钢铁行业周报

爱建证券有限责任公司

研究所

分析师：张志鹏

TEL：021-32229888-25311

E-mail:zhangzhipeng@ajzq.com

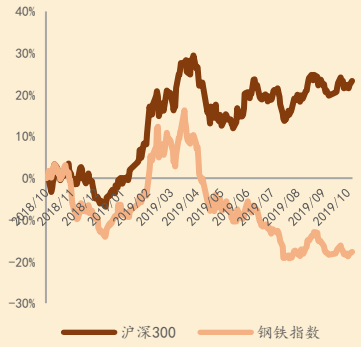
执业编号：S0820510120010

联系人：王梓萌

TEL:021-32229888-25508

E-mail:wangzimeng@ajzq.com

行业评级：同步大市



数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	0.12%	-18.52%	-17.72%
相对表现	-1.80%	-19.48%	-41.06%

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		17E	18E	19E
宝钢股份	强烈推荐	0.67	0.76	0.85
方大特钢	强烈推荐	1.32	1.38	1.43
三钢闽光	推荐	0.98	2.54	2.73
新钢股份	推荐	0.80	0.87	0.92
华菱钢铁	推荐	0.93	0.98	1.05

数据来源：Wind，爱建证券研究所

相关报告：

跟踪报告●钢铁行业　　2019 年 10 月 29 日 星期二

三季度钢企盈利同比下滑超 40%

投资要点：

❑**市场回顾。**上周钢铁板块周涨幅为 0.13%，沪深 300 指数周涨幅为 0.71%，跑输大盘 0.58 个百分点，列申万全部 28 个行业第十七。板块个股中中信特钢、赛福天、武进不锈涨幅靠前，分别上涨 12.38%、5.54%、3.95%，久立特材、法尔胜、永兴材料跌幅居前。

❑**黑色震荡走强。**上周钢材去库幅度较大，十月旺季特征明显，在已经充分反应悲观预期的钢价背景下，黑色整体反弹。焦煤、焦炭、铁矿、螺纹、热卷、动力煤主力合约环比分别上涨 1.45%、0.82%、3.00%、1.03%、1.82%、0.21%。从持仓量上看，反弹基本上由空单平仓为主，焦煤、焦炭、铁矿、螺纹、热卷、动力煤持仓环比分别下降 11.00%、10.85%、6.78%、1.11%、0.20%、1.73%。

❑**焦煤库存维持高位，铁矿港库略增，钢材库存去幅乐观。**京唐港焦煤库存下降 12 万吨、日照港焦煤库存下降 0.5 万吨，焦化厂焦煤库存上升 10.97 万吨；连云港、日照港焦炭库存分别减少 1 万吨、1.7 万吨，天津港焦炭库存累积 0.5 万吨，焦化厂焦炭库存累积 5.3 万吨。铁矿石港口库存环比增加 112 万吨至 12837 万吨。钢厂方面，全国高炉开工率为 63.54%，唐山高炉开工率略降至 59.42%。钢材社会库存下降 60.08 万吨，钢厂库存下降 13 万吨，沪线螺采购量周环比增加 9.88%至 27800 吨。

❑**钢材利润持平。**钢坯周内震荡持稳，铁矿价格上涨，焦炭、废钢价格回调，钢厂整体利润与上周基本持平。螺纹模拟毛利润为 285 元/吨；热卷模拟毛利润为-3 元/吨；冷轧毛利润为-91 元/吨；中厚板模拟毛利润 10 元/吨。电炉螺纹模拟利润为-234 元/吨。

❑**每周观点：**部分上市钢企三季报出炉，大部分普钢企业盈利同比下滑 40%-60%基本符合市场预期，不同于今年三季度钢企盈利为年内最低值，去年三季度为钢企盈利最高时期，比较之下钢企盈利最坏阶段或已在三季度出现，预计四季度钢企盈利有所回升。社库去幅大幅领先于厂库，既表明当下现货需求旺盛仍处于旺季范畴，同时也反映钢贸商主动去库动作，预计采暖季之前持续去库，而在大部分钢贸商主动去库意愿下冬储前钢材库存绝对值有望降至去年同期水平。板块相对估值降至 0.49 与 2014 年处于同一水平，供改之后行业环境已经大幅改变，行业利润有不增产以及取缔违规产能的保障，在盈利触底之后，板块配置价值有所抬升。

❑**投资建议：**当前行业的逻辑在于需求韧性能否延续，地产钢需拐点何时出现，同时采暖季限产具体执行力度能否趋严也影响钢材供需平衡，对此我们保持谨慎乐观的预期并给予行业“同步大市”的评级。建议投资组合：宝钢股份（600019）、中信特钢（000708）、方大特钢（600507）、华菱钢铁（000932）、三钢闽光（002110）。

目录

1、黑色产业链行情回顾.....5
1.1 股市行情回顾.....5
1.2 个股上周表现.....6
1.3 期市行情回顾.....7
2、价格指数.....8
2.1 国内钢材价格指数.....8
2.2 国际钢材价格指数.....8
3、黑色产业链基本面.....9
3.1 焦煤焦炭.....9
3.2 铁矿石.....10
3.3 钢材.....11
4、下游需求及进出口（月度数据）.....16
4.1 房地产.....16
4.2 汽车及家电.....17
4.3 水泥电力.....18
4.4 钢材进出口.....19
5、行业资讯.....20
风险提示:.....21

图表目录

图表 1：钢铁指数与沪深 300 指数长期走势 5
图表 2：钢铁指数与上证综指长期走势 5
图表 3：钢铁指数与 wind 全 A 指数长期走势 5
图表 4：各板块周涨跌幅（%） 5
图表 5：一周申万一级全部子行业涨跌幅排名（%） 6
图表 6：钢铁板块相对估值 6
图表 7：一周个股涨幅前 5 7
图表 8：一周个股跌幅前 5 7
图表 9：黑色系六大品种期货走势 7
图表 10：黑色系六大品种期货主力合约持仓量 7
图表 11：Myspic 钢材价格指数变化 8
图表 12：CRU 全球地区指数 8
图表 13：国内与国际钢价指数 9
图表 14：焦煤期现价差 10
图表 15：焦煤主要港口库存（万吨） 10
图表 16：焦炭期现价差 10
图表 17：焦炭主要港口库存（万吨） 10
图表 18：国内铁矿石港口库存（万吨） 11
图表 19：国内大中型钢厂平均铁矿石库存可用天数 11
图表 20：高炉开工率 11
图表 21：钢材总库存（万吨） 12
图表 22：螺纹总库存(万吨) 12
图表 23：线材总库存（万吨） 12
图表 24：热轧总库存(万吨) 12
图表 25：冷轧总库存（万吨） 13
图表 26：中厚板总库存(万吨) 13
图表 27：粗钢日均产量（万吨） 13
图表 28：沪市线螺采购量（吨） 14
图表 29：高炉、电炉炼钢成本（元/吨） 14
图表 30：主流钢材品种模拟利润（元/吨） 15
图表 31：主流钢材品种模拟利润毛利率 15
图表 32：房地产投资增速 16
图表 33：土地购置面积同比增速 16
图表 34：房地产新开工面积同比增速 16
图表 35：房地产销售面积同比增速 16
图表 36：汽车产量同比增速（万辆） 17
图表 37：新接船舶订单（万吨） 17
图表 38：手持船舶订单（万吨） 17
图表 39：空调产量同比增速（万台） 17
图表 40：电冰箱产量同比增速（万台） 18
图表 41：洗衣机产量同比增速（万台） 18
图表 42 ：全国水泥均价持续上涨 18

图表 43：水泥当月产量（万吨）.....18
图表 44：全社会发电量(亿千瓦时).....19
图表 45：全社会用电量（亿千瓦时）.....19
图表 46：钢材进出口（万吨）.....19
图表 47 ：钢铁 PMI 指数及 M2 同比增速.....20

表格目录

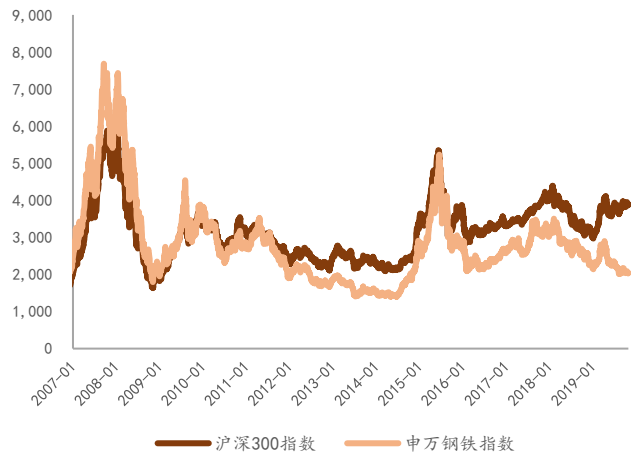
表格 1：钢材库存（万吨）.....12
表格 2：钢材吨钢毛利（元/吨）.....15
表格 3：钢铁行业股票池.....22

1、黑色产业链行情回顾

1.1 股市行情回顾

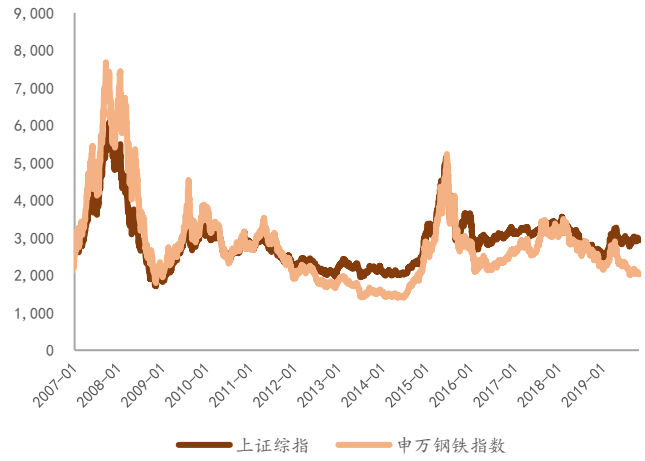
上周钢铁板块周涨幅为 0.13%，沪深 300 指数周涨幅为 0.71%，跑输大盘 0.58 个百分点，列申万全部 28 个行业第十七。板块相对估值 0.49，处于近两年历史低值。

