

钢铁

社会库存快速去化

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

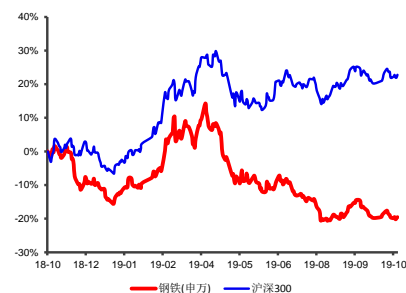
执业证书编号：S0740519070006

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)	621250.38
行业流通市值(百万元)	544282.59

行业-市场走势对比

相关报告

<<需求侧持续偏强>>2019.10.19

<<房地产需求韧性持续超预期>>2019.10.18

<<限产政策扰动钢价>>2019.10.12

<<交易性机会>>2019.09.27

<<钢价反弹待续>>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

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	16.03	0.23	0.40	0.49	0.58	69.70	40.08	32.71	27.64	0.76	增持
久立特材	7.82	0.36	0.6	0.69	0.76	21.72	13.03	11.33	10.29	0.33	买入
方大特钢	8.35	2.02	1.25	1.32	1.20	4.13	6.68	6.33	6.96	-0.20	增持
宝钢股份	5.82	0.97	0.54	0.58	0.62	6.00	10.72	9.98	9.46	-0.25	增持
河北宣工	14.96	0.21	0.84	0.91	0.88	71.24	17.81	16.44	17.00	0.04	增持

备注：股价取2019年10月25日收盘价

投资要点

■ **投资策略：**本周上证综合指数上涨0.57%，钢铁板块上涨0.13%。出于对前期限产执行效果的失望以及对旺季即将结束的谨慎，近几周贸易商采取压缩库存策略，导致价格疲软。而实际上需求在地产的支撑下依旧偏强（详细逻辑详见2019年年度策略《进退之间》），库存去化顺畅，预期与实际的偏差很可能会再度带来价格的超跌反弹，商品市场表现为高贴水状态有望得到修复，使得钢价延续过去两年以来的高位震荡格局。由于市场对钢铁供需预期均不乐观，钢铁股价持续在低位徘徊，反映了较为悲观的预期，未来随着钢价和冶炼利润的企稳回升股价有望修复。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）、久立特材（推荐逻辑详见报告《高股息率的不锈钢龙头》）及特钢龙头中信特钢（推荐逻辑详见报告《弱周期下的成长股》）。

■ **国内钢价：**本周钢价先抑后扬。周初市场延续悲观情绪，钢价表现弱势，下半周受期货反弹提振，成交及现货价格均有所回升。本周需求表现依然较好，厂库社库双双去化，成交量维持旺季水平，实际终端需求并未出现明显下滑迹象。环保限产方面，周内唐山地区限产加重，唐山钢铁数据显示，周内河北地区高炉开工率有小幅下降，但随着周末临时限产解除，唐山、邯郸等地或陆续恢复生产，后期需观察采暖季限产情况。当前需求韧性好于市场预期，供给实际增加有限，预计期货深跌水局面将继续修复；

■ **库存情况：**本周上海市场螺纹钢库存17.31万吨，较上周下降3.75万吨，热轧库存34.82万吨，周环比上升0.25万吨。从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量985.18万吨，周环比下降60.07万吨。本周五大品种产量降10.3万吨，其中长材增3.12万吨，板材降13.42万吨，厂库加速去化，社库继续大幅下降。当前五大品种社库总量仅比去年同期高5.65万吨，虽然今年库存绝对量高于去年，但实际终端需求强劲使得近期库存去化快于往年，预计下周开始库存将低于去年同期；

■ **国际钢价：**本周国际钢价下跌。美国地区板材价格下滑而长材价格上涨，截止10月19日止当周，美国国内粗钢产量184.1万吨，产能利用率79.6%，在钢价表现弱势的情况下，一方面产量小幅下降，9月美国粗钢产量同比降2.5%，另一方进口减少，1-9月美国成品钢材进口同比降16.1%，后期钢价有望企稳；欧洲市场钢价继续下滑，欧盟1-9月粗钢产量1.225亿吨，同比降2.8%，产量降低并不能解决需求低迷和出口压力，钢价或中长期均维持弱势；

■ **原材料：**本周矿价涨跌互现。河北地区66%铁精粉现货价格880元/吨，周环比下跌10元/吨。日照港63.5%品位印度铁矿石价格641元/吨，较上周上涨16元/吨。普氏指数(62%)87.65美元/吨，环比上周上涨1.95美元/吨。本周全国高炉开工率持平，产能利用率周环比增0.28个百分点至74.55%，铁矿石需求保持平稳。受前期矿山铁路与港口检修影响，上周到港量继续下降，且四大矿发货量周环比均下滑，短期供给回落或对矿价形成一定支撑；

■ **行业盈利：**本周吨钢盈利均呈上涨态势，根据我们模拟的钢材数据，周内双焦铁矿价格下滑带动成本端继续回落，而成材价格下降幅度相对较弱，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6.80%；冷轧板(1.0mm)毛利上升19元/吨，毛利率上升至2.02%；螺纹钢(20mm)毛利上升7元/吨，毛利率上升至14.03%；中厚板(20mm)毛利上升23元/吨，毛利率上升至4.84%；

