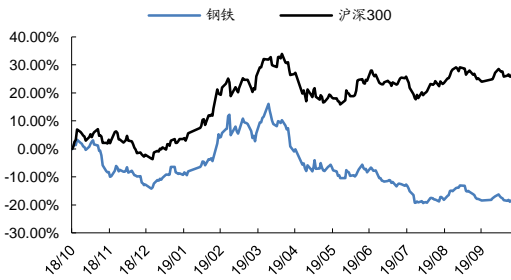


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn
 联系人: 李浩 S0350117070014
 021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
 联系人: 纪翔 S0350115090028
 010-88576686 jix@ghzq.com.cn

需求增速放缓, 钢铁市场步入淡季

——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	-0.4	-6.4	-19.5
沪深300	1.4	1.0	22.8

相关报告

- 《钢铁行业周报: 需求预期恶化, 供应压力显现》——2019-10-21
- 《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

投资要点:

- **钢材价格震荡运行。**上周(10月21日-10月25日)上周螺纹钢价格持平, 上海地区持平为3670元/吨。上周热卷价格持平, 上海地区持平为3510元/吨。上周冷轧价格下降, 上海地区下降20元/吨至4220元/吨。上周镀锌价格下降, 上海地区下降50元/吨至4380元/吨。上周高线价格上升, 上海地区上升20元/吨至4060元/吨。上周中板价格持平, 上海地区持平为3700元/吨。
- **社会库存持续下降。**上周钢材社会库存下降60.07万吨至985.18万吨, 其中螺纹钢下降30.70万吨至401.26万吨; 线材下降12.13万吨至148.62万吨; 热卷下降18.01万吨至219.71万吨; 中板上升0.56万吨至104.25万吨; 冷轧上升0.21万吨至111.34万吨。
- **原料价格焦煤持平, 焦炭下降, 矿石上涨。**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下降50元至1690元/吨。上周矿石价格上涨, 普氏62%矿石指数上涨1.95美元/吨至87.65美元/吨, 唐山66%铁精粉价格下跌10元/吨至880元/吨。上周全国主要港口铁矿石库存上升112.42万吨至12836.45万吨。
- **需求增速放缓, 钢铁市场步入淡季。**9月固定资产投资完成额累计同比5.4%, 增速持续呈下降态势。其中房地产业累计同比10.1%, 增幅继续收窄。地产政策高压下, 9月房屋施工面积累计同比8.7%, 房屋新开工面积累计同比8.6%, 两项指标整个三季度均呈下降趋势; 9月商品房销售额回暖, 累计同比值7.1%, 较8月增长0.4个百分点。9月全国70城二手房价环比上涨0.27%, 二手房价下跌城市达28城, 创2015年以来新高, 预计未来几个月涨幅将继续收窄。楼市增速下降, 但整体呈稳健下行, 钢材需求增速预期下行。基建逆周期调控持续发力, 9月固定资产投资完成额中, 基建投资累计同比3.44%, 继续呈上升趋势, 在地方政府专项债助力之下, 多地迎来重大项目开工潮, 基建需求成为提升钢材需求的主要动力。制造业端, 1—9月份, 全国规模以上工业企业实现营业收入77.67万亿元, 同比增长4.5%; 营业成本65.51万亿元, 同比增长4.8%; 实现利润总额4.59万亿元, 同比下降2.1%; 利润率5.91%, 同比下降0.41%; 规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为84.34元, 同比增加0.24元; 每百元营业收入中的费用为8.65元, 同比增加

0.19 元。9 月规模以上工业企业实现利润总额 5755.8 亿元，同比下降 5.3%，降幅比 8 月扩大 3.3 个百分点。9 月 PPI 同比下跌 1.2%，跌幅比 8 月扩大 0.4 个百分点。9 月工业企业利润同比降幅扩大，工业品出厂价格降幅扩大，企业增收不增利，成本费用上涨导致企业利润空间受挤压。