图表 1：钢铁指数与沪深 300 指数长期走势



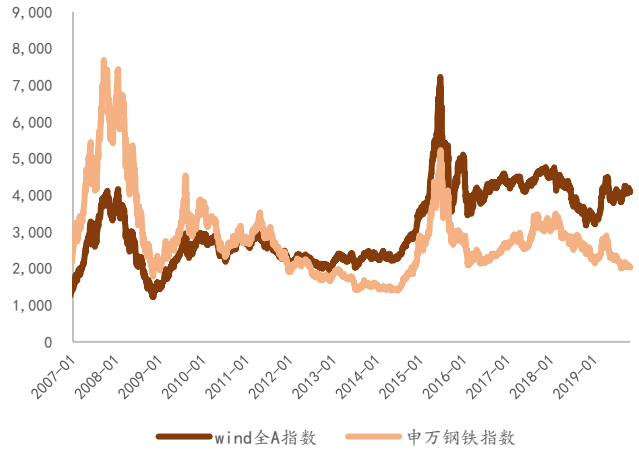
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：钢铁指数与上证综指长期走势



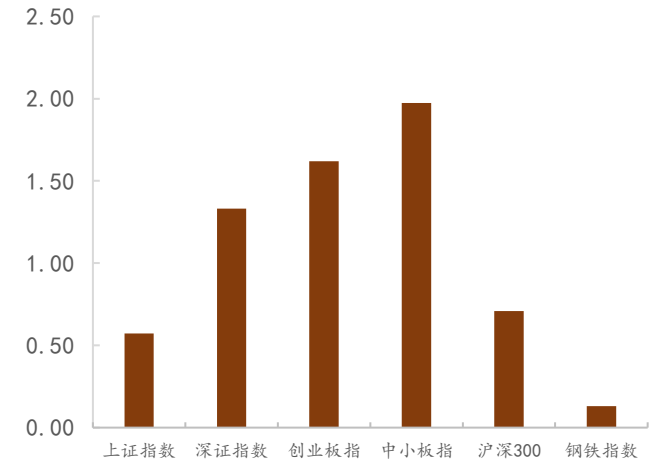
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 3：钢铁指数与 wind 全 A 指数长期走势



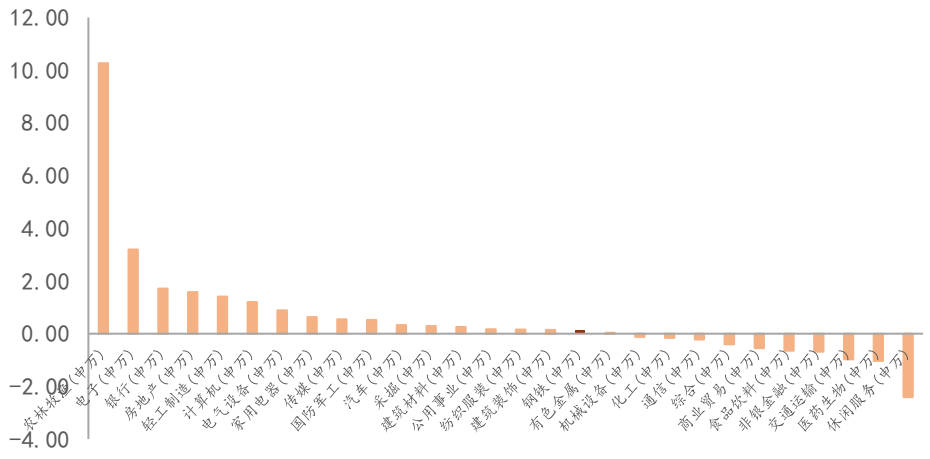
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 4：各板块周涨跌幅（%）



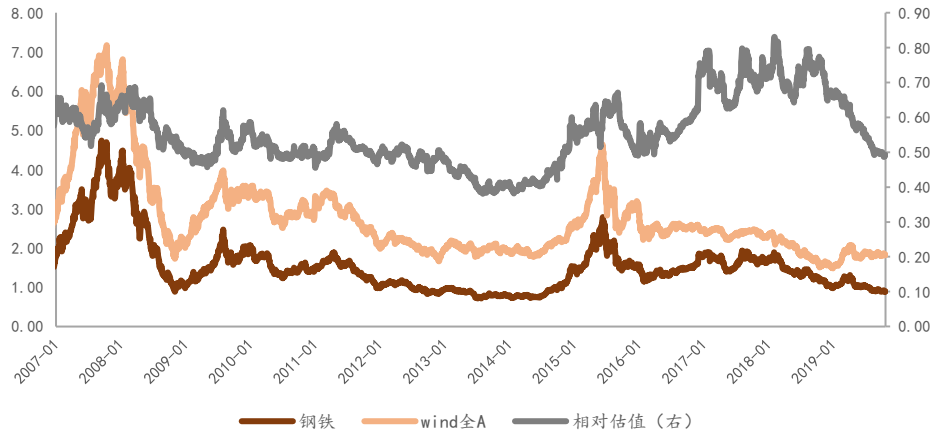
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：一周申万一级全部子行业涨跌幅排名（%）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：钢铁板块相对估值

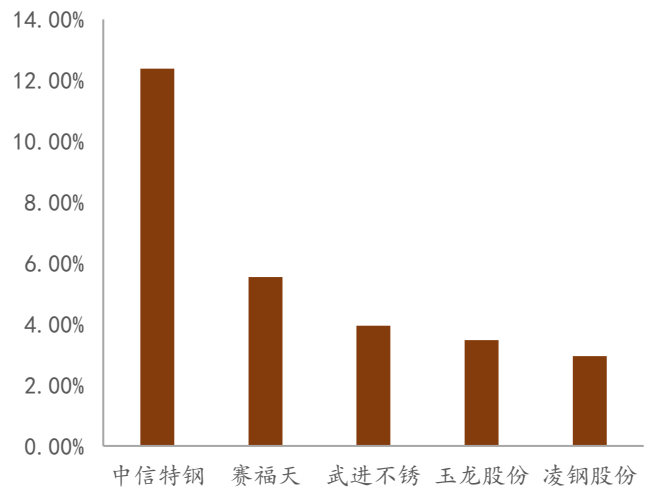


数据来源：Wind，爱建证券研究所

1.2 个股上周表现

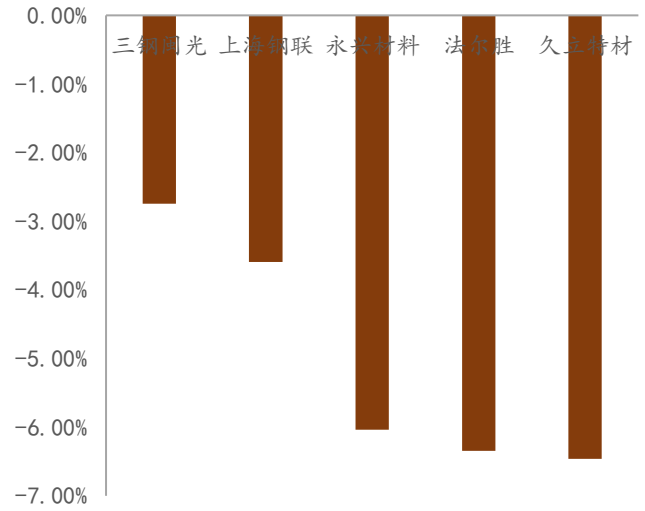
上周，钢铁板块涨幅靠前的个股分别为：中信特钢（+12.38%）、赛福天（+5.54%）、武进不锈（+3.95%）、玉龙股份（+3.47%）、凌钢股份（+2.95%），板块跌幅靠前的个股分别为：久立特材（-6.46%）、法尔胜（-6.34%）、永兴材料（-6.04%）、上海钢联（-3.59%）、三钢闽光（-2.74%）。

图表 7：一周个股涨幅前 5



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：一周个股跌幅前 5

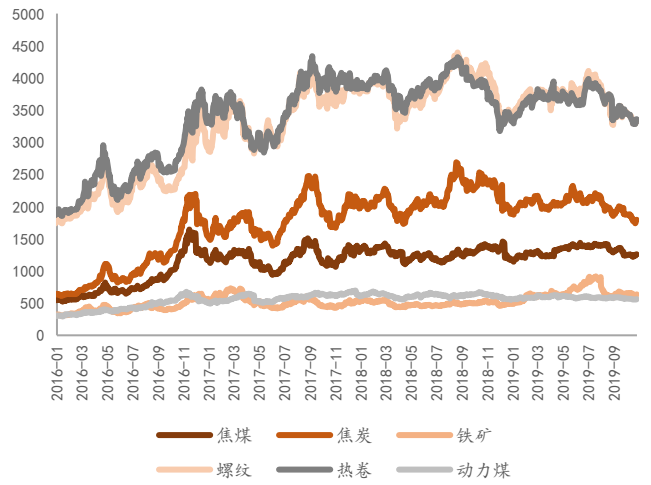


数据来源：Wind，爱建证券研究所

1.3 期市行情回顾

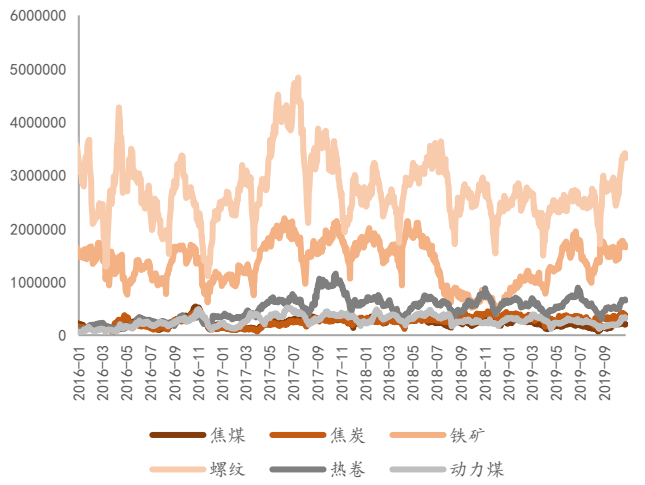
黑色震荡走强。上周钢材去库幅度较大，十月旺季特征明显，在已经充分反应悲观预期的钢价背景下，黑色整体反弹。焦煤、焦炭、铁矿、螺纹、热卷、动力煤主力合约环比分别上涨 1.45%、0.82%、3.00%、1.03%、1.82%、0.21%。从持仓量上看，反弹基本上由空单平仓为主，焦煤、焦炭、铁矿、螺纹、热卷、动力煤持仓环比分别下降 11.00%、10.85%、6.78%、1.11%、0.20%、1.73%。

