

## 钢铁

## 钢价超跌反弹

**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

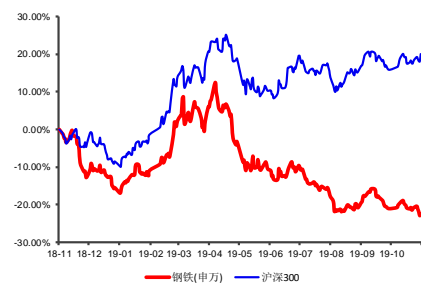
执业证书编号：S0740519070006

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)	616434.34
行业流通市值(百万元)	535308.11

**行业-市场走势对比**

**相关报告**

- <<社会库存快速去化>>2019.10.25
- <<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

**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	15.69	0.23	0.4	0.51	0.62	68.22	39.23	30.76	25.31	0.71	增持
久立特材	8.18	0.36	0.64	0.69	0.7	22.72	12.78	11.86	11.69	0.24	买入
方大特钢	8.15	2.02	1.05	1.18	1.24	4.03	7.76	6.91	6.57	-0.18	增持
宝钢股份	5.80	0.97	0.54	0.58	0.62	5.98	10.69	9.95	9.42	-0.25	增持
河北宣工	15.05	0.21	0.85	0.98	0.89	71.67	17.71	15.36	16.91	0.04	增持

备注：股价取2019年11月02日收盘价

**投资要点**

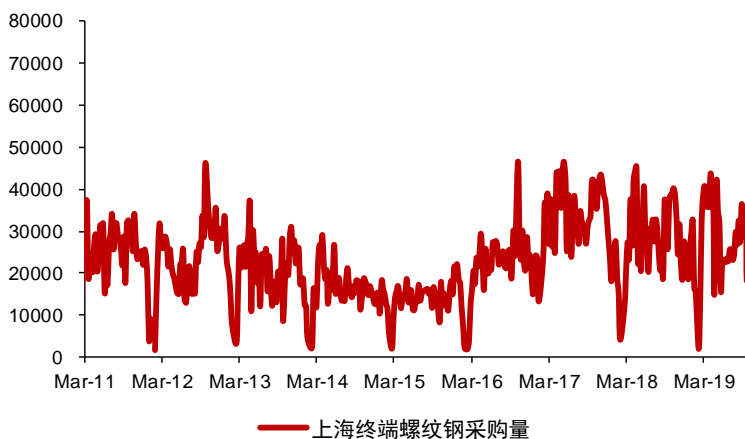
- 投资策略：**本周上证综合指数上涨0.11%，钢铁板块下跌2.14%。尽管金九银十旺季结束，但本周建筑钢材日成交量仍维持在20万吨以上的较高水平，近期钢市情绪偏低、投机性成交占比较少，日成交量主要由真实需求贡献。结合近期社会库存快速回落的现象，可以佐证下游需求的旺盛。如我们年初策略报告《进退之间》所预期，今年地产需求的持续强劲，支撑钢价中枢在高位运行，当前钢价处于阶段性底部区域，需求超预期带来的情绪修复将推动钢价超跌反弹，钢铁股也有望迎来阶段性修复。此外继续推荐钢铁新材料类个股钢研高纳（受益于航发国产化的高温合金龙头）、久立特材（推荐逻辑详见报告《高股息率的不锈钢龙头》）及特钢龙头中信特钢（推荐逻辑详见报告《弱周期下的成长股》）。
- 国内钢价：**本周钢价上涨。周内期货盘面走强带动现货反弹，市场悲观情绪有一定缓和，5日平均成交量进一步上升至21万吨水平。本周需求表现依然较好，虽然市场一直存在淡季需求下滑的悲观预期，但库存持续顺畅去化且成交维持旺季水平，悲观预期或存在逐步修复可能。此外，环保限产方面，唐山自10月24日解除预警限产后，10月31日起再次启动II级应急响应，产量短期边际增量相对有限，更多是在限复产复产间来回切换。目前行业供需基本面无明显矛盾，若库存继续保持快速去化，钢价有望继续反弹；
- 库存情况：**本周上海市场螺纹钢库存17.12万吨，较上周下降0.19万吨，热轧库存34.67万吨，周环比下降0.15万吨。从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量937.04万吨，周环比下降48.14万吨。本周五大品种产量增13.99万吨，其中长材降5.22万吨，板材增19.21万吨，厂库社库继续维持双双去化。当前五大品种社库总量已略低于去年同期，与当前悲观预期形成明显反差，且在产量无明显下降的情况下充分表明下游真实需求表现强劲，若后期库存继续保持快速去化，对钢价将形成一定支撑；
- 国际钢价：**本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价企稳，近期美国钢厂存在提高出厂价的行为，如安赛乐米塔尔美国公司及NLMK美国公司均在当前现货订单基础上吨钢提价40美元，当前区域内需求尚可，预计短期钢价有望反弹；欧洲市场钢价小幅反弹，需求低迷和出口问题并未得到根本性解决，预计反弹难以持续；
- 原材料：**本周矿价下跌。河北地区66%铁精粉现货价格865元/吨，周环比下跌15元/吨。日照港63.5%品位印度铁矿石价格631元/吨，较上周下跌10元/吨。普氏指数(62%)85美元/吨，环比上周下跌2.65美元/吨。本周全国高炉开工率和产能利用率较上周分别提升0.71和1.38个百分点至75.26%和64.92%，主要由于唐山24日解除预警限产所致。近期环保临时限产存在反复，虽对铁矿石需求无明显抑制，但钢厂补库意愿相对较低，需求端整体相对平稳，而铁矿石发运量本周开始有所回升，预计矿价短期保持震荡；
- 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，周内铁矿石价格下滑带动成本端回落，而成材价格表现相对强势，行业吨钢盈利均呈上涨态势，其中热轧卷板(3mm)毛利上升27元/吨，毛利率上升至7.63%；冷轧板(1.0mm)毛利上升9元/吨，毛利率上升至2.27%；螺纹钢(20mm)毛利上升68元/吨，毛利率上升至15.89%；中厚板(20mm)毛利上升13元/吨，毛利率上升至5.24%；
- 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