■ **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

- 本周钢价先抑后扬。周初市场延续悲观情绪，钢价表现弱势，下半周受期货反弹提振，成交及现货价格均有所回升。本周需求表现依然较好，厂库社库双双去化，成交量维持旺季水平，实际终端需求并未出现明显下滑迹象。环保限产方面，周内唐山地区限产加严，唐宋钢铁数据显示，周内河北地区高炉开工率有小幅下降，但随着周末临时限产解除，唐山、邯郸等地或陆续恢复生产，后期需观察采暖季限产情况。当前需求韧性好于市场预期，供给实际增加有限，预计期货深铁水局面将继续修复；
- 本周螺纹钢主力合约 RB2001 以 3344 元/吨收盘，较上周收盘价上升 34 元/吨，幅度 1.03%，铁矿石主力合约 I2001 以 634.5 元/吨收盘，较上周上升 18.5 元/吨，幅度 3%。上海地区 3mm 热轧卷板周平均价格 3596 元/吨，环比下降 22 元/吨；20mm 螺纹钢周平均价格 3662 元/吨，环比下降 46 元/吨；1mm 冷轧卷板周平均价格为 4228 元/吨，环比下降 32 元/吨；20mm 中厚板周平均价格 3700 元/吨，较上周下降 28 元/吨。

图表 1: 上海西本工程螺纹钢采购量统计 (吨)



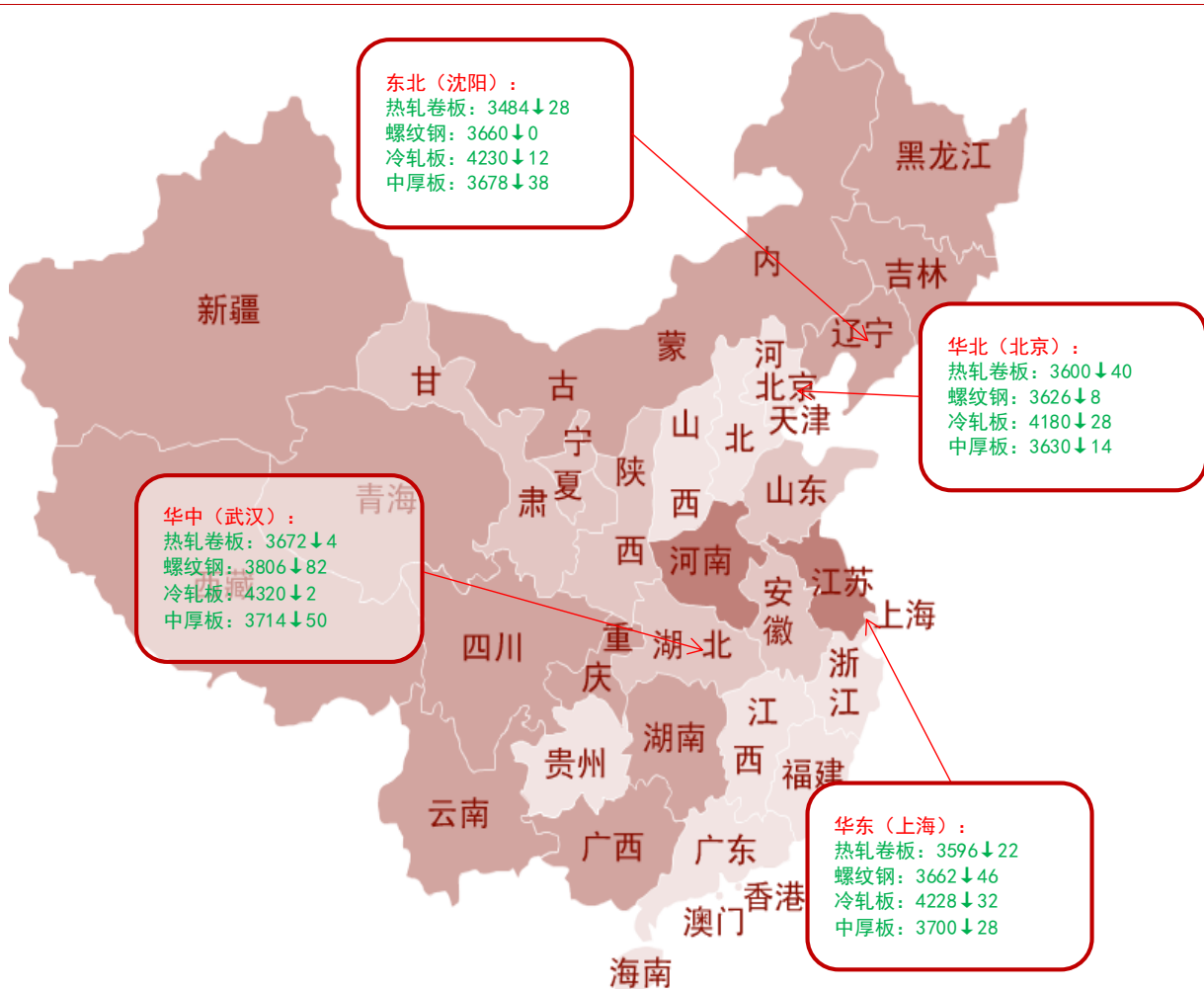
来源：西本新干线，中泰证券研究所

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)	3670	3670	0	0.00%	3750	-80	-2.13%	4660	-990	-21.24%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	3820	3840	-20	-0.52%	3940	-120	-3.05%	4530	-710	-15.67%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	3600	3600	0	0.00%	3740	-140	-3.74%	4270	-670	-15.69%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4220	4240	-20	-0.47%	4280	-60	-1.40%	4730	-510	-10.78%
中厚板 (Q235B 20mm)	3700	3700	0	0.00%	3770	-70	-1.86%	4350	-650	-14.94%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4380	4430	-50	-1.13%	4490	-110	-2.45%	4990	-610	-12.22%
不锈钢 (304/2B 1mm)	15950	16100	-150	-0.93%	15950	0	0.00%	15750	200	1.27%
无取向硅钢 (50WW600)	5200	5230	-30	-0.57%	5310	-110	-2.07%	5600	-400	-7.14%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3: 全国钢价及周度变化 (元/吨)