图表 9：黑色系六大品种期货走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：黑色系六大品种期货主力合约持仓量



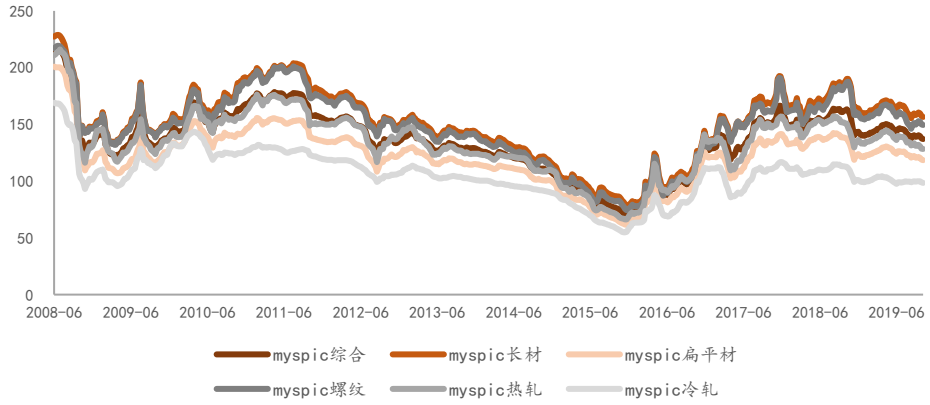
数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、价格指数

2.1 国内钢材价格指数

上周钢材价格指数微幅走弱。Myspic 综合钢价指数较上周下降 0.60；长材价格指数下降 0.87；扁平材价格指数下降 0.34；螺纹价格指数下 0.59；热卷价格指数下降 0.28;冷卷价格指数下降 0.40。国内长材/板材指数为 1.32 与上周持平。

图表 11：Myspic 钢材价格指数变化

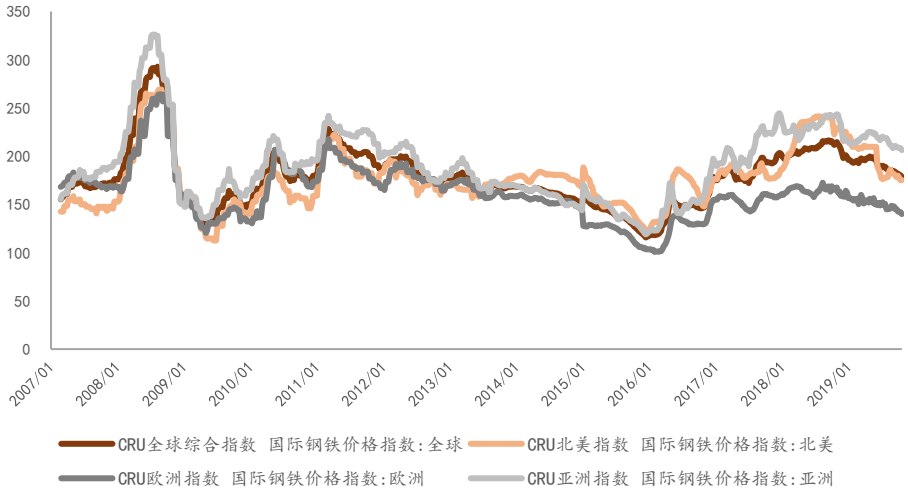


数据来源：Mysteel，爱建证券研究所

2.2 国际钢材价格指数

截止 10 月 18 日，国际钢价指数环比走弱，CRU 全球综合指数周环比下降 1.7 至 178.5，北美指数与上周持平，欧洲指数较上周下降 2.1 至 139.9，亚洲指数较上周下降 2.2 至 206.2。

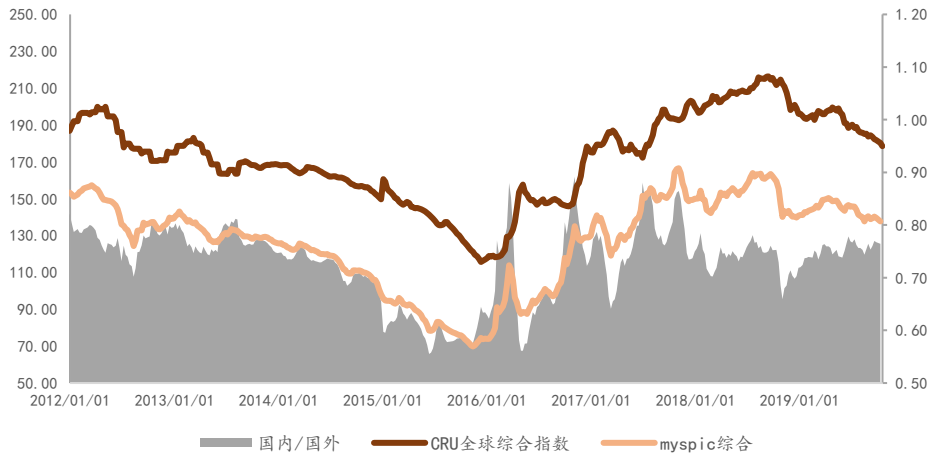
图表 12：CRU 全球地区指数



数据来源：Wind，爱建证券研究所

截止 10 月 18 日，国内/国际钢价指数比为 0.77 较上周上升 0.01。

图表 13：国内与国际钢价指数



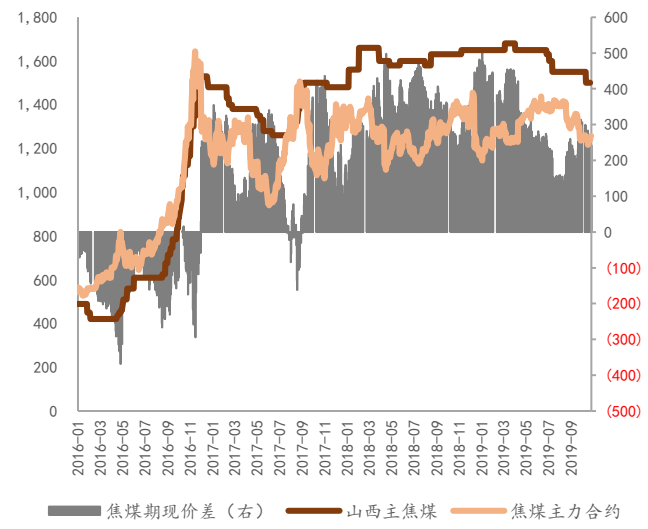
数据来源：Wind，爱建证券研究所

3、黑色产业链基本面

3.1 焦煤焦炭

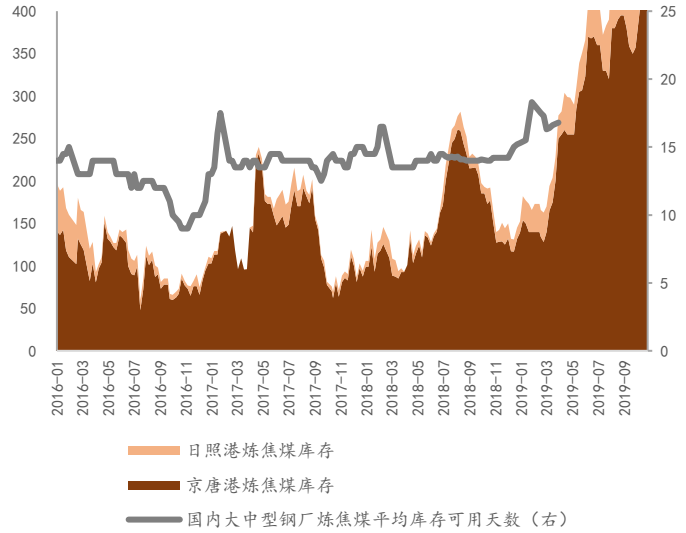
截止 10 月 25 日，主要炼焦煤储运港口京唐港、日照港炼焦煤库存分别为 413 万吨和 91 万吨，库存分别下降 12 万吨、0.5 万吨。国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存合计 812.21 万吨，较上周累积 10.97 万吨，可用天数 16.36 天环比增加 0.44 天。国内大中型钢厂炼焦煤库存合计 886.12 万吨，较上周累积 31.98 万吨，可用 17.65 天较上周增加 0.64 天。山西主焦煤价格为 1500 元/吨与上周持平，上海二级冶金焦价格 1980 元/吨较上周增加回升 50 元。主要焦炭储运港口天津港、连云港、日照港焦炭库存分别为 36 万吨、8.5 万吨、159.3 万吨，天津港、日照港库存分别下降 1 万吨、1.7 万吨，连云港库存累积 0.5 万吨。国内 100 家独立焦化厂焦炭库存合计 51.48 万吨，较上周下降 5.30 万吨。国内大中型钢厂平均焦炭库存可用 15.12 天较上周减少 0.08 天。