- 本周钢价上涨。周内期货盘面走强带动现货反弹，市场悲观情绪有一定缓和，5日平均成交量进一步上升至21万吨水平。本周需求表现依然较好，虽然市场一直存在淡季需求下滑的悲观预期，但库存持续顺畅去化且成交维持旺季水平，悲观预期或存在逐步修复可能。此外，环保限产方面，唐山自10月24日解除预警限产后，10月31日起再次启动II级应急响应，产量短期边际增量相对有限，更多是在限复产间来回切换。目前行业供需基本面无明显矛盾，若库存继续保持快速去化，钢价有望继续反弹；
- 本周螺纹钢主力合约RB2001以3380元/吨收盘，较上周收盘价上升36元/吨，幅度1.08%，铁矿石主力合约I2001以625.5元/吨收盘，较上周下降9元/吨，幅度1.42%。上海地区3mm热轧卷板周平均价格3602元/吨，环比上升6元/吨；20mm螺纹钢周平均价格3714元/吨，环比上升52元/吨；1mm冷轧卷板周平均价格为4214元/吨，环比下降14元/吨；20mm中厚板周平均价格3690元/吨，较上周下降10元/吨。

图表 1: 上海西本工程螺纹钢采购量统计 (吨)



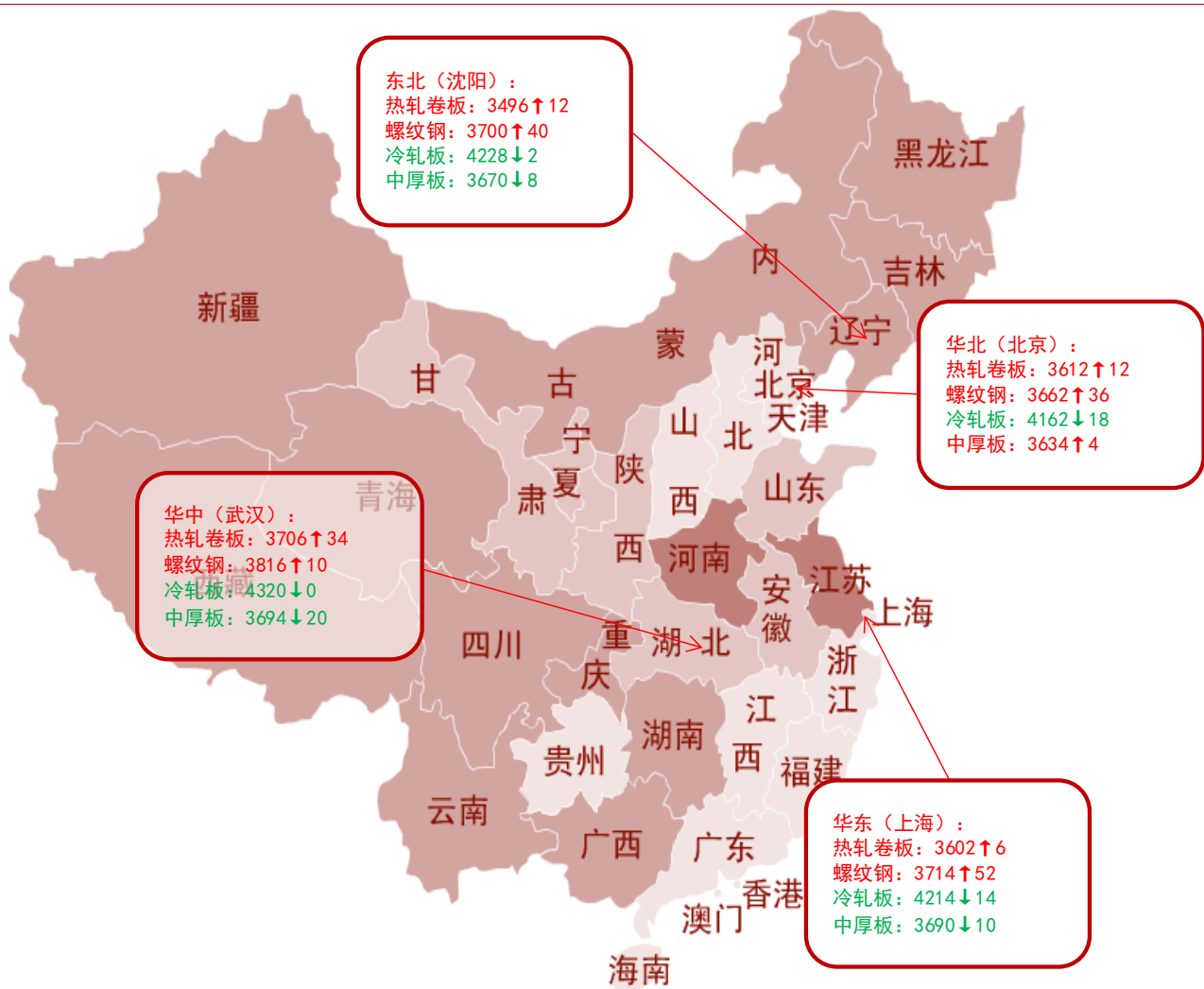
来源：西本新干线，中泰证券研究所

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)	3740	3670	70	1.91%	3810	-70	-1.84%	4700	-960	-20.43%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	3830	3820	10	0.26%	3960	-130	-3.28%	4580	-750	-16.38%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	3600	3600	0	0.00%	3730	-130	-3.49%	4130	-530	-12.83%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4210	4220	-10	-0.24%	4280	-70	-1.64%	4660	-450	-9.66%
中厚板 (Q235B 20mm)	3680	3700	-20	-0.54%	3770	-90	-2.39%	4330	-650	-15.01%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4350	4380	-30	-0.68%	4490	-140	-3.12%	4840	-490	-10.12%
不锈钢 (304/2B 1mm)	15950	15950	0	0.00%	15950	0	0.00%	15750	200	1.27%
无取向硅钢 (50WW600)	5170	5200	-30	-0.58%	5310	-140	-2.64%	5550	-380	-6.85%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3: 全国钢价及周度变化 (元/吨)