- **行业中性评级。** 上周申万钢铁行业下降 3.03%，弱于沪深 300 指数（下降 2.11%），刚才社会库存下降，钢材消费逐渐进入淡季，各品种钢材价格震荡运行。宏观经济下行压力较大，下游有效需求不足，传统“金九银十”旺季需求不旺，未来气候步入冬季，钢铁消费进入淡季，加之今年整体供给较强，供需错配下，钢企盈利空间萎缩，维持行业“中性”评级。
- **上周重点推荐个股及逻辑：** 受季节性影响，工程施工进度放缓，钢铁市场步入消费淡季。市场整体需求萎靡，政府逆周期调控效果有待进一步显现，钢铁企业的需求增速放缓，预计钢材市场将持续回落。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	2019/10/25 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.14	1.61	1.23	1.22	2.57	3.37	3.39	买入
002110.SZ	三钢闽光	7.8	3.98	4.29	4.35	1.96	1.82	1.79	增持
600507.SH	方大特钢	8.35	2.02	2.1	2.19	4.13	3.98	3.81	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、 原料价格焦煤持平，焦炭下降，矿石上升	7
2.1、 焦煤价格持平，焦炭价格下降	7
2.2、 矿石价格上涨	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、 钢材利润波动运行	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

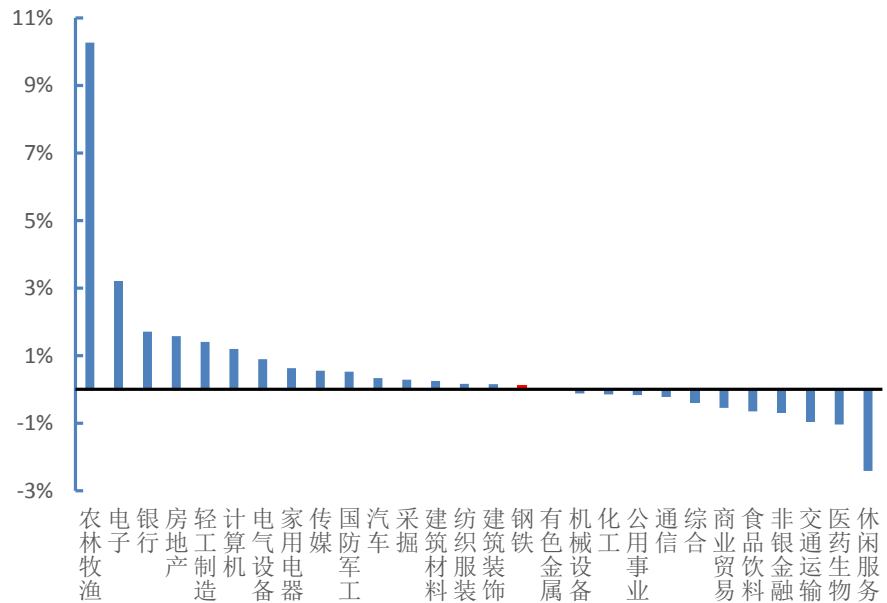
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	7
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	7
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	8
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	8
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	8
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	8
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	9
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	9
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	9
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	9
图 14: 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 (10月21日-10月25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25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21日-10月25日）钢铁指数上升0.13%，在28个行业指数中排名第16，走势弱于沪深300指数（上升0.71%）。

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，ST 沪科、金洲管道、重庆钢铁涨幅靠前，收益率分别为 2.35%、2.32%、2.19%，常宝股份、永兴特钢、沙钢股份跌幅靠前，分别下跌 0.64%、0.61%、0.56%。

表 1：上周（10月21日-10月25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)
ST 沪科	2.35	4.79	-15460.72	常宝股份	-0.64	6.18	9.50
金洲管道	2.32	7.07	15.18	永兴特钢	-0.61	14.63	12.30
重庆钢铁	2.19	1.87	10.16	沙钢股份	-0.56	7.04	28.05

武进不锈	2.14	10.01	9.49	久立特材	-0.51	7.82	17.22
山东钢铁	1.36	1.49	16.21	抚顺特钢	-0.35	2.84	2.00

