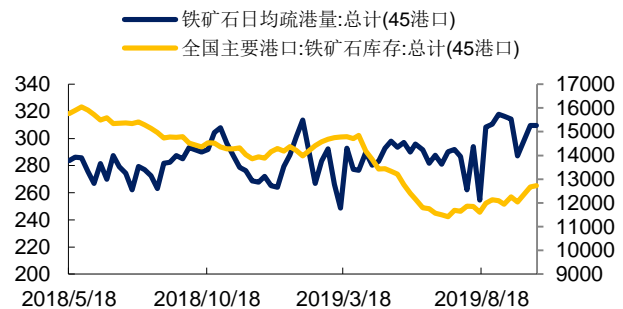
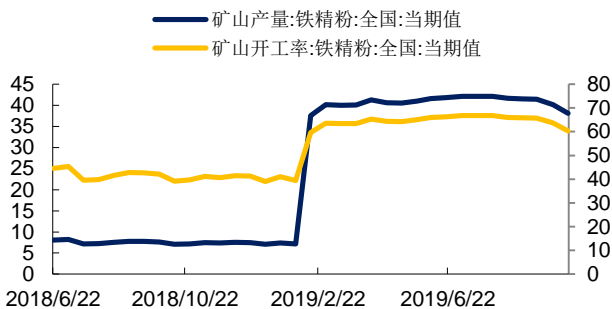


资料来源: wind, 国海证券研究所

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

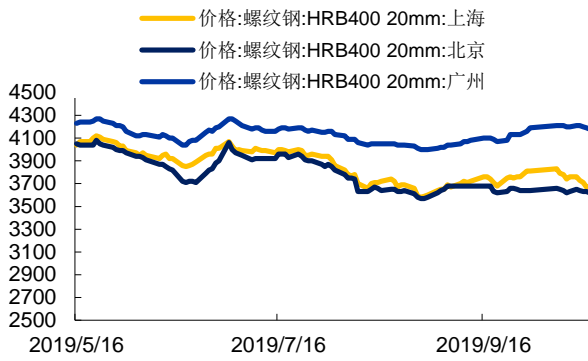
资料来源: wind, 国海证券研究所

### 3、钢材市场价格震荡运行

#### 3.1、钢材价格震荡运行

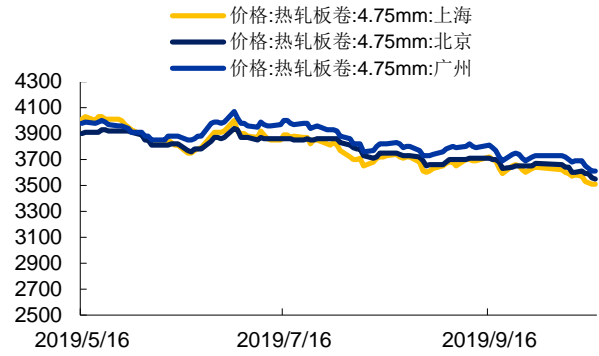
上周螺纹钢价格下降,上海地区下降90元/吨至3670元/吨。上周热卷价格下降,上海地区下降70元/吨至3510元/吨。上周冷轧价格下降,上海地区下降30元/吨至4240元/吨。上周镀锌价格下降,上海地区下降60元/吨至4430元/吨。上周高线价格下降,上海地区下降80元/吨至4040元/吨。上周中板价格下降,上海地区下降60元/吨至3700元/吨。

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



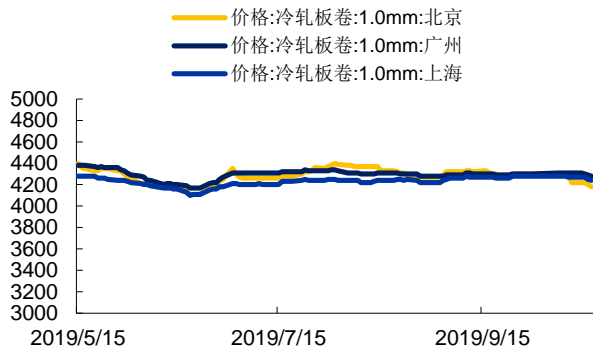
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