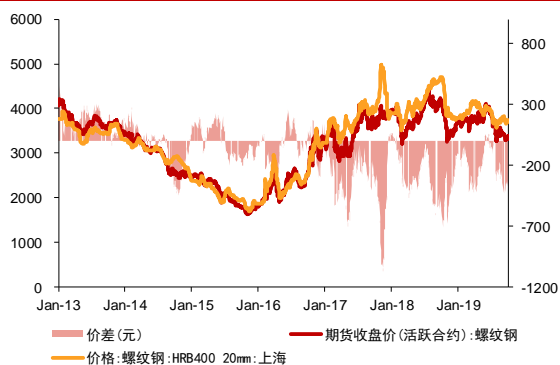


来源: Wind, 中泰证券研究所

### 库存情况

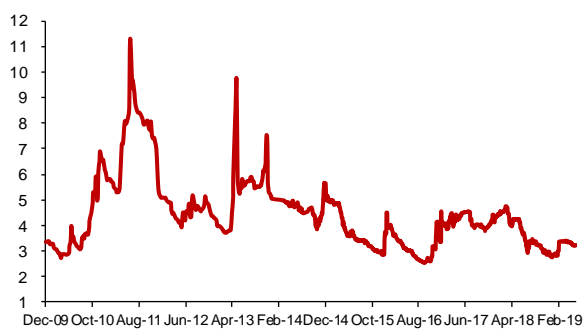
- 本周上海市场螺纹钢库存 17.12 万吨, 较上周下降 0.19 万吨, 热轧库存 34.67 万吨, 周环比下降 0.15 万吨。从全国范围看, Mysteel 统计社会库存总量 937.04 万吨, 周环比下降 48.14 万吨。本周五大品种产量增 13.99 万吨, 其中长材降 5.22 万吨, 板材增 19.21 万吨, 厂库社库继续维持双双去化。当前五大品种社库总量已略低于去年同期, 与当前悲观预期形成明显反差, 且在产量无明显下降的情况下充分表明下游真实需求表现强劲, 若后期库存继续保持快速去化, 对钢价将形成一定支撑;

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)



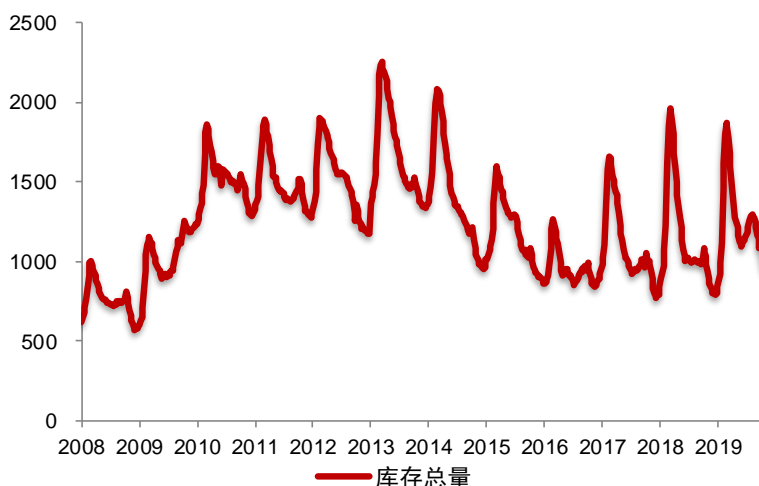
来源: Wind, 中泰证券研究所

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)