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 25 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	175	1836	952
600782.SH	新钢股份	145	888	1634
000709.SZ	河钢股份	268	2578	1038
000761.SZ	本钢板材	143	950	1505
600581.SH	八一钢铁	50	523	953
600282.SH	南钢股份	144	917	1574
000898.SZ	鞍钢股份	288	2413	1193
600808.SH	马钢股份	208	1870	1112
000825.SZ	太钢不锈	218	1070	2033
600231.SH	凌钢股份	77	549	1408
600022.SH	山东钢铁	163	1001	1629
000717.SZ	韶钢松山	89	618	1441
002110.SZ	三钢闽光	191	959	1993
600307.SH	酒钢宏兴	120	691	1741

600019.SH	宝钢股份	1296	4675	2773
600507.SH	方大特钢	121	425	2844
600126.SH	杭钢股份	144	443	3243
000708.SZ	大冶特钢	539	229	23534
000959.SZ	首钢股份	179	701	2558
600010.SH	包钢股份	666	1525	4366

资料来源: wind, 国海证券研究所

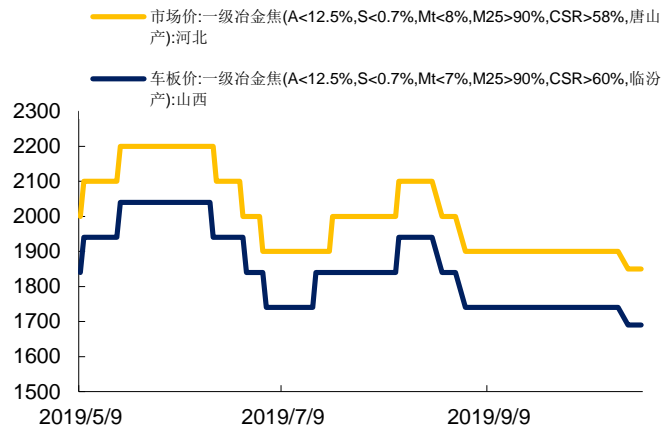
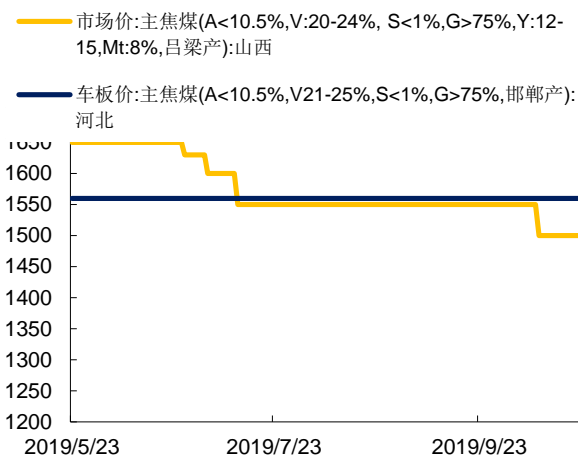
2、原料价格焦煤持平，焦炭下降，矿石上升

2.1、焦煤价格持平，焦炭价格下降

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下降 50 元至 1690 元/吨。上周炼焦煤库存上升，港口焦煤库存上升 10.5 万吨至 766 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 4.2 万吨至 444.8 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

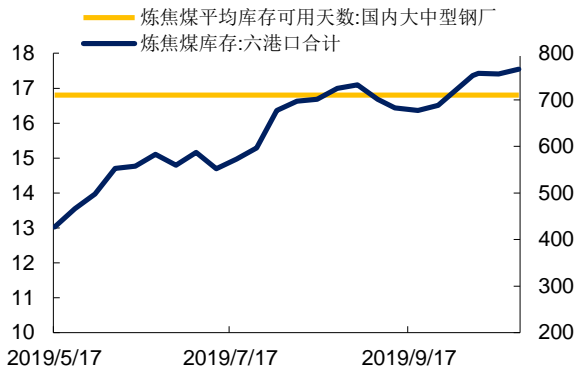


资料来源: wind, 国海证券研究所

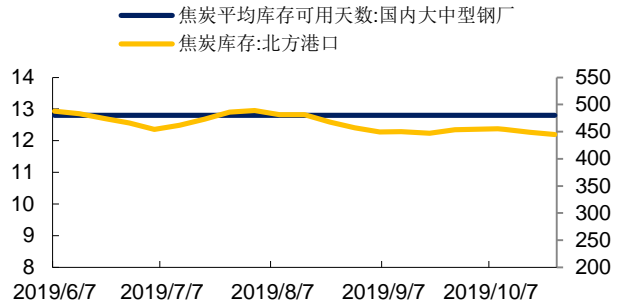
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨