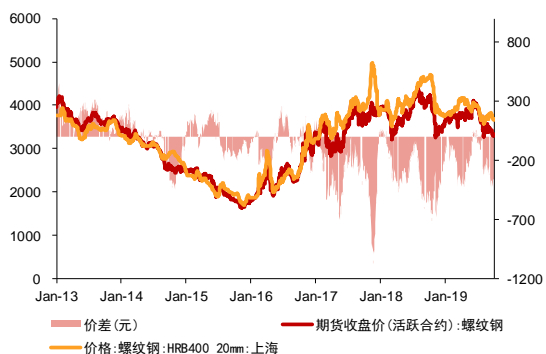


来源: Wind, 中泰证券研究所

库存情况

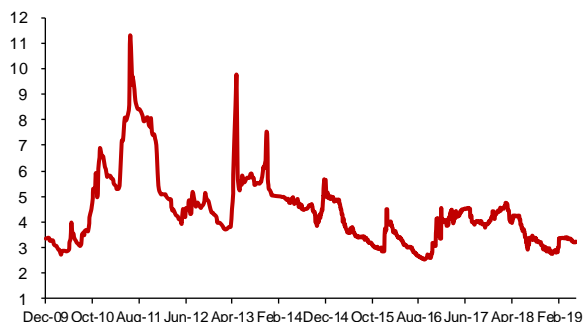
- 本周上海市场螺纹钢库存 17.31 万吨, 较上周下降 3.75 万吨, 热轧库存 34.82 万吨, 周环比上升 0.25 万吨。从全国范围看, Mysteel 统计社会库存总量 985.18 万吨, 周环比下降 60.07 万吨。本周五大品种产量降 10.3 万吨, 其中长材增 3.12 万吨, 板材降 13.42 万吨, 厂库加速去化, 社库继续大幅下降。当前五大品种社库总量仅比去年同期高 5.65 万吨, 虽然今年库存绝对量高于去年, 但实际终端需求强劲使得近期库存去化快于往年, 预计下周开始库存将低于去年同期;

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)



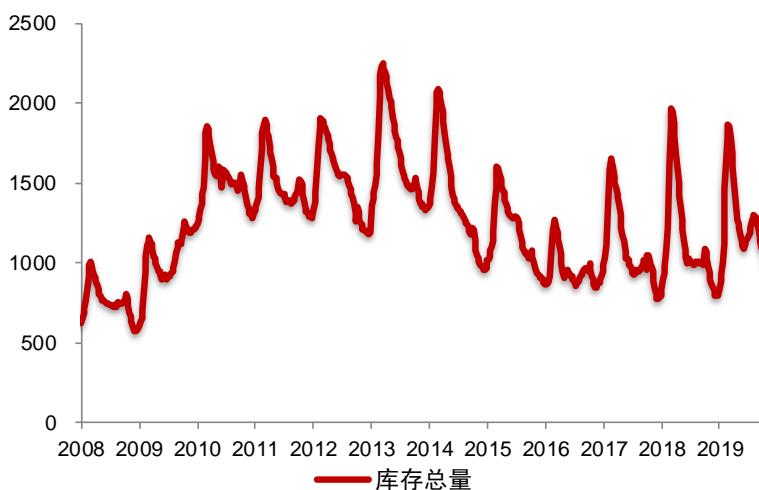
来源: Wind, 中泰证券研究所

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)



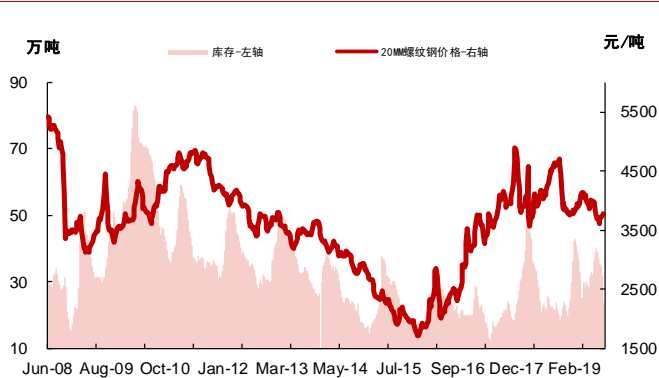
来源: Wind, 中泰证券研究所

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

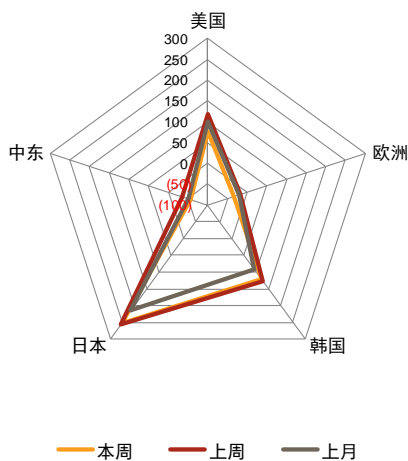


来源: Wind, 中泰证券研究所

国际市场

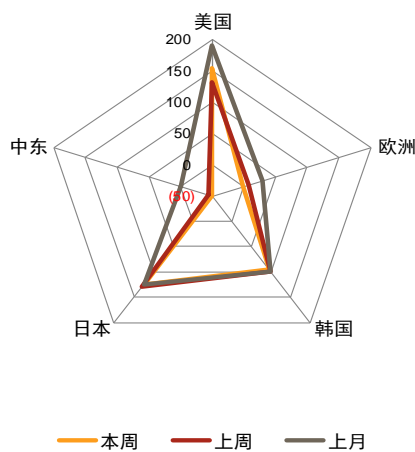
- 本周国际钢价下跌。美国地区板材价格下滑而长材价格上涨，截止 10 月 19 日止当周，美国国内粗钢产量 184.1 万吨，产能利用率 79.6%，在钢价表现弱势的情况下，一方面产量小幅下降，9 月美国粗钢产量同比降 2.5%，另一方进口减少，1-9 月美国成品钢材进口同比降 16.1%，后期钢价有望企稳；欧洲市场钢价继续下滑，欧盟 1-9 月粗钢产量 1.225 亿吨，同比降 2.8%，产量降低并不能解决需求低迷和出口压力，钢价或中长期均维持弱势；
 - 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升-42 美元/吨、-16 美元/吨、-5 美元/吨、-5 美元/吨、-20 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 22 美元/吨、-10 美元/吨、-5 美元/吨、-5 美元/吨、-5 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）