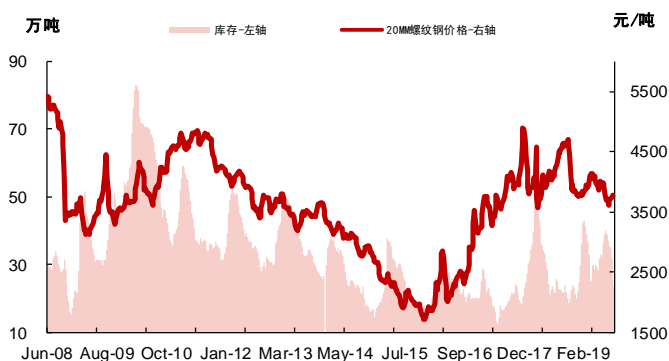
来源: Wind, 中泰证券研究所

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

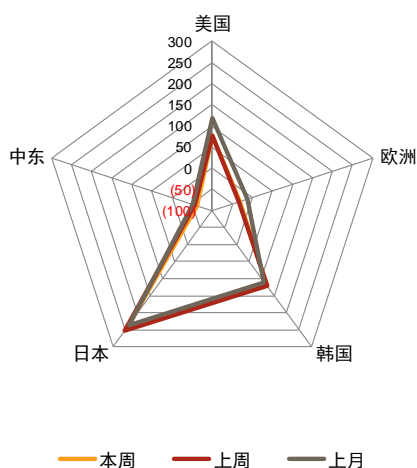


来源: Wind, 中泰证券研究所

## 国际市场

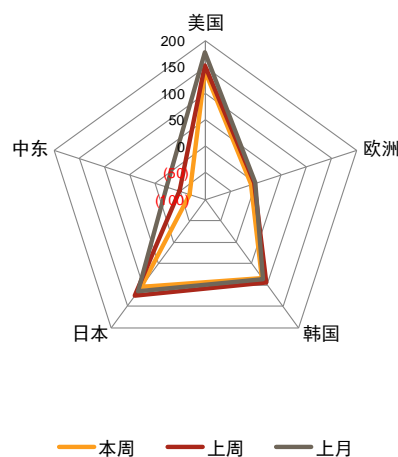
- 本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价企稳，近期美国钢厂存在提高出厂价的行为，如安赛乐米塔尔美国公司及 NLMK 美国公司均在当前现货订单基础上吨钢提价 40 美元，当前区域内需求尚可，预计短期钢价有望反弹；欧洲市场钢价小幅反弹，需求低迷和出口问题并未得到根本性解决，预计反弹难以持续；
- 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升-1 美元/吨、3 美元/吨、-1 美元/吨、-13 美元/吨、-6 美元/吨；
- 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升-11 美元/吨、-7 美元/吨、-11 美元/吨、-21 美元/吨、-21 美元/吨。