图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

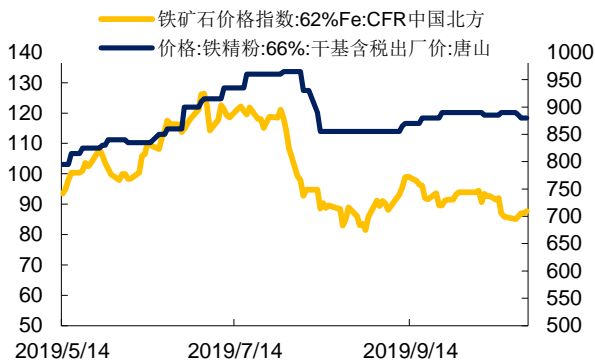


资料来源: wind, 国海证券研究所

2.2、矿石价格上涨

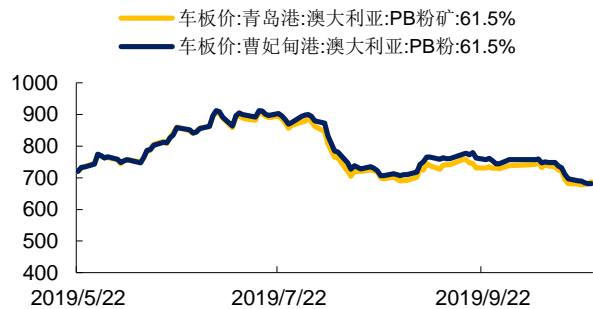
上周矿石价格上涨, 普氏 62% 矿石指数上涨 1.95 美元/吨至 87.65 美元/吨, 唐山 66% 铁精粉价格下跌 10 元/吨至 880 元/吨。上周港口现货价格方面, 青岛 PB 粉矿价格上升 7 元/湿吨至 688 元/湿吨。

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

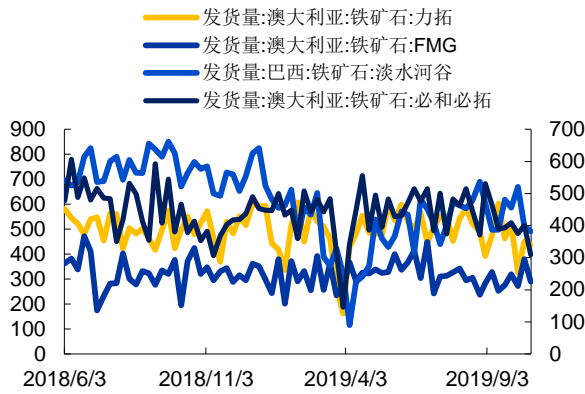


资料来源: wind, 国海证券研究所

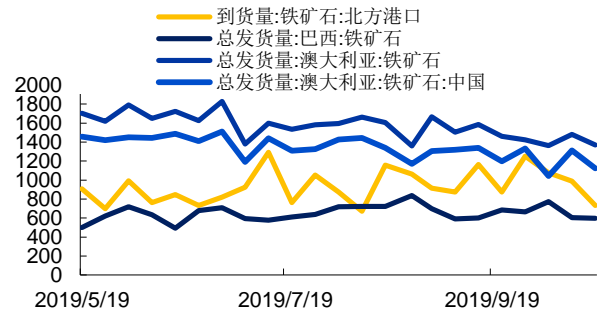
矿石供应方面, 10 月 20 日四大矿山合计发货量下降 216.70 万吨至 1528.3 万吨, 北方港口矿石到港量下降 257.30 万吨至 732.6 万吨。10 月 25 日国内矿山开工率较 10 月 11 日上升 2.13pct. 至 62.51%, 铁精粉日产量上升 1.35 万吨/日至 39.44 万吨/日。上周全国主要港口铁矿石库存上升 112.42 万吨至 12836.45 万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨