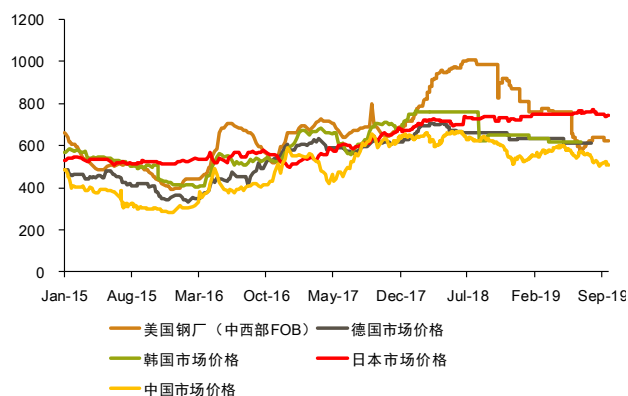
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 11: 本周国际市场钢材价格 (美元/吨)

产品	地区	本周	上周			上月			去年		
		元/吨	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	573	610	-37	-6.07%	626	-53	-8.47%	919	-346	-37.65%
	美国进口(CIF)	545	584	-39	-6.68%	617	-72	-11.67%	837	-292	-34.89%
	德国市场	611	611	0	0.00%	611	0	0.00%	661	-50	-7.56%
	欧盟钢厂	462	473	-11	-2.33%	499	-37	-7.41%	632	-170	-26.90%
	欧盟进口(CFR)	440	462	-22	-4.76%	493	-53	-10.75%	603	-163	-27.03%
	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	747	747	0	0.00%	744	3	0.40%	733	14	1.91%
	日本出口(FOB)	485	485	0	0.00%	485	0	0.00%	595	-110	-18.49%
	印度出口(FOB)	500	500	0	0.00%	500	0	0.00%	625	-125	-20.00%
	东南亚进口(CFR)	460	460	0	0.00%	460	0	0.00%	605	-145	-23.97%
	独联体出口(FOB黑海)	380	410	-30	-7.32%	430	-50	-11.63%	520	-140	-26.92%
	中东进口(迪拜CFR)	440	455	-15	-3.30%	455	-15	-3.30%	590	-150	-25.42%
中国市场价格	496	491	5	1.02%	512	-16	-3.13%	603	-107	-17.74%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	749	800	-51	-6.38%	810	-61	-7.53%	1014	-265	-26.13%
	美国进口(CIF)	727	794	-67	-8.44%	794	-67	-8.44%	1003	-276	-27.52%
	德国市场	725	725	0	0.00%	725	0	0.00%	761	-36	-4.73%
	欧盟钢厂	550	566	-16	-2.83%	610	-60	-9.84%	736	-186	-25.27%
	欧盟进口(CFR)	528	550	-22	-4.00%	571	-43	-7.53%	701	-173	-24.68%
	韩国市场	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	660	-30	-4.55%
	日本市场	803	803	0	0.00%	800	3	0.38%	796	7	0.88%
	日本出口(FOB)	545	545	0	0.00%	545	0	0.00%	710	-165	-23.24%
	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%	535	0	0.00%	635	-100	-15.75%
	独联体出口(FOB黑海)	465	500	-35	-7.00%	505	-40	-7.92%	600	-135	-22.50%
	中东进口(迪拜CFR)	530	550	-20	-3.64%	550	-20	-3.64%	645	-115	-17.83%
	中国市场价格	598	595	3	0.50%	602	-4	-0.66%	681	-83	-12.19%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	738	805	-67	-8.32%	826	-88	-10.65%	1058	-320	-30.25%
	美国进口(CIF)	981	1025	-44	-4.29%	1025	-44	-4.29%	1218	-237	-19.46%
	德国市场	750	750	0	0.00%	750	0	0.00%	778	-28	-3.60%
	欧盟钢厂	583	610	-27	-4.43%	621	-38	-6.12%	742	-159	-21.43%
	欧盟进口(CFR)	610	610	0	0.00%	643	-33	-5.13%	759	-149	-19.63%
	韩国市场	690	690	0	0.00%	690	0	0.00%	705	-15	-2.13%
	日本市场	1307	1307	0	0.00%	1302	5	0.38%	1252	55	4.39%
	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%	635	0	0.00%	660	-25	-3.79%
	东南亚进口(CFR)	580	580	0	0.00%	580	0	0.00%	705	-125	-17.73%
	中东进口(迪拜CFR)	620	650	-30	-4.62%	650	-30	-4.62%	740	-120	-16.22%
	中国市场价格	619	620	-1	-0.16%	630	-11	-1.75%	720	-101	-14.03%
	中厚钢	美国钢厂(中西部)	705	760	-55	-7.24%	760	-55	-7.24%	1058	-353
美国进口(CIF)		810	810	0	0.00%	810	0	0.00%	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%	610	-5	-0.82%	713	-108	-15.15%
欧盟进口(CFR)		528	544	-16	-2.94%	549	-21	-3.83%	667	-139	-20.84%
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		812	812	0	0.00%	809	3	0.37%	742	70	9.43%
日本出口(FOB)		540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	670	-130	-19.40%
印度出口(FOB)		540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	625	-85	-13.60%
东南亚进口(CFR)		525	525	0	0.00%	525	0	0.00%	620	-95	-15.32%
独联体出口(FOB黑海)		500	530	-30	-5.66%	570	-70	-12.28%	625	-125	-20.00%
中东进口(迪拜CFR)		540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	650	-110	-16.92%
中国市场价格	523	518	5	0.97%	529	-6	-1.13%	627	-104	-16.59%	
螺纹钢	美国钢厂(中西部FOB)	672	645	27	4.19%	705	-33	-4.68%	782	-110	-14.07%
	美国进口价格(CIF)	584	639	-55	-8.61%	639	-55	-8.61%	760	-176	-23.16%
	德国市场价格	620	620	0	0.00%	620	0	0.00%	673	-53	-7.88%
	欧盟钢厂	517	522	-5	-0.96%	532	-15	-2.82%	632	-115	-18.20%
	欧盟进口(CFR)	473	462	11	2.38%	499	-26	-5.21%	650	-177	-27.23%
	韩国市场价格	614	614	0	0.00%	614	0	0.00%	627	-13	-2.07%
	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	644	644	0	0.00%	642	2	0.31%	760	-116	-15.26%
	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%	515	0	0.00%	632	-117	-18.51%
	土耳其出口价格(FOB)	415	400	15	3.75%	415	0	0.00%	574	-159	-27.70%
	东南亚进口(CFR)	465	465	0	0.00%	465	0	0.00%	617	-152	-24.64%
	独联体出口(FOB黑海)	400	400	0	0.00%	410	-10	-2.44%	591	-191	-32.32%
中东进口(迪拜CFR)	470	470	0	0.00%	505	-35	-6.93%	617	-147	-23.82%	
中国市场价格	519	514	5	0.97%	526	-7	-1.33%	540	-21	-3.89%	