图表 14：焦煤期现价差



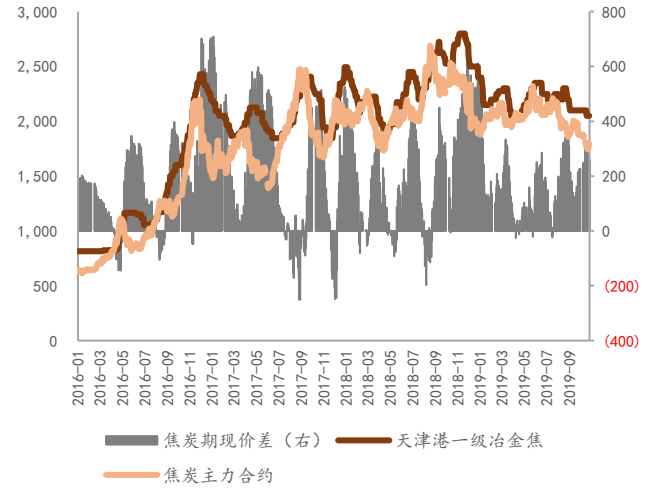
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 15：焦煤主要港口库存（万吨）



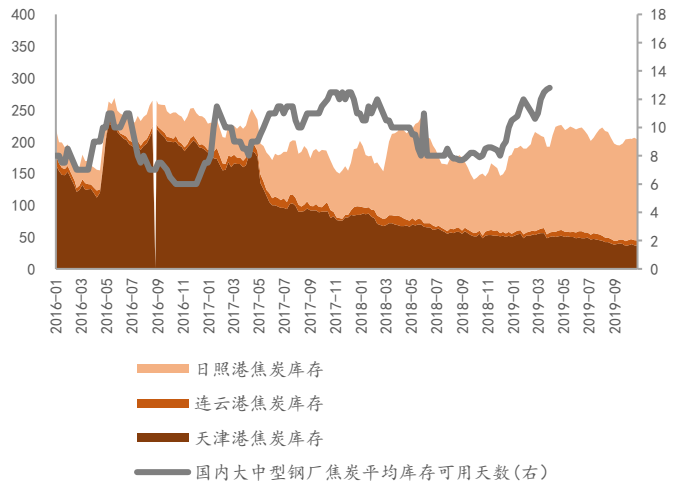
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 16：焦炭期现价差



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 17：焦炭主要港口库存（万吨）

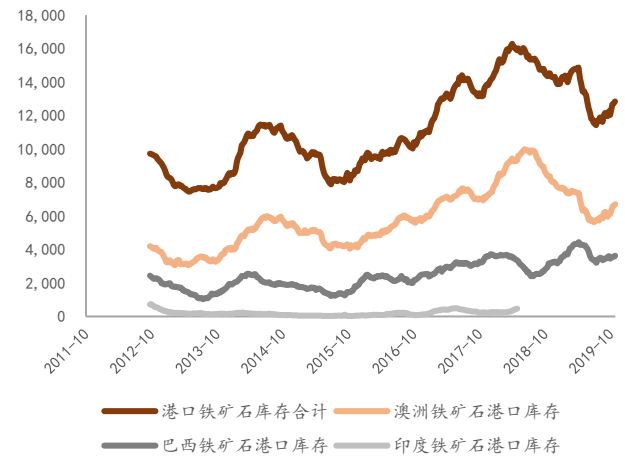


数据来源：Wind，爱建证券研究所

3.2 铁矿石

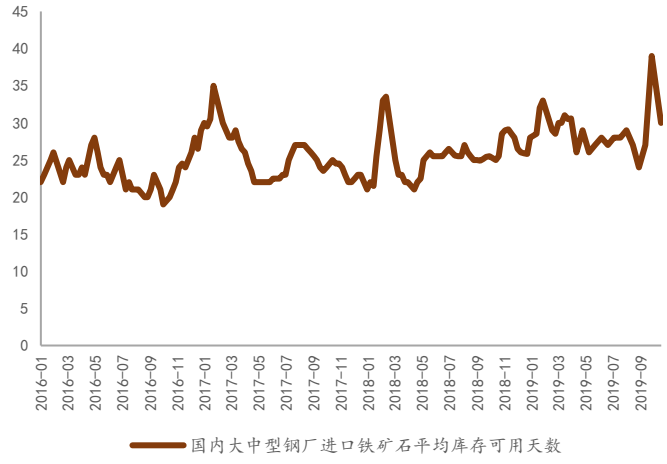
截止 10 月 25 日，唐山 66%干基铁精粉价格为 880 元/吨较上周下降 10 元，澳大利亚进口 61.5%PB 粉矿价格较上周 7 元至 731 元/吨。国内港口铁矿石库存合计为 12837 万吨，较上周增加 112 万吨。国内大中型钢厂平均铁矿石库存可用天数 30 天。

图表 18：国内铁矿石港口库存（万吨）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 19：国内大中型钢厂平均铁矿石库存可用天数



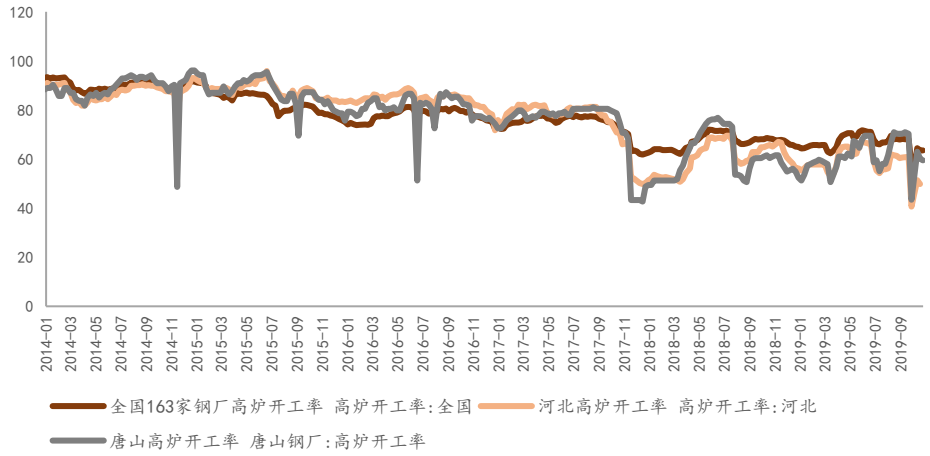
数据来源：Wind，爱建证券研究所

3.3 钢材

上周开工率全国 163 家钢厂高炉开工率为 63.54%与上周持平较，唐山钢厂开工率为 59.42%较上周下降个 0.72 百分点。根据 Mysteel 样本数据，上周钢材社会库存为 985.17 万吨，环比上周下降 60.08 万吨，钢厂库存为 514.13 万吨，环比下降 13 万吨。重点企业库存方面，截止 9 月 10 日，国内重点企业库存为 1058.62 万吨，环比上旬下降 126.14 万吨。

根据库存数据进行季节性分析，今年年中淡季累库幅度多于近年，淡季供给居高不下相对需求弹性更大，冷轧库存处于近年最低值。

图表 20：高炉开工率



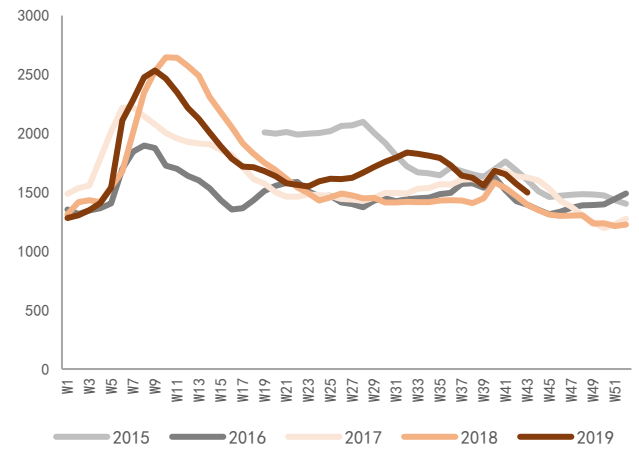
数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 1：钢材库存（万吨）

日期	社会库存	钢厂库存	总库存
2019-10-25	985.17	514.13	1499.30
2019-10-18	1045.25	527.13	1572.38
2019-10-11	1124.67	528.77	1653.44
2019-10-04	1141.40	540.05	1681.45

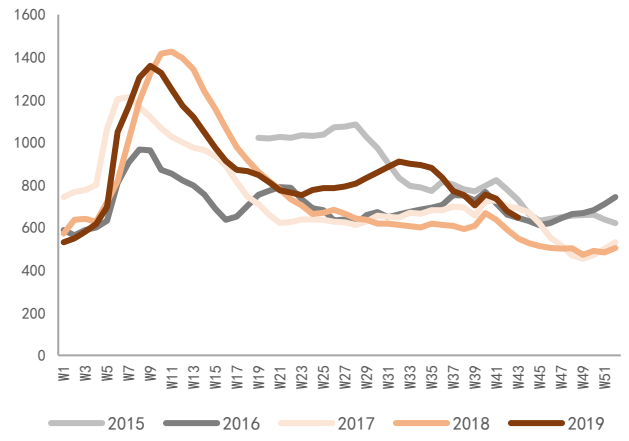
数据来源：Mysteel，爱建证券研究所

图表 21：钢材总库存（万吨）



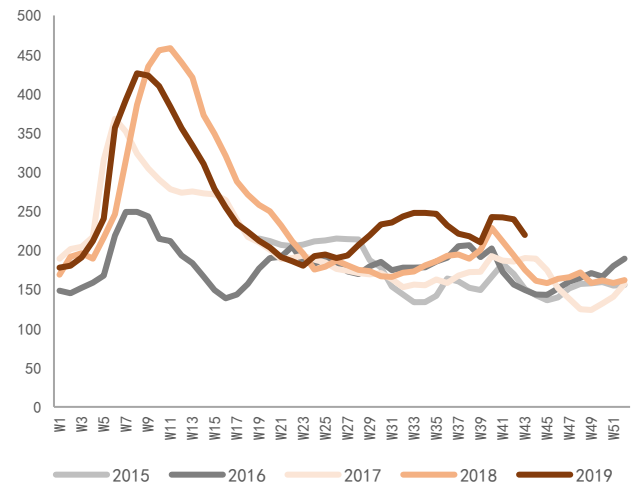
数据来源：Mysteel，爱建证券研究所

图表 22：螺纹总库存(万吨)