图 9: 港口到货量 单位: 万吨

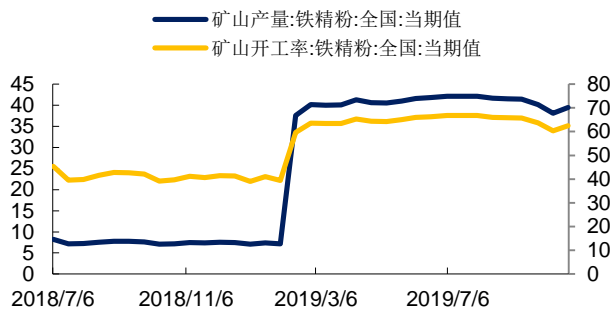


资料来源: wind, 国海证券研究所



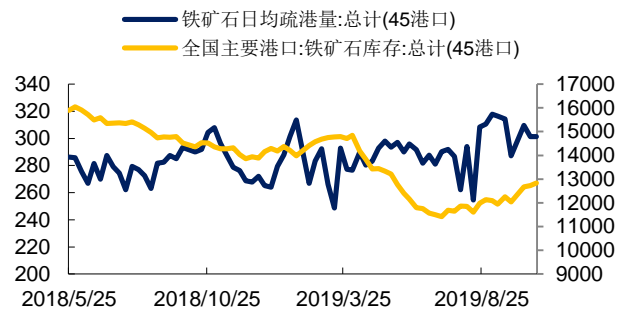
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %



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

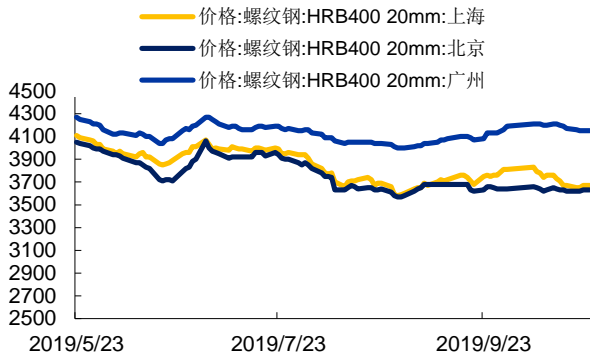
3、钢材市场价格震荡运行

3.1、钢材价格震荡运行

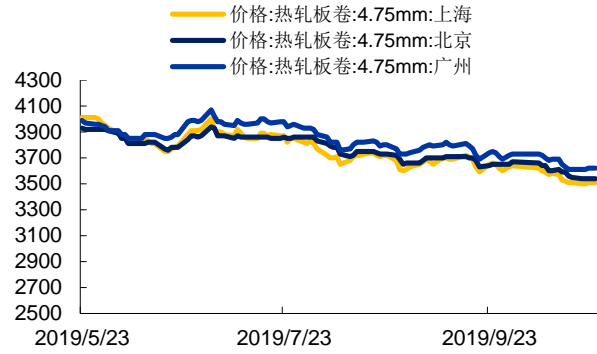
上周螺纹钢价格持平, 上海地区持平为 3670 元/吨。上周热卷价格持平, 上海地区持平为 3510 元/吨。上周冷轧价格下降, 上海地区下降 20 元/吨至 4220 元/吨。上周镀锌价格下降, 上海地区下降 50 元/吨至 4380 元/吨。上周高线价格上升, 上海地区上升 20 元/吨至 4060 元/吨。上周中板价格持平, 上海地区持平为 3700 元/吨。