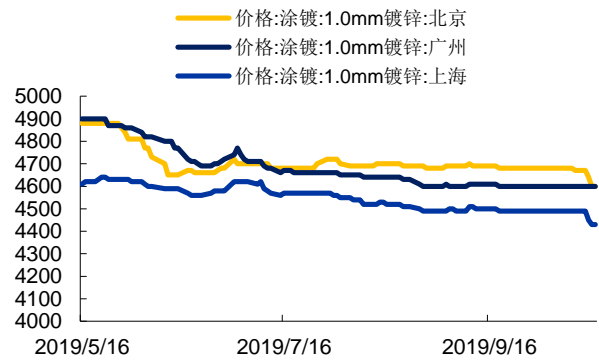
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



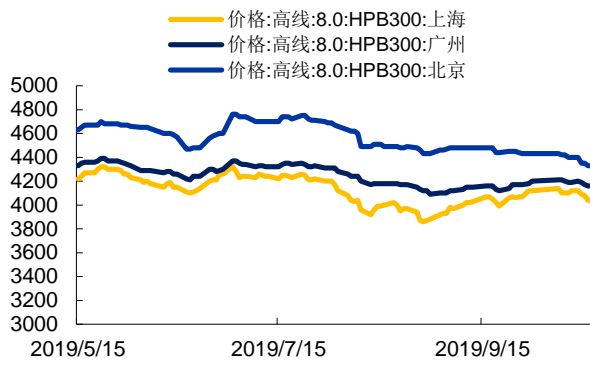
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



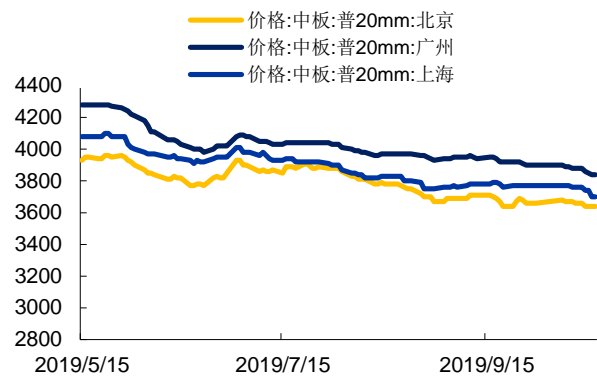
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

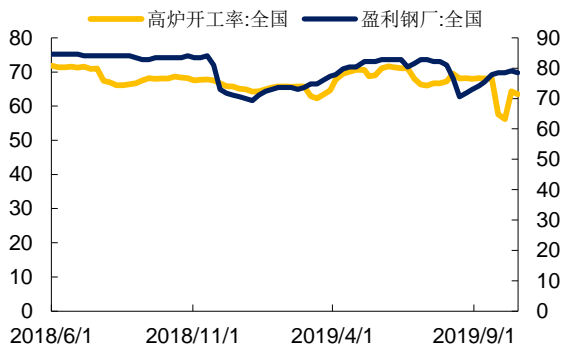


资料来源: wind, 国海证券研究所

### 3.2、 钢材社库持续下降

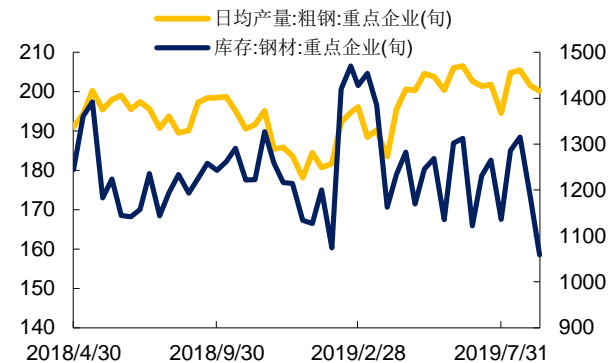
上周高炉开工率下降为 63.54%，钢厂盈利比例为 78.53%。9 月 10 日重点企业粗钢产量 200.18 万吨/天，较 8 月 31 日下降 1.40 万吨/天，重点企业库存 1058.62 万吨，较 8 月 31 日下降 126.14 万吨。上周螺纹钢产量上升 28.97 万吨至 342.7 万吨，线材产量上升 10.88 万吨至 154.85 万吨。上周钢材社会库存下降 79.42 万吨至 1045.25 万吨，其中螺纹钢下降 50.84 万吨至 431.96 万吨；线材下降 6.54 万吨至 160.75 万吨；热卷下降 16.13 万吨至 237.72 万吨；中板下降 5.60 万吨至 103.69 万吨；冷轧下降 0.31 万吨至 111.13 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