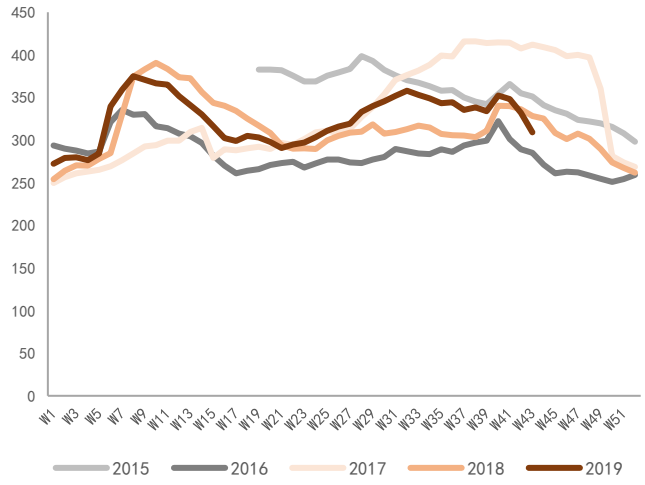
数据来源：Mysteel，爱建证券研究所

图表 23：线材总库存（万吨）



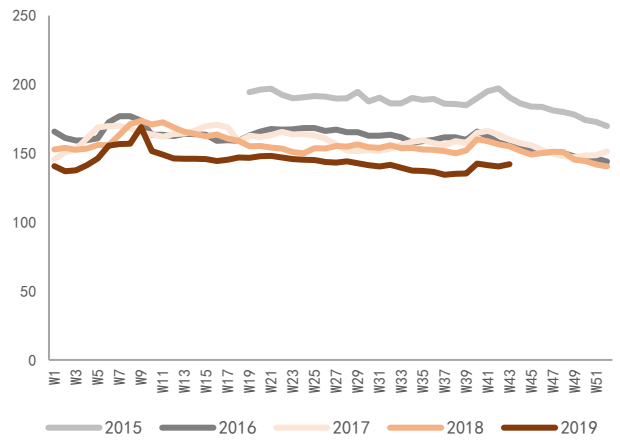
数据来源：Mysteel，爱建证券研究所

图表 24：热轧总库存(万吨)



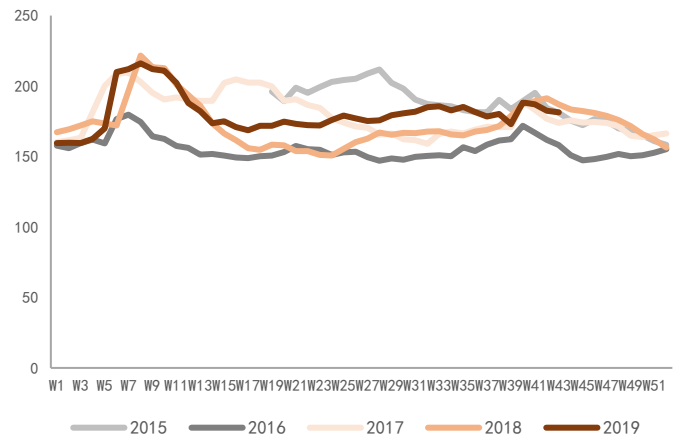
数据来源：Mysteel，爱建证券研究所

图表 25：冷轧总库存（万吨）



数据来源：Mysteel，爱建证券研究所

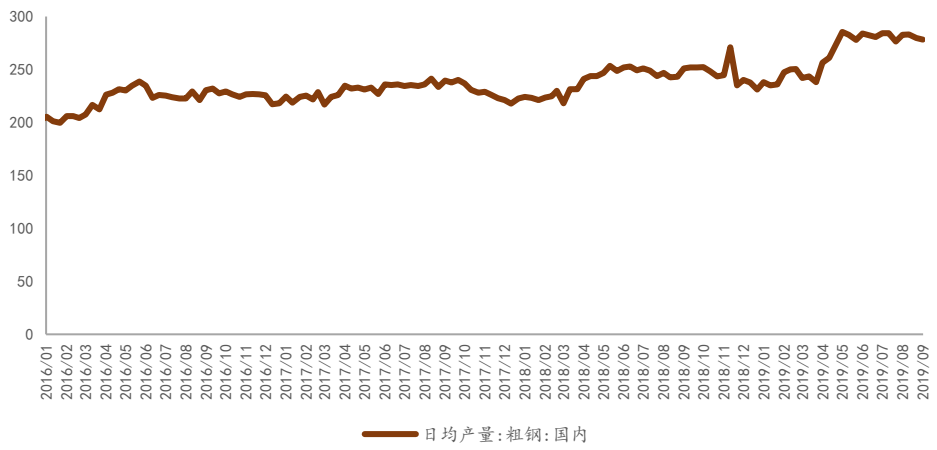
图表 26：中厚板总库存(万吨)



数据来源：Mysteel，爱建证券研究所

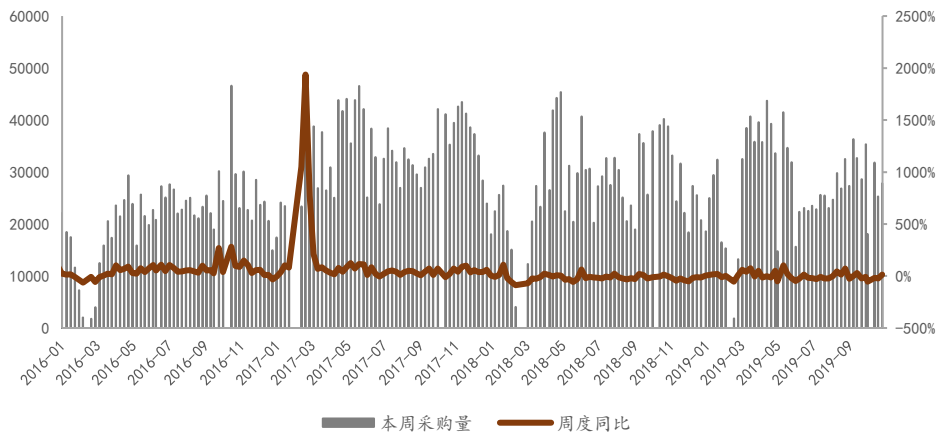
截止 9 月 10 日，粗钢日均产量为 278.28 万吨，环比上旬日均下降 1.35 万吨。截止 10 月 25 日，沪市线螺采购量为 27800 吨，较上周增加 2500 吨，环比上升 9.88%。

图表 27：粗钢日均产量（万吨）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

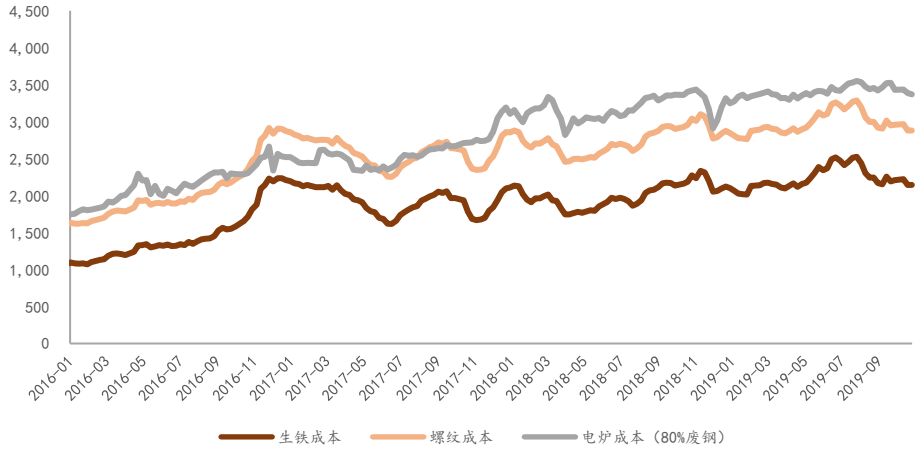
图表 28：沪市线螺采购量（吨）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