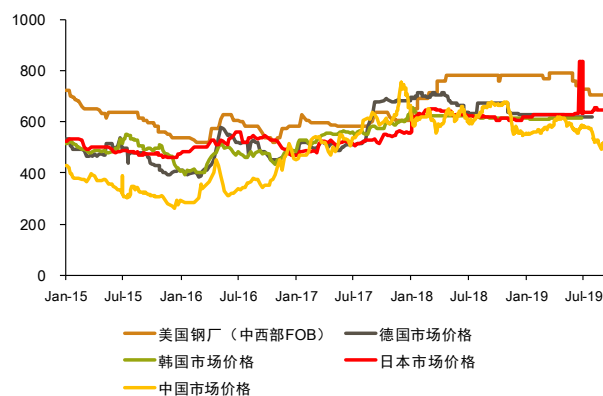
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



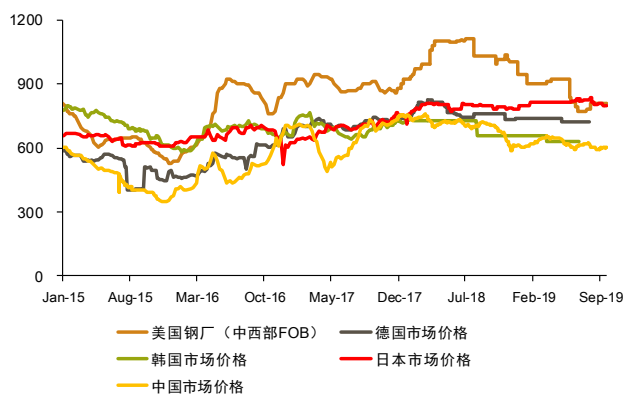
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



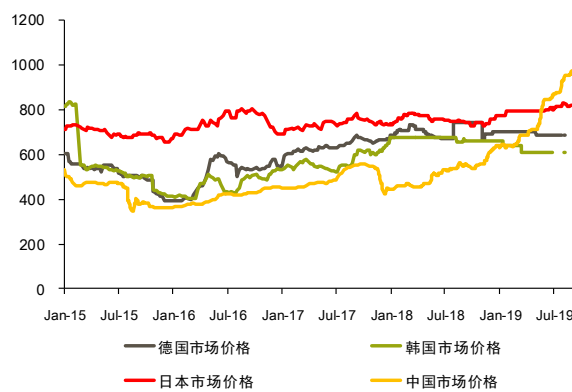
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

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

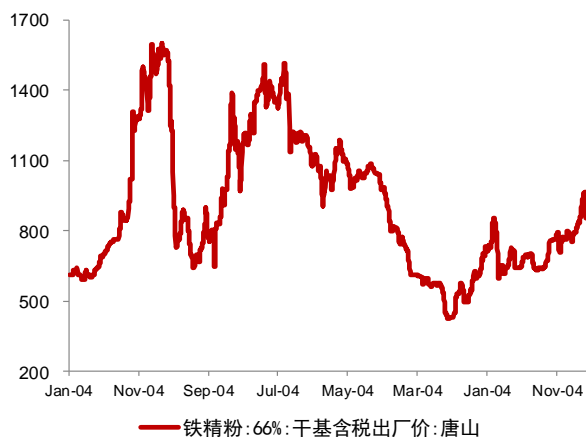
■ 铁矿石

- 本周矿价涨跌互现。河北地区 66% 铁精粉现货价格 880 元/吨，周环比下跌 10 元/吨。日照港 63.5% 品位印度铁矿石价格 641 元/吨，较上周上涨 16 元/吨。普氏指数 (62%) 87.65 美元/吨，环比上周上涨 1.95 美元/吨。本周全国高炉开工率持平，产能利用率周环比增 0.28 个百分点至 74.55%，铁矿石需求保持平稳。受前期矿山铁路与港口检修影响，上周到港量继续下降，且四大矿山发货量周环比均下滑，短期供给回落或对矿价形成一定支撑；