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）



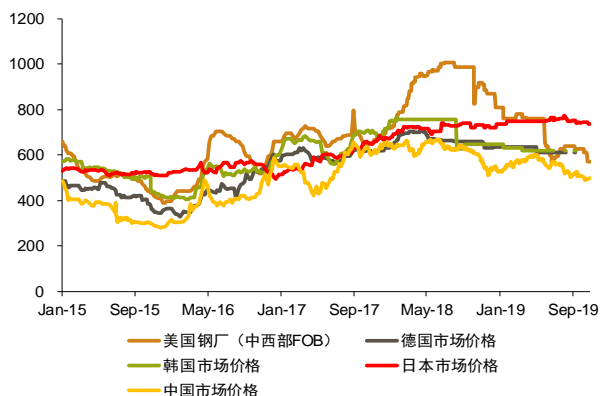
来源：Mysteel，中泰证券研究所

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	573	0	0.00%	626	-53	-8.47%	919	-346	-37.65%	
	美国进口 (CIF)	545	545	0	0.00%	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	466	462	4	0.87%	495	-29	-5.86%	615	-149	-24.23%	
	欧盟进口 (CFR)	432	440	-8	-1.82%	484	-52	-10.74%	598	-166	-27.76%	
	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	735	747	-12	-1.61%	744	-9	-1.21%	732	3	0.41%	
	日本出口 (FOB)	485	485	0	0.00%	485	0	0.00%	595	-110	-18.49%	
	印度出口 (FOB)	455	500	-45	-9.00%	500	-45	-9.00%	625	-170	-27.20%	
	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	380	0	0.00%	430	-50	-11.63%	500	-120	-24.00%	
	中东进口 (迪拜CFR)	435	440	-5	-1.14%	455	-20	-4.40%	585	-150	-25.64%	
	中国市场价格	497	496	1	0.20%	508	-11	-2.17%	577	-80	-13.86%	
冷轧板卷	美国钢厂 (中西部)	749	749	0	0.00%	810	-61	-7.53%	1014	-265	-26.13%	
	美国进口 (CIF)	727	727	0	0.00%	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	555	550	5	0.91%	572	-17	-2.97%	706	-151	-21.39%	
	欧盟进口 (CFR)	527	528	-1	-0.19%	555	-28	-5.05%	689	-162	-23.51%	
	韩国市场	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	660	-30	-4.55%	
	日本市场	791	803	-12	-1.49%	800	-9	-1.13%	795	-4	-0.50%	
	日本出口 (FOB)	545	545	0	0.00%	545	0	0.00%	710	-165	-23.24%	
	印度出口 (FOB)	590	587	3	0.51%	587	3	0.51%	645	-55	-8.53%	
	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	465	0	0.00%	505	-40	-7.92%	600	-135	-22.50%	
	中东进口 (迪拜CFR)	520	530	-10	-1.89%	550	-30	-5.45%	635	-115	-18.11%	
	中国市场价格	596	598	-2	-0.33%	602	-6	-1.00%	669	-73	-10.91%	
	热镀锌	美国钢厂 (中西部)	738	738	0	0.00%	826	-88	-10.65%	1058	-320	-30.25%
美国进口 (CIF)		981	981	0	0.00%	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		588	583	5	0.86%	610	-22	-3.61%	706	-118	-16.71%	
欧盟进口 (CFR)		616	610	6	0.98%	616	0	0.00%	746	-130	-17.43%	
韩国市场		690	690	0	0.00%	690	0	0.00%	705	-15	-2.13%	
日本市场		1287	1307	-20	-1.53%	1302	-15	-1.15%	1250	37	2.96%	