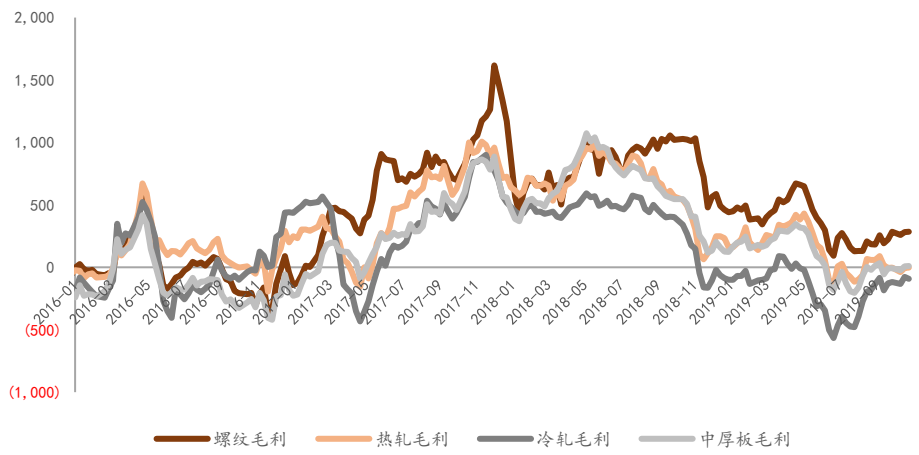
上周钢坯窄幅震荡，现货成材价格持稳。原材料方面，铁矿价格上涨，焦炭、废钢价格回调，钢厂利润与上周基本持平。按照原材料和成品同步的方法模拟成品吨毛利，截止 10 月 25 日，螺纹模拟毛利润为 285 元/吨，较上周上升 3 元，毛利率为 9.07%；热卷模拟毛利润为-3 元/吨，较上周上升 3 元，毛利率为-0.11%；冷轧毛利润为-91 元/吨，较上周下降 15 元，毛利率为-2.53%；中厚板模拟毛利润 10 元/吨，较上周上升 2 元，毛利率为 0.33%。电炉螺纹模拟利润为-234 元/吨。

图表 29：高炉、电炉炼钢成本（元/吨）



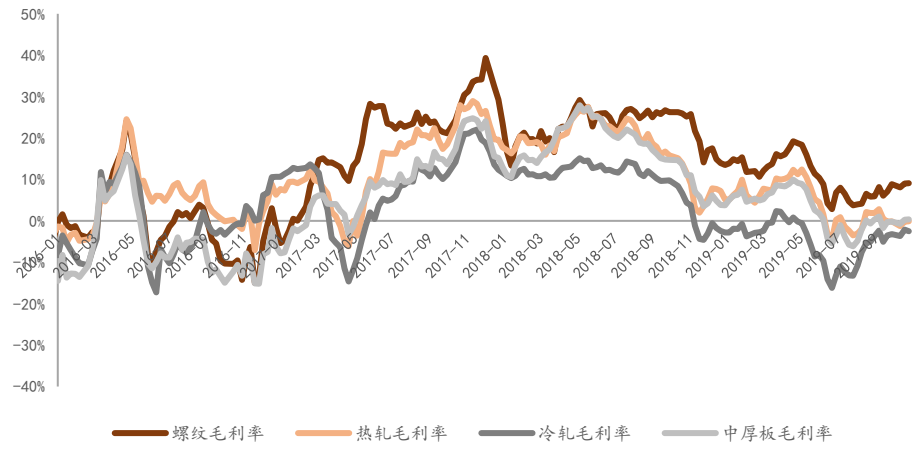
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 30：主流钢材品种模拟利润（元/吨）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 31：主流钢材品种模拟利润毛利率



数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 2：钢材吨钢毛利（元/吨）

品种	毛利（即时成本）	毛利率（即时成本）	毛利（原料滞后三周）	毛利率（原料滞后三周）
螺纹	285	9.07%	180	5.74%
热轧	-3	-0.11%	-107	-3.55%
冷轧	-91	-2.53%	-183	-5.04%
中厚板	10	0.33%	-94	-2.98%

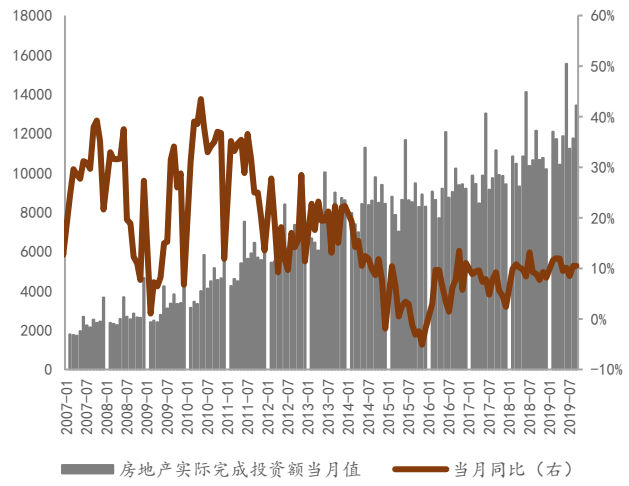
数据来源：Mysteel，爱建证券研究所

4、下游需求及进出口（月度数据）

4.1 房地产

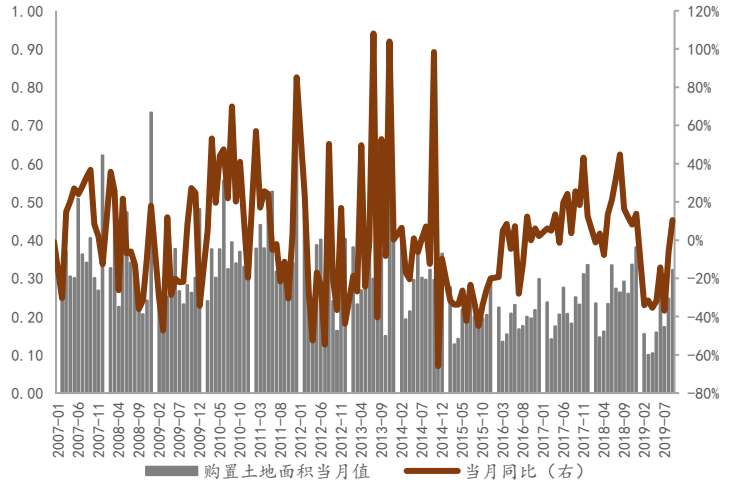
房地产 1-9 月投资累计同比增速为 10.5%环比持平，较去年增加 0.6%；新开工面积累计同比增长 8.6%，较上期下降 0.3%，低于去年同期增速 7.7 个百分点；竣工面积累计同比减少 8.6%，较上期回升 1.4%；销售面积累计同比减少 0.1%，较上期回升 0.5%。三季度末房地产数据依然维持高增速弱衰退特征，市场悲观预期地产大幅下滑仍是水中花，尽管开工增速处于下滑通道之中，在增速背后是去年下半年高增速的高基数上，竣工负增长回到个位数表明今年地产施工阶段的增加，整体来看，需求在明确拐点到来前仍具韧性。

图表 32：房地产投资增速



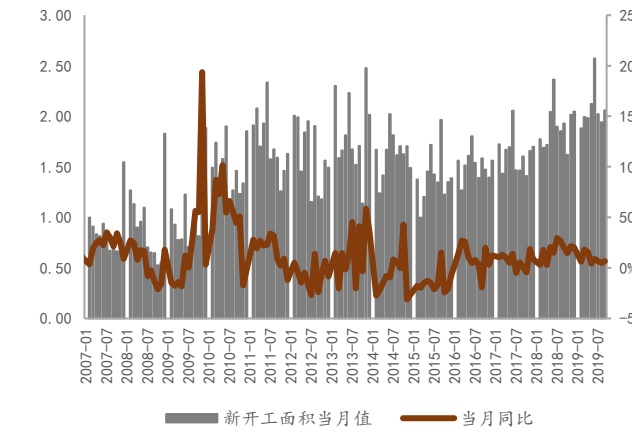
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 33：土地购置面积同比增速



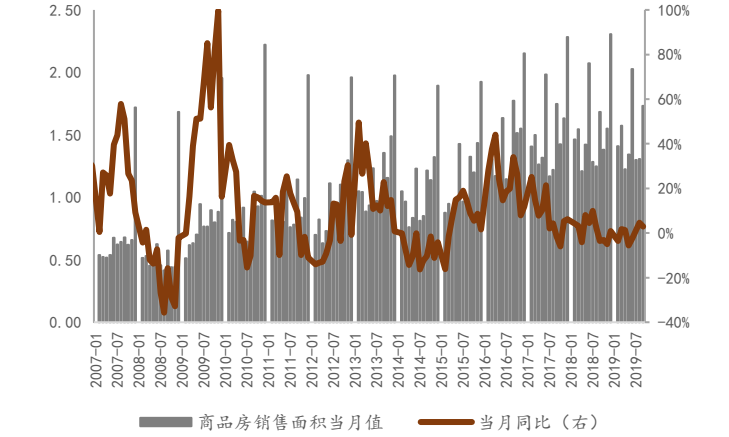
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 34：房地产新开工面积同比增速



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 35：房地产销售面积同比增速



数据来源：Wind，爱建证券研究所

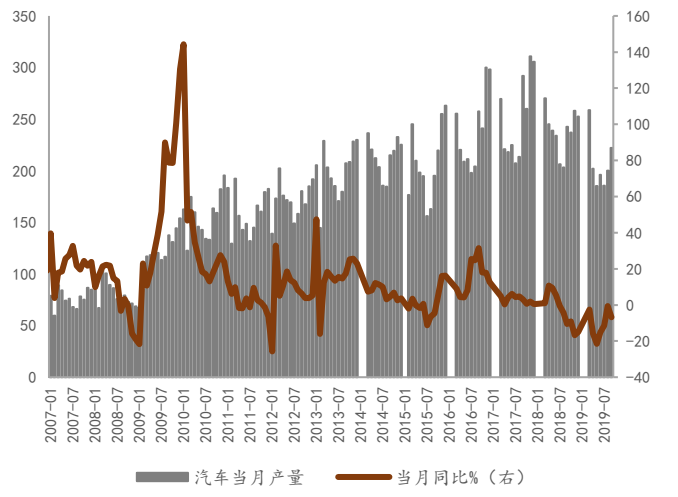
4.2 制造业

1-9 月汽车累计产量为 1808.7 万辆，同比下降 12%，9 月环比产量增加 22 万辆，汽车产需仍在下降通道中。

1-9 月新接船舶订单累计值为 1947 万吨，同比下滑 27.40%，手持船舶订单量为 7941 万吨，同比减少 8.24%，船舶景气周期于去年年底结束。

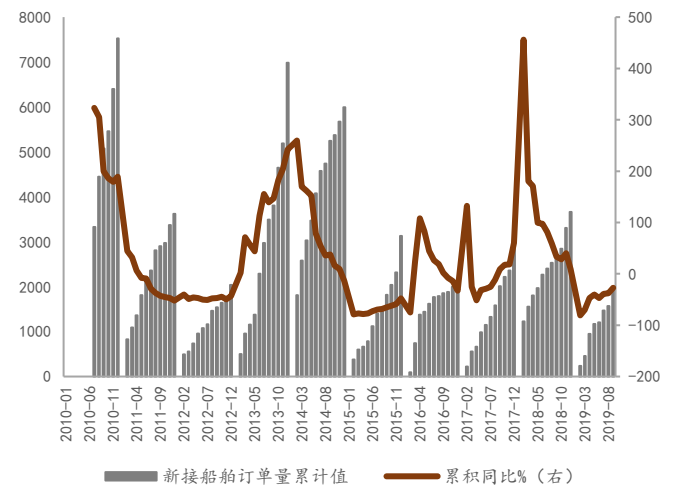
9 月空调产量 1783.9 万台，同比增加 10.6%；电冰箱月产量 736.7 万台，同比增加 3.90%；洗衣机产量 720.5 万台，同比增长 7.6%。