■ 焦炭

- 河北唐山地区二级焦为 1800 元/吨，周环比下降 50 元/吨。

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)



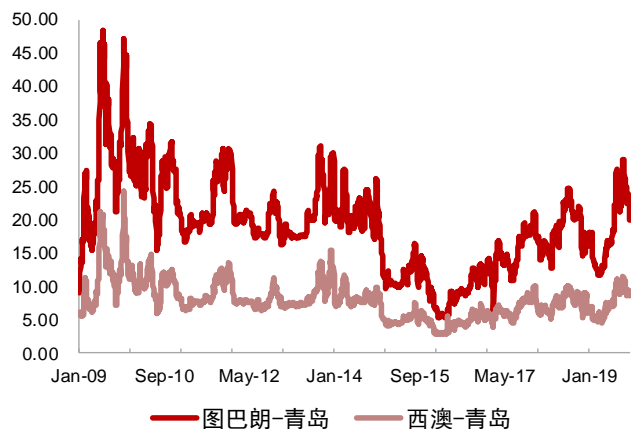
来源: Wind, 中泰证券研究所

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 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
河北铁精粉(唐山,66%)	880	890	-10	-1.12%	890	-10	-1.12%	765	115	15.03%
唐山二级冶金焦	1800	1850	-50	-2.70%	1850	-50	-2.70%	2515	-715	-28.43%
优混大同(平仓价)	602.6	608.4	-5.8	-0.95%	610.8	-8.2	-1.34%	679.6	-77	-11.33%
张家港废钢(6-8mm)	2410	2410	0	0.00%	2420	-10	-0.41%	2490	-80	-3.21%
硅锰合金(Mn65Si17)	6800	6875	-75	-1.09%	7250	-450	-6.21%	8700	-1900	-21.84%
图巴朗-北仑港(美元/吨)	19.97	20.95	-0.98	-4.66%	24.88	-4.91	-19.74%	21.41	-1.44	-6.74%
澳西-北仑港(美元/吨)	9.13	8.63	0.50	5.78%	8.94	0.19	2.08%	8.42	0.70	8.36%

来源: Wind, 中泰证券研究所

利润监测

■ 本周吨钢盈利均呈上涨态势, 根据我们模拟的钢材数据, 周内双焦铁矿价格下滑带动成本端继续回落, 而成材价格下降幅度相对较弱, 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 20 元/吨(不含增值税), 成本下降 48 元/吨(不含增值税), 毛利上升 28 元/吨, 毛利率上升至 6.80%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周下降 29 元/吨(不含增值税), 成本下降 48 元/吨(不含增值税), 毛利上升 19 元/吨, 毛利率上升至 2.02%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周下降 41 元/吨(不含增值税), 成本下降 48 元/吨(不含增值税), 毛利上升 7 元/吨, 毛利率上升至 14.03%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周下降 25 元/吨(不含增值税), 成本下降 48 元/吨(不含增值税), 毛利上升 23 元/吨, 毛利率上升至 4.84%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化(元/吨)



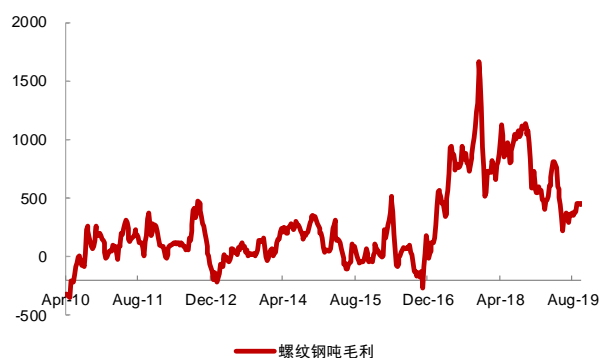
来源: 中泰证券研究所

图表 24: 冷轧卷板毛利变化(元/吨)



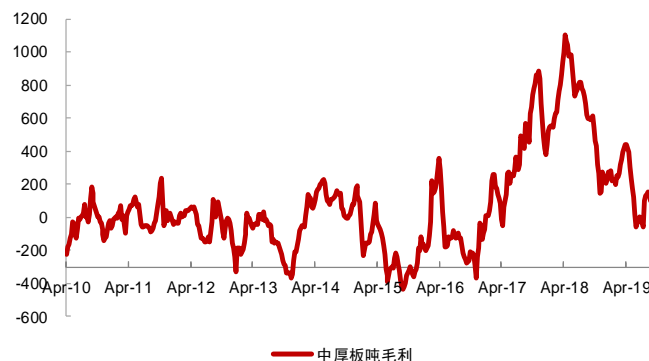
来源: 中泰证券研究所

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

■ 中钢协: 2019 年 10 月钢材社会库存情况分析

2019 年 10 月, 全国 20 个城市 5 大类品种钢材社会库存合计环比继续下降, 其中热轧卷板库存略有增加, 其余 4 个品种库存均呈下降走势, 其中螺纹钢库存降幅最大, 环比下降超过 10%。本月库存总量 1256 万吨, 环比减少 75 万吨, 下降 5.6%; 其中钢材市场库存总量 1174 万吨, 环比减少 65 万吨, 下降 5.3%, 港口库存 82 万吨, 环比减少 9 万吨, 下降 10.3%。
(来源: 兰格钢铁)