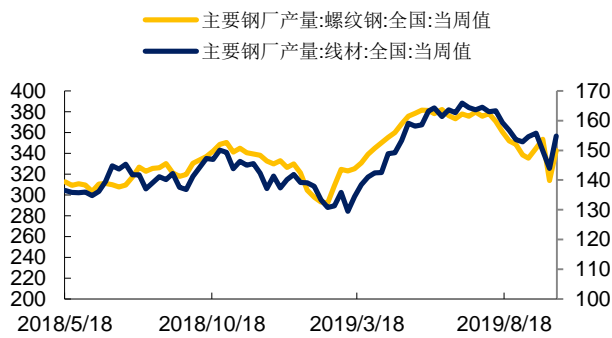
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



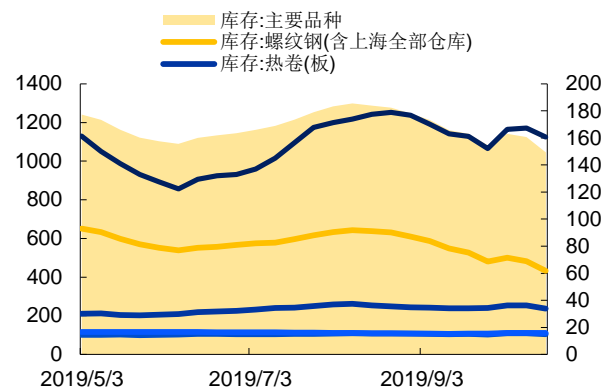
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

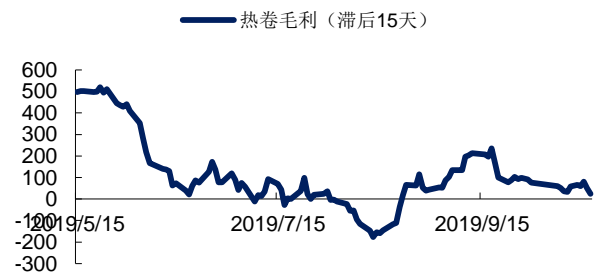
### 3.3、钢材利润走低

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 144 元/吨, 热卷毛利下降至 24 元/吨。

## 4、行业评级及投资策略

上周申万钢铁行业下跌 1.65%, 弱于沪深 300 指数 (下跌 1.08%), 社库去化加快, 库存持续下降, 钢材消费增速趋缓, 各品种钢材价格震荡运行。一方面, 上游铁矿石供给收缩, 预计原材料价格将回升, 行业利润收缩, 钢企生产承压; 另一方面, 需求端, 国内宏观经济增速放缓, 钢材市场预期短期难以持续回暖。考虑到基建逆周期调节力度增加, 行业整体需求有望维持, 给予行业“中性”评级。

## 5、上周重点推荐个股及逻辑

受到国内宏观经济增速放缓影响，国民经济下行压力较大，钢材市场上下游空间均被压制，钢铁需求难以持续保持上升态势，预计进入冬季之后，钢铁市场将会较快步入淡季。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	2019/10/18				EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.10	1.61	1.23	1.22	2.55	3.33	3.36	2.55	3.33	3.36	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.02	3.98	4.29	4.35	2.02	1.87	1.84	2.02	1.87	1.84	增持
600507.SH	方大特钢	8.32	2.02	2.1	2.19	4.12	3.96	3.80	4.12	3.96	3.80	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。