

钢铁行业重大事项点评

## 成材端基本面偏强，预期挤压产业链利润

**推荐** (维持)

### 华创证券研究所

证券分析师：任志强  
电话：021-20572571  
邮箱：renzhiqiang@hcyjs.com  
执业编号：S0360518010002

证券分析师：严鹏  
电话：021-20572535  
邮箱：yanpeng@hcyjs.com  
执业编号：S0360518070001

### 事项：

本周库存数据公布，其中螺纹钢产量 354 万吨（环比+11.5 万吨），厂库 246 万吨（-6.4 万吨），社库 432 万吨（环比-51 万吨），库存合计 678 万吨（降库 57 万吨），表观消费 411 万吨；热轧产量 317 万吨（环比-7 万吨），厂库 94 万吨（环比持平），社库 238 万吨（环比-16 万吨），库存合计 332 万吨（环比-16 万吨）。五大材合计增产 12 万吨，厂库环比下降 2 万吨，社库下降 79.5 万吨，合计去库 81 万吨。

### 观点：

**供给：**本周螺纹产量 354 万吨，恢复到了应急限产前的水平。目前按即期成本计算的长流程利润和节前一致，短流程利润略低于节前，当前的产量水平和利润水平基本匹配。热轧产量 317 万吨，尚未恢复至节前水平。我们维持之间的观点，认为当前的供给尚不能满足旺季需求，需要释放利润来增加供给。但在外围市场需求差和预期未来需求差的双重压制下，价格一直未能实现反弹，反而是利润相对丰厚的原材料端出现了松动的趋势，未来是成材反弹释放利润或者原料下跌释放利润需要进一步观察。

**需求：**本周螺纹表观消费 411.5 万吨，是下半年的最高水平。我们维持螺纹下半年消费偏强的判断。本周热轧的表观消费 333 万吨，属于中等水平。

**库存：**本周螺纹社库去库 51 万吨，厂库去库 6 万吨，合计去库 57 万吨，去库总量较高，但社库去化远大于厂库去化，悲观预期下贸易商主动去库存的意愿较强。本周去库后，螺纹钢社库 432 万吨（同比+20 万吨），厂库 246 万吨（同比+68 万吨），库存更多的集中在钢厂，一定程度上也抑制了钢厂的增产意愿。

**结论：**从短期的成材基本面来说，需求强，供给未释放，去库速度快，库存绝对值虽高于往年同期但不构成绝对压力，因此螺纹的现货利润和盘面利润基本不存在压缩空间。但成本端的铁矿和焦煤利润相对丰厚，未来预期弱和海外需求弱通过挤压成本端利润的方式在对产业链整体利润进行压制，底端成本能否形成支撑经受考验。但短期来看，旺季需求逐步兑现，贸易商库存恢复至正常水平库存集中在钢厂，这两个因素都会提供比较强的反弹支撑。

**风险提示：**海外需求进一步下滑导致成本崩塌、宏观数据不及预期

## 大宗组团队介绍

### 副所长、大宗组组长：任志强

上海财经大学经济学硕士。曾任职于兴业证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年-2017 年连续三年新财富最佳分析师钢铁行业第三名。

### 组长、高级分析师：严鹏

清华大学博士。2018 年加入华创证券研究所。

### 研究员：张文龙

上海交通大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：王晓芳

西南财经大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500