■ 9 月中旬重点钢企钢材库存量 1284.91 万吨 粗钢日产 210.49 万吨

据中钢协统计数据显示, 2019 年 9 月中旬重点钢铁企业钢材库存量为 1284.91 万吨, 旬环比增加 226.29 万吨, 上升 21.38%。2019 年 9 月中旬重点钢企粗钢日均产量 210.49 万吨, 旬环比增加 4.65 万吨, 增长 2.26%。
(来源: 兰格钢铁)

■ 9 月份铁矿石原矿产量 7737.1 万吨 同比增长 8.5%

据国家统计局数据显示, 2019 年 9 月份, 我国铁矿石原矿产量 7737.1 万吨, 同比增长 8.5%; 1-9 月, 我国铁矿石原矿产量 63449.9 万吨, 同比增长 5.9%。
(来源: 兰格钢铁)

图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2019年10月	关注下游旺季需求持续力度	关注旺季需求持续对钢贸商库存影响
2019年10月	铁矿石供给恢复	钢厂高库存下关注供给端恢复
2019年10月	产业链库存情况	钢贸商是否主动补库
2019年10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: 重点公司股价

	日期	2019/10/25	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	3.68	0.00	-2.13	-11.96	-37.63	-0.71	-3.27	-13.15	-59.62
	本钢板材	000761.SZ	3.69	0.27	-2.64	-16.14	-3.03	-0.44	-3.78	-17.32	-25.03
	西宁特钢	600117.SH	3.34	1.21	-0.30	-8.24	-18.34	0.50	-1.44	-9.43	-40.33
	大冶特钢	000708.SZ	18.15	12.38	14.29	37.50	109.84	11.68	13.15	36.31	87.85
	首钢股份	000959.SZ	3.39	1.19	0.89	0.00	-15.88	0.49	-0.25	-1.19	-37.87
	抚顺特钢	600399.SH	2.84	-0.35	2.16	-6.89	25.11	-1.06	1.01	-8.07	3.12
	杭钢股份	600126.SH	4.25	1.43	4.58	-1.77	-1.32	0.72	3.43	-2.95	-23.31
	凌钢股份	600231.SH	2.79	2.95	1.82	-6.06	-10.07	2.24	0.68	-7.25	-32.06
	河钢股份	000709.SZ	2.52	0.40	-0.40	-8.70	-15.93	-0.31	-1.54	-9.88	-37.92
	新钢股份	600782.SH	4.55	2.25	1.34	-5.01	-20.91	1.54	0.19	-6.20	-42.90
	安阳钢铁	600569.SH	2.35	0.00	-1.26	-12.64	-31.25	-0.71	-2.41	-13.83	-53.24
	方大特钢	600507.SH	8.35	0.36	-0.95	-9.04	-11.90	-0.35	-2.09	-10.23	-33.89
	太钢不锈	000825.SZ	3.82	-0.26	-0.26	-7.06	-18.82	-0.97	-1.41	-8.24	-40.82
	包钢股份	600010.SH	1.46	0.69	0.00	-8.75	-3.98	-0.02	-1.15	-9.94	-25.97
	南钢股份	600282.SH	3.26	2.19	4.82	-4.40	-9.25	1.49	3.68	-5.59	-31.24
	马钢股份	600808.SH	2.70	0.75	0.00	-8.16	-30.56	0.04	-1.15	-9.35	-52.55
	酒钢宏兴	600307.SH	1.92	1.05	1.59	-1.54	-1.03	0.34	0.44	-2.73	-23.02
	鞍钢股份	000898.SZ	3.06	0.00	-1.61	-12.82	-29.03	-0.71	-2.75	-14.01	-51.02
	山东钢铁	600022.SH	1.49	0.68	0.68	-6.88	-10.24	-0.03	-0.47	-8.06	-32.23
	永兴特钢	002756.SZ	14.63	-6.04	-18.04	1.88	27.36	-6.75	-19.18	0.69	5.36
	宝钢股份	600019.SH	5.82	-1.02	-1.69	-7.47	-17.02	-1.73	-2.83	-8.66	-39.01
	柳钢股份	601003.SH	5.13	-1.54	-0.19	-4.65	-29.67	-2.24	-1.34	-5.83	-51.66
	三钢闽光	002110.SZ	7.80	-2.74	-3.58	-8.77	-23.19	-3.45	-4.73	-9.96	-45.19
	重庆钢铁	601005.SH	1.87	1.63	1.08	-2.09	4.47	0.92	-0.06	-3.28	-17.52
八一钢铁	600581.SH	3.25	0.00	0.62	-6.34	-23.53	-0.71	-0.53	-7.53	-45.52	
沙钢股份	002075.SZ	7.04	-0.98	-5.88	-1.95	-56.11	-1.69	-7.03	-3.14	-78.10	
中钢天源	002057.SZ	8.84	-4.84	-10.62	-12.91	128.35	-5.55	-11.76	-14.09	106.36	
武进不锈	603878.SH	10.01	3.95	2.98	0.40	-11.34	3.24	1.84	-0.79	-33.33	
华菱钢铁	000932.SZ	4.14	0.98	0.24	-9.41	-46.44	0.27	-0.90	-10.60	-68.43	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	3.91	-1.51	-0.26	-7.35	-9.60	-2.22	-1.40	-8.53	-31.59
	金洲管道	002443.SZ	7.07	2.76	4.43	-1.39	30.82	2.05	3.29	-2.58	8.83
	常宝股份	002478.SZ	6.18	1.64	4.04	-5.36	7.84	0.94	2.89	-6.55	-14.15
	久立特材	002318.SZ	7.82	-6.46	1.43	1.82	40.78	-7.17	0.28	0.64	18.79
	贵绳股份	600992.SH	7.12	0.99	-0.56	-8.95	5.39	0.28	-1.70	-10.14	-16.60
	玉龙股份	601028.SH	5.36	3.47	18.32	7.41	6.35	2.77	17.18	6.23	-15.64
	恒星科技	002132.SZ	3.25	5.18	6.56	11.30	14.84	4.47	5.41	10.11	-7.15
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	5.44	4.41	7.30	-9.63	71.61	3.71	6.15	-10.82	49.62
	宏达矿业	600532.SH	3.67	0.82	-6.85	-23.22	-23.38	0.12	-8.00	-24.41	-45.37
	海南矿业	601969.SH	5.47	6.21	3.40	-11.35	32.45	5.51	2.26	-12.53	10.45
钢铁电商	欧浦智网	002711.SZ	1.03	-0.96	-3.74	-11.21	-70.49	-1.67	-4.88	-12.39	-92.48
	五矿发展	600058.SH	7.79	2.23	2.37	-0.38	21.53	1.52	1.22	-1.57	-0.46
	物产中拓	000906.SZ	6.08	0.00	3.23	-7.18	27.46	-0.71	2.08	-8.36	5.47
新材料	上海钢联	300226.SZ	68.40	-3.59	-7.25	-11.17	47.46	-4.30	-8.40	-12.36	25.47
	应流股份	603308.SH	12.73	-3.19	1.03	39.28	52.53	-3.90	-0.11	38.09	30.54
	钢研高纳	300034.SZ	16.03	2.95	-6.53	1.46	72.59	2.25	-7.68	0.27	50.59
	银邦股份	300337.SZ	3.21	2.23	-4.75	-8.02	-8.29	1.52	-5.89	-9.21	-30.28
	云海金属	002182.SZ	8.64	-0.35	-0.46	1.65	29.72	-1.05	-1.61	0.46	7.73
宜安科技	300328.SZ	13.05	4.74	-3.19	16.10	125.91	4.03	-4.34	14.92	103.92	
方大炭素	600516.SH	10.95	0.09	-6.41	-5.44	-12.82	-0.62	-7.56	-6.63	-34.81	