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



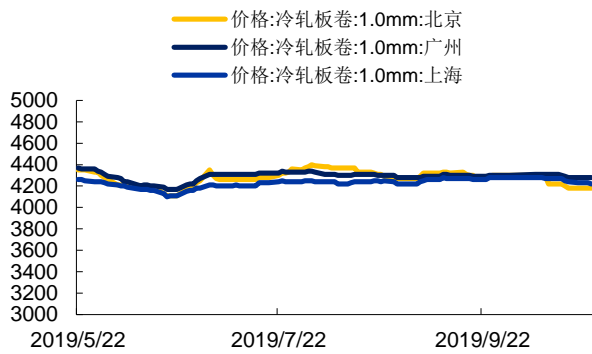
资料来源: wind, 国海证券研究所



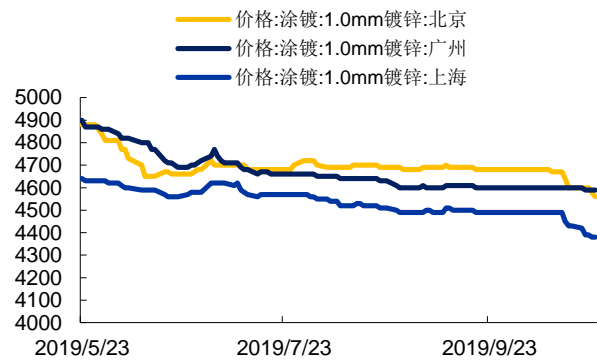
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨

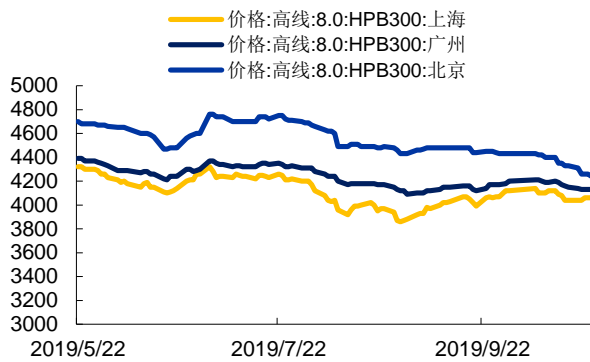


资料来源: wind, 国海证券研究所



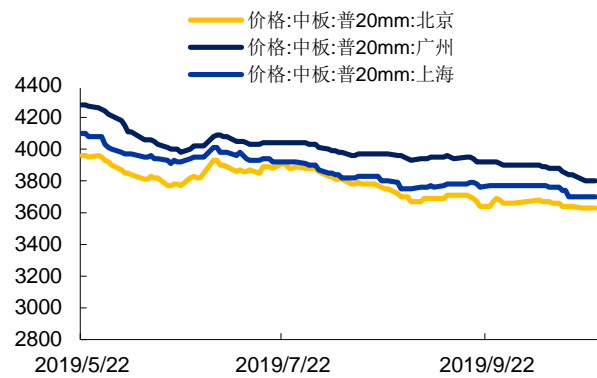
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