日本出口 (FOB)		700	700	0	0.00%	700	0	0.00%	810	-110	-13.58%	
印度出口 (FOB)		625	635	-10	-1.57%	635	-10	-1.57%	660	-35	-5.30%	
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)		600	620	-20	-3.23%	650	-50	-7.69%	725	-125	-17.24%	
中国市场价格		616	619	-3	-0.48%	630	-14	-2.22%	695	-79	-11.37%	
中厚钢		美国钢厂 (中西部)	705	705	0	0.00%	760	-55	-7.24%	1058	-353	-33.36%
		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	610	605	5	0.83%	605	5	0.83%	684	-74	-10.82%	
	欧盟进口 (CFR)	532	528	4	0.76%	544	-12	-2.21%	649	-117	-18.03%	
	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	800	812	-12	-1.48%	809	-9	-1.11%	741	59	7.96%	
	日本出口 (FOB)	500	540	-40	-7.41%	540	-40	-7.41%	670	-170	-25.37%	
	印度出口 (FOB)	545	540	5	0.93%	540	5	0.93%	625	-80	-12.80%	
	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	500	0	0.00%	570	-70	-12.28%	605	-105	-17.36%	
	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	523	0	0.00%	529	-6	-1.13%	622	-99	-15.92%	
螺纹钢	美国钢厂 (中西部FOB)	672	672	0	0.00%	705	-33	-4.68%	782	-110	-14.07%	
	美国进口价格 (CIF)	584	584	0	0.00%	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	521	517	4	0.77%	528	-7	-1.33%	609	-88	-14.45%	
	欧盟进口 (CFR)	482	473	9	1.90%	462	20	4.33%	650	-168	-25.85%	
	韩国市场价格	614	614	0	0.00%	614	0	0.00%	622	-8	-1.29%	
	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	634	644	-10	-1.55%	642	-8	-1.25%	760	-126	-16.58%	
	日本出口价格 (FOB)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	673	-133	-19.76%	
	印度市场	510	515	-5	-0.97%	515	-5	-0.97%	609	-99	-16.26%	
	土耳其出口价格 (FOB)	415	415	0	0.00%	415	0	0.00%	564	-149	-26.42%	
	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)	460	470	-10	-2.13%	505	-45	-8.91%	616	-156	-25.32%	
中国市场价格	530	519	11	2.12%	528	2	0.38%	540	-10	-1.85%		

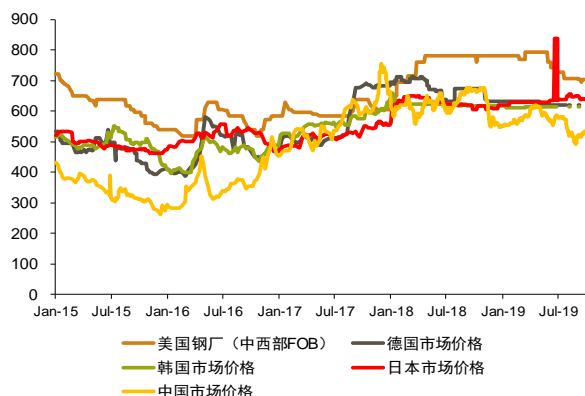
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



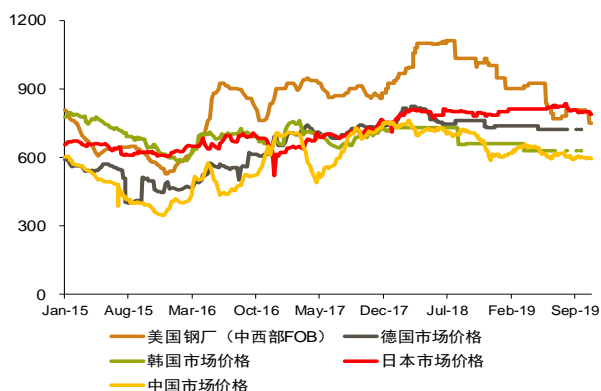
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