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 30: 钢铁行业月度数据

万吨	Sep/18	Oct/18	Nov/18	Dec/18	Jan/19	Feb/19	Mar/19	Apr/19	May/19	Jun/19	Jul/19	Aug/19	Sep/19
铁矿石产量	6693	6882	6889	6842	-	-	6978	6845	7079	7313	7400	7430	7737
铁矿石进口量	9347	8840	8625	8665	9126	8308	8642	8077	8375	7518	9102	9485	9944
生铁产量	6638	6774	6373	6320	3669	3314	6615	6983	7219	7014	6831	7117	6731
粗钢产量	8085	8255	7762	7612	7859	7099	8033	8503	8909	8753	8522	8725	8277
钢材产量	9675	9802	9424	9365	5362	4843	9787	10205	10740	10710	10582	10639	10437
钢坯出口	0.17	0.07	0.63	0.03	0.81	0.16	0.15	0.01	0.08	0.08	0.42	0.29	
钢坯进口	7.07	2.82	2.10	10.94	8.03	7.90	10.25	3.04	10.83	10.63	23.78	26.19	
钢材出口	595	550	530	556	619	451	633	633	574	531	557	501	553
钢材进口	120	114	106	101	118	82	90	100	98	95	84	97	111
粗钢表观消费量	7610	7819	7338	7157	7359	6730	7490	7970	8433	8317	8049	8322	7835

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	Sep/19
发电量 亿千瓦时	6405	5483	5330	5543	6200	-	5698	5440	5589	5834	6573	6682	5908
yoy	7.30%	4.60%	4.80%	3.60%	6.20%	-	5.40%	3.80%	0.20%	2.80%	0.60%	1.70%	4.70%
固定资产投资完成额(亿元)	415158	483442	547567	609267	635636	44849	101871	155747	217555	299100	348892	400628	461204
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%	5.40%
房地产开发投资完成额(亿元)	76519	88665	99325	110083	120264	12090	23803	34217	46075	61609	72843	84589	98008
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%	10.50%
房屋施工面积(万平方米)	747658	767218	784425	804886	822300	674946	699444	722569	745286	772292	794207	813156	834201
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%	8.70%
房屋新开工面积(万平方米)	133293	152583	168754	188895	209342	18814	38728	58552	79784	105509	125716	145133	165707
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%	8.60%
房屋竣工面积(万平方米)	46230	51132	57392	66856	93550	12500	18474	22564	26707	32426	37331	41610	46748
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%	-8.60%
商品房销售面积(万平方米)	102474	119313	133117	148604	171654	14102	29829	42085	55518	75786	88783	101849	119179
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%	-0.10%
汽车产量(万辆)	203	243	237	258	253	-	259	202	185	196	185	200	222
yoy	-4.40%	-10.60%	-9.20%	-16.70%	-14.90%	-	-2.60%	-15.80%	-21.50%	-15.20%	-11.50%	-0.60%	-6.90%
家用洗衣机产量(万台)	642	652	662	636	696	-	661	647	681	650	492	678	721
yoy	6.80%	-2.80%	4.00%	-5.90%	-2.90%	-	5.50%	9.40%	19.80%	19.80%	-7.30%	4.90%	7.60%
制冷空调设备产量(万台)	1475	1608	1357	1520	1832	-	2407	2364	2191	2133	1686	1433	1784
yoy	-0.40%	9.30%	-0.40%	7.60%	10.60%	-	22.30%	15.40%	6.40%	2.40%	-3.00%	-2.90%	10.60%
家用电冰箱产量(万台)	694	721	685	707	619	-	736	771	778	746	734	702	737
yoy	0.50%	6.00%	5.20%	7.60%	5.80%	-	1.90%	2.10%	0.60%	2.80%	9.00%	-5.20%	3.90%

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。