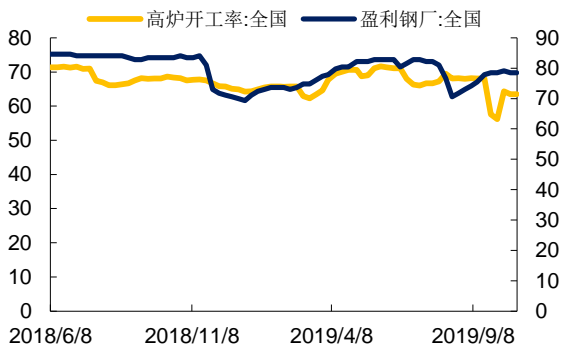


资料来源: wind, 国海证券研究所

3.2、 钢材社库持续下降

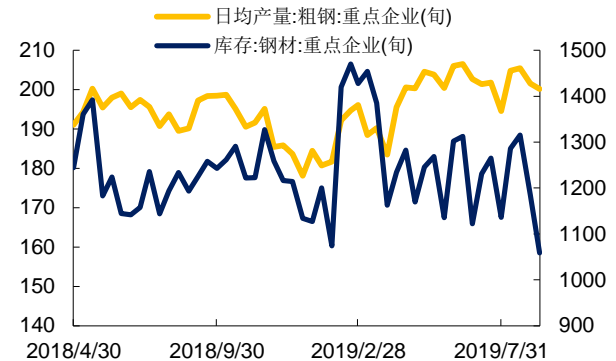
上周高炉开工率持平为 63.54%，钢厂盈利比例为 78.53%。9 月 10 日重点企业粗钢产量 200.18 万吨/天，较 8 月 31 日下降 1.40 万吨/天，重点企业库存 1058.62 万吨，较 8 月 31 日下降 126.14 万吨。上周螺纹钢产量下降 0.46 万吨至 353.72 万吨，线材产量上升 3.58 万吨至 157.2 万吨。上周钢材社会库存下降 60.07 万吨至 985.18 万吨，其中螺纹钢下降 30.70 万吨至 401.26 万吨；线材下降 12.13 万吨至 148.62 万吨；热卷下降 18.01 万吨至 219.71 万吨；中板上升 0.56 万吨至 104.25 万吨；冷轧上升 0.21 万吨至 111.34 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



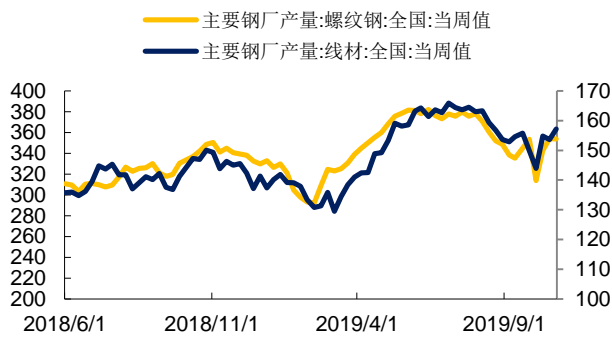
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



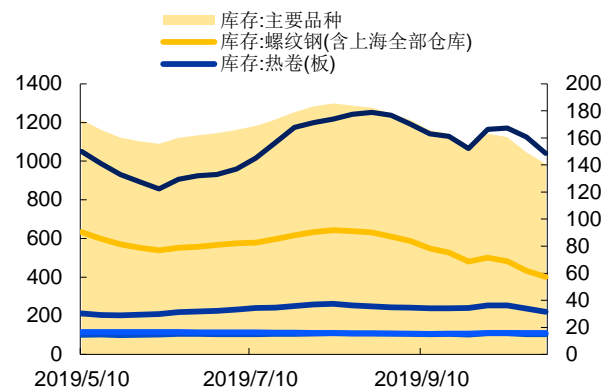
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

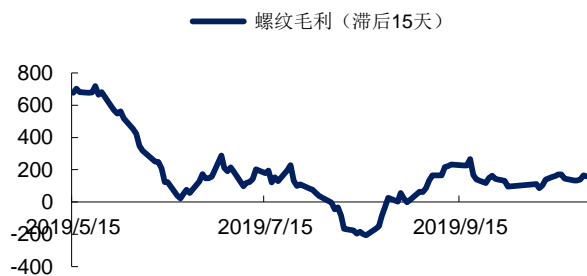
图 21: 主要品种社会库存 单位:万吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

3.3、钢材利润波动运行

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、焦炭价格下跌、矿石价格上涨, 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 159 元/吨, 热卷毛利下降至 19 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%), 刚才社会库存下降, 钢材消费逐渐进入淡季, 各品种钢材价格震荡运行。宏观经济下行压力较大, 下游有效需求不足, 传统“金九银十”旺季需求不旺, 未来气候步入冬季, 钢铁消费进入淡季, 加之今年整体供给较强, 供需错配下, 钢企盈利空间萎缩, 维持行业“中性”评级。

5、上周重点推荐个股及逻辑

受季节性影响,工程施工进度放缓,钢铁市场步入消费淡季。市场整体需求萎靡,政府逆周期调控效果有待进一步显现,钢铁企业的需求增速放缓,预计钢材市场将持续回落。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	2019/10/25		EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E		
000932.SZ	华菱钢铁	4.14	1.61	1.23	1.22	2.57	3.37	3.39	买入	
002110.SZ	三钢闽光	7.8	3.98	4.29	4.35	1.96	1.82	1.79	增持	
600507.SH	方大特钢	8.35	2.02	2.1	2.19	4.13	3.98	3.81	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。