图表 36：汽车产量同比增速（万辆）



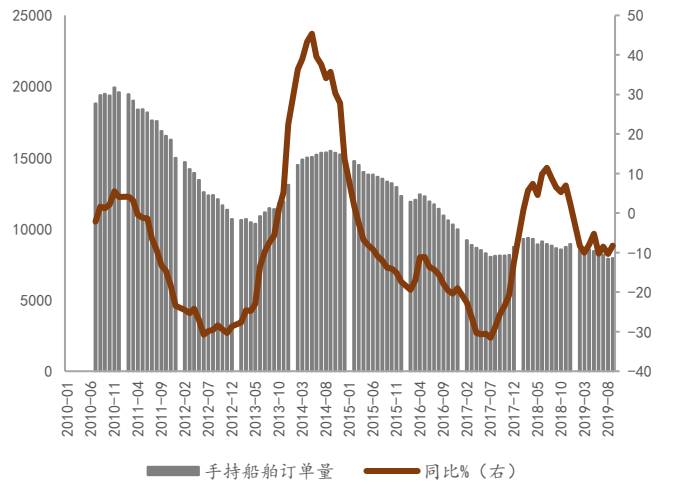
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 37：新接船舶订单（万吨）



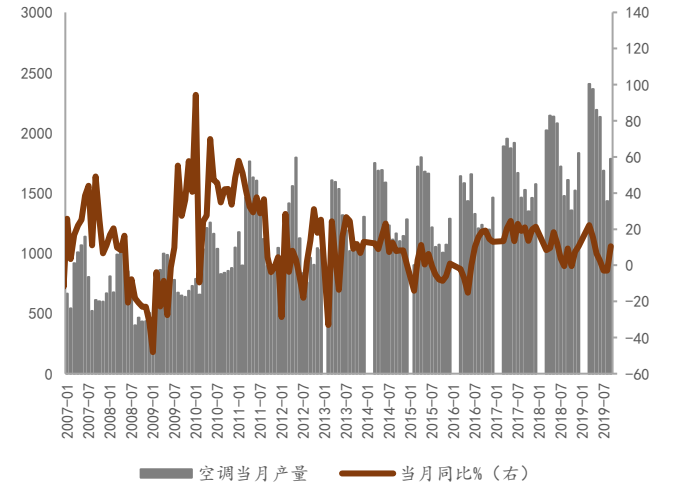
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 38：手持船舶订单（万吨）



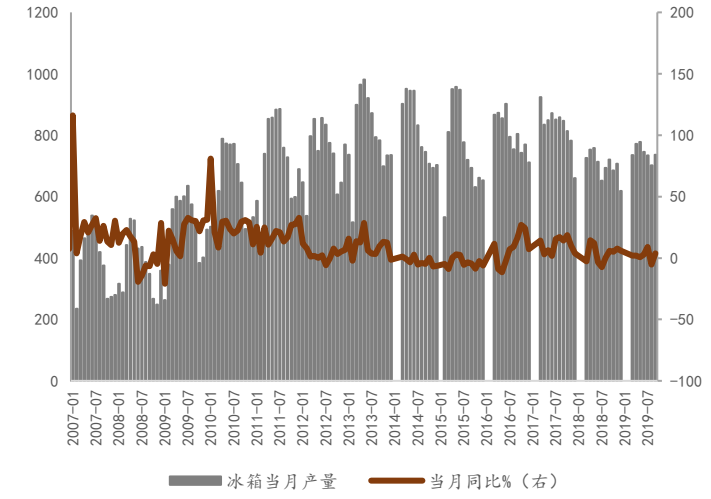
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 39：空调产量同比增速（万台）



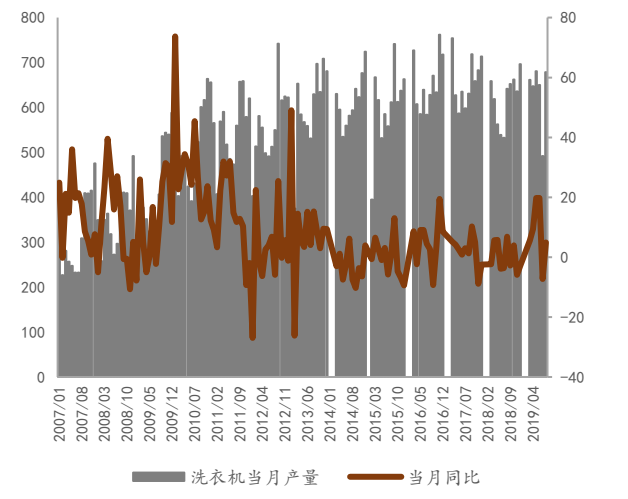
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 40：电冰箱产量同比增速（万台）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 41：洗衣机产量同比增速（万台）

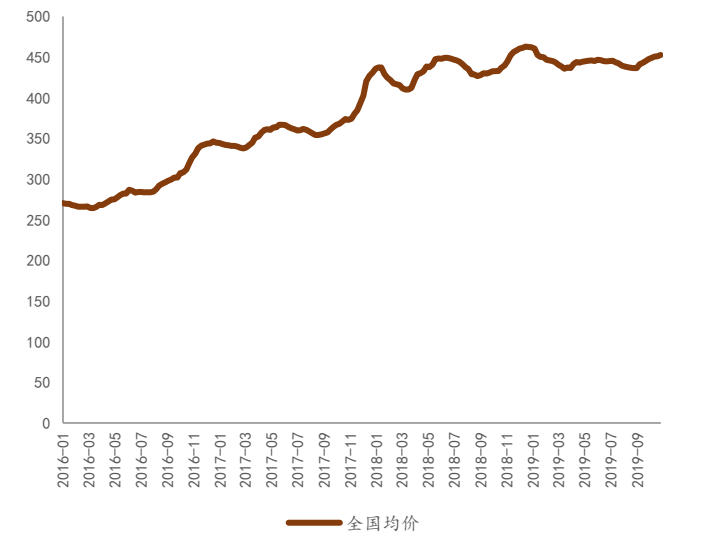


数据来源：Wind，爱建证券研究所

4.3 水泥电力

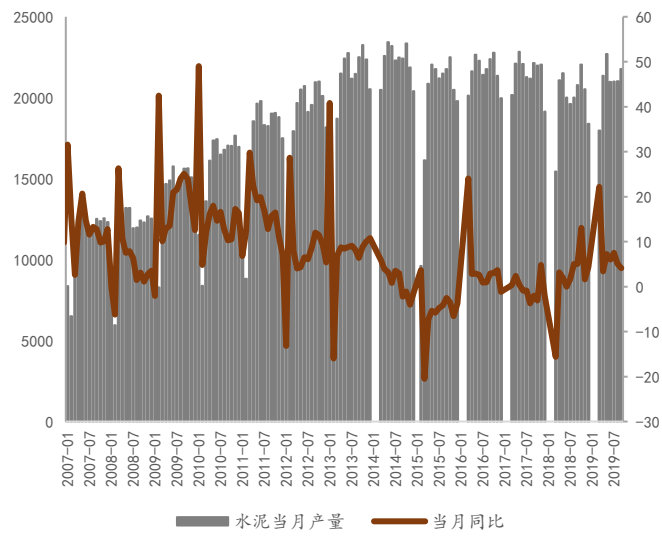
截止 10 月 25 日，全国水泥均价为 452.68 元/吨较上周上涨 1.72 元。9 月全国水泥产量为 21764 万吨，同比上升 4.1%。电力发面，9 月全国共计发电 5908.4 亿千瓦时，同比增长 4.7%；用电 4956.7 亿千瓦时，同比增长 4.66%。工业用电 3774.1 亿千瓦时，同比增长 3.55%。

图表 42 ：全国水泥均价仍在高位



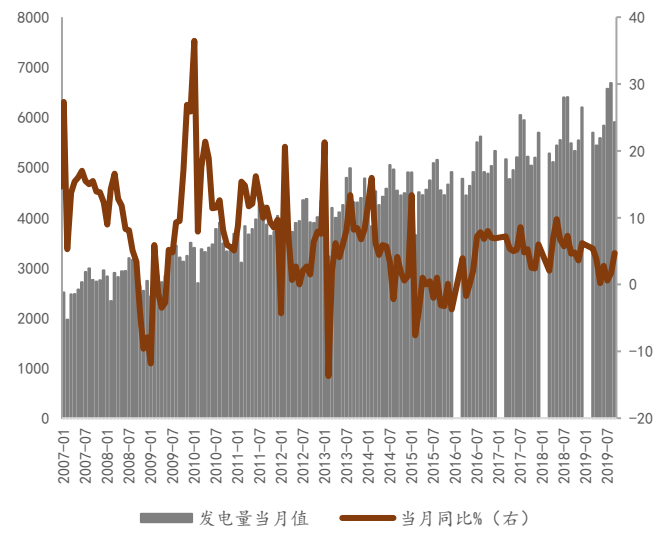
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 43：水泥当月产量（万吨）



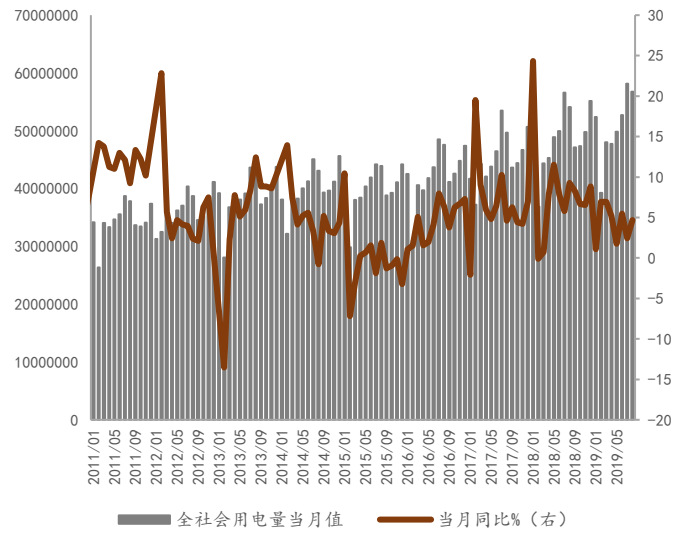
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 44：全社会发电量(亿千瓦时)



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 45：全社会用电量（亿千瓦时）

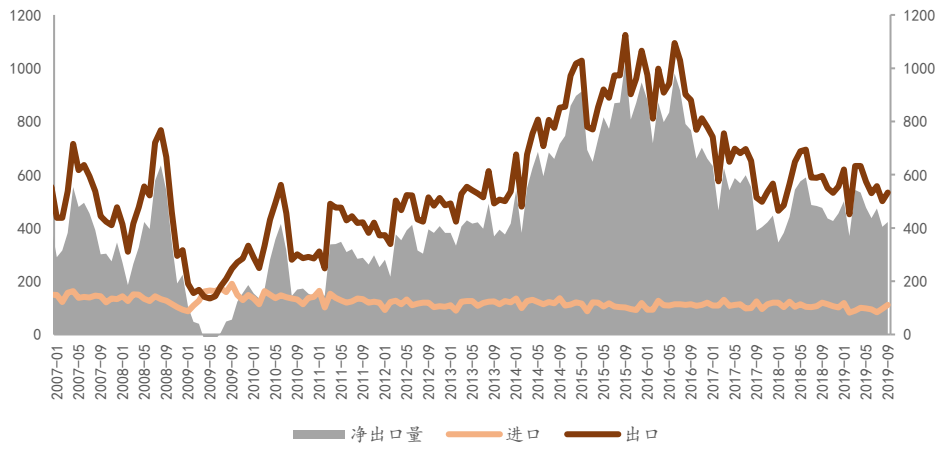


数据来源：Wind，爱建证券研究所

4.4 钢材进出口

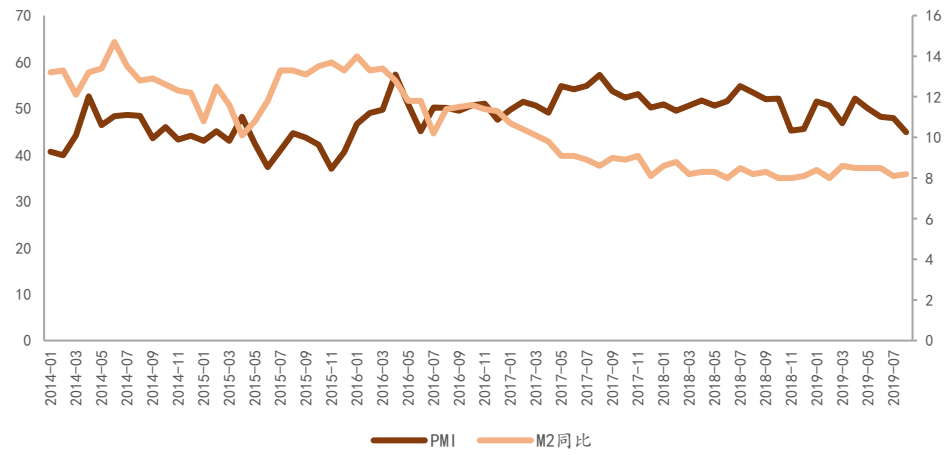
9 月我国出口钢材 533 万吨较上月增加 32 万吨，同比减少 10.42%；9 月我国进口钢材 111 万吨，较上月增加 14 万吨，同比下降 7.50%。9 月钢铁 PMI 指数为 44.2，环比下降 0.7 个百分点，9 月 M2 增速 8.4%较上期上升 0.2 个百分点与，M1 增速 3.4%与上月持平。

图表 46：钢材进出口（万吨）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 47 ：钢铁 PMI 指数及 M2 同比增速



数据来源：Wind，爱建证券研究所

5、行业资讯

（1） 鞍钢集团董事长到任

2019 年 10 月 25 日下午，鞍钢集团有限公司召开中层以上管理人员大会。中共中央组织部有关干部局负责同志宣布了中央关于鞍钢集团有限公司董事长、党委书记调整的决定：谭成旭同志任鞍钢集团有限公司董事长、党委书记，免去其辽宁省大连市市长职务；免去姚林同志的鞍钢集团有限公司董事长、党委书记职务，另有任用。上述职务任免按有关法律和章程的规定办理。鞍钢集团现任总经理为戴志浩，在 2018 年 11 月由宝钢股份董事长岗位调任为鞍钢集团总经理。（来源：东方财富网）

（2） 钢铁产能过剩全球论坛第三次部长级会议在日本东京召开

钢铁产能过剩全球论坛第三次部长级会议在日本东京召开。中国商务部部长助理李成钢应邀参加会议。中方表示，中国钢铁去产能最多、贡献最突出。中国以真诚和合作精神参加论坛，是论坛成员中唯一设定去产能目标，并主动采取切实措施去产能的国家。（来源：经济日报）

（3） 淡水河谷 Itabiruçu 尾矿坝关停

淡水河谷官方发文表示，将暂时关停 Itabira Complex 矿区的 Itabiruçu 矿坝。根据巴西国家矿业局（ANM）的规定，在矿坝关停期间，其紧急等级为 1 级（3 级最高），因此无须疏散矿坝周围的居民。关于此矿坝的相关稳定性声明已经在 2019 年 9 月 30 日发布，该声明目前仍然生效。关停该矿坝是淡水河谷经外部审查之后自主做出的决定。未来 30 天，淡水河谷将聘请第三方评审公司继续对该矿坝的地质特性进行审查评估。Itabiruçu 尾矿坝用来堆放 Conceição 矿山的尾矿，由于该尾矿坝关停，2019 年约有 120 万吨产能受到影响，2020 年的生产计划保持不变，因为计划中已经纳入了该尾矿坝的关停。因此，2021 年复产约 5000 万吨的计划保持不变（其 19 年第三季度生产和销售报告提出）。淡水河谷重申其了

3.07-3.32 亿吨的铁矿石（包括球团）目标产量。但是，由于 Itabiruçu 尾矿坝关停以及其销售计划的修改，Vale 预计销售额将位于该值的中低区间。。（来源：我的钢铁网）

（4） 相关上市公司重要公告

宝钢股份（600019.SH）：2019 年三季度，公司完成铁产量 1179.6 万吨，钢产量 1243.7 万吨，商品坯材销量 1210.6 万吨，实现合并利润 36.6 亿元。2019 年前三季度，公司累计完成铁产量 3462.3 万吨，钢产量 3672.3 万吨，商品坯材销量 3545.8 万吨，实现合并利润 119.7 亿元。

八一钢铁（600581.SH）：前三季度实现营业收入 154.91 亿元，同比增长 0.74%；归属于上市公司股东的净利润 2.40 亿元，同比减少 58.4%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.34 亿元，同比减少 59.02%；基本每股收益 0.157 元。

酒钢宏兴（600307.SH）：前三季度营业收入 359 亿元，同比下降 0.89%；归属于上市公司股东的净利润 12.5 亿元，同比增长 16.7%。基本每股收益 0.2 元。

金洲管道（002443.SZ）：归属于上市公司股东的净利润 1.61 亿元，同比增长 46.9%。

风险提示：

■经济下行加快

■钢价波动加剧

表格 3：钢铁行业股票池

证券代码	证券简称	市盈率(TTM)	市净率	EPS			P/E			投资评级
				16A	17E	18E	16A	17E	18E	
600507	方大特钢	14.78	5.44	0.50	1.32	1.38	21.96	9.42	9.00	强烈推荐
600019	宝钢股份	14.25	1.10	0.55	0.67	0.76	23.98	11.15	9.86	强烈推荐
000717	韶钢松山	18.84	16.65	0.04	0.97	1.07	-14.78	7.90	7.14	推荐
600782	新钢股份	17.87	1.90	0.18	0.80	0.87	16.01	7.77	7.10	推荐
000932	华菱钢铁	29.45	3.47	-0.35	0.93	0.98	-6.18	8.90	8.41	推荐
000825	太钢不锈	17.48	1.20	0.20	0.41	0.44	-10.67	11.87	10.98	推荐
002110	三钢闽光	13.06	2.65	0.98	2.54	2.73	74.60	6.15	5.73	推荐

数据来源：Wind，爱建证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上
推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%～15%
中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内
回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%～+5%之间波动；
弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）
电话：021-32229888　邮编：200122
网站：www.ajzq.com