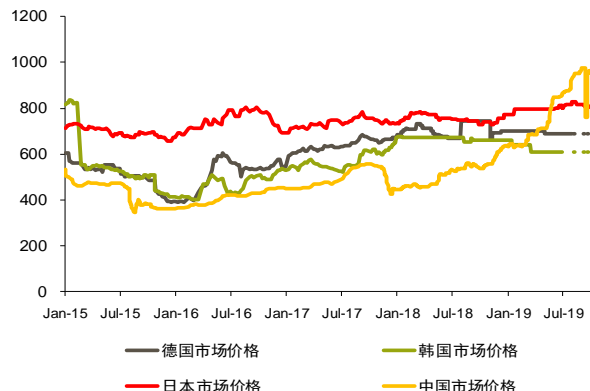
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

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

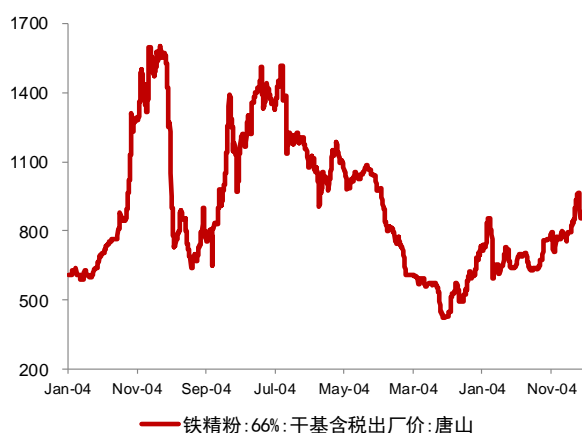
### ■ 铁矿石

- 本周矿价下跌。河北地区 66%铁精粉现货价格 865 元/吨, 周环比下跌 15 元/吨。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 631 元/吨, 较上周下跌 10 元/吨。普氏指数 (62%) 85 美元/吨, 环比上周下跌 2.65 美元/吨。本周全国高炉开工率和产能利用率较上周分别提升 0.71 和 1.38 个百分点至 75.26%和 64.92%, 主要由于唐山 24 日解除预警限产所致。近期环保临时限产存在反复, 虽对铁矿石需求无明显抑制, 但钢厂补库意愿相对较低, 需求端整体相对平稳, 而铁矿石发运量本周开始有所回升, 预计矿价短期保持震荡;

### ■ 焦炭

- 河北唐山地区二级焦为 1800 元/吨, 周环比持平。

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)



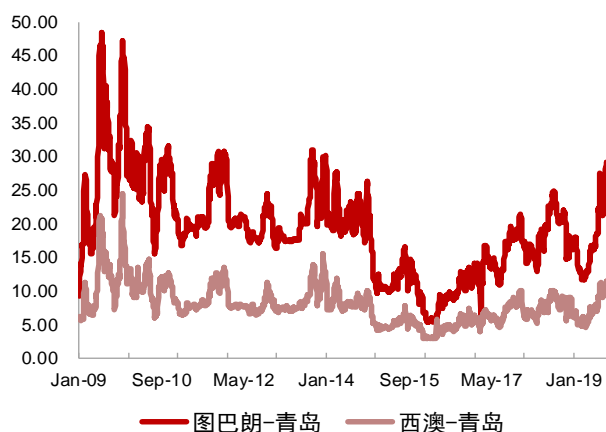
来源: Wind, 中泰证券研究所

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%)	865	880	-15	-1.70%	890	-25	-2.81%	785	80	10.19%
唐山二级冶金焦	1800	1800	0	0.00%	1850	-50	-2.70%	2515	-715	-28.43%
优混大同 (平仓价)	595.4	602.6	-7.2	-1.19%	611	-15.6	-2.55%	666.6	-71.2	-10.68%
张家港废钢 (6-8mm)	2420	2410	10	0.41%	2420	0	0.00%	2530	-110	-4.35%
硅锰合金 (Mn65Si17)	6350	6800	-450	-6.62%	7225	-875	-12.11%	8800	-2450	-27.84%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	20.59	20.44	0.15	0.73%	22.44	-1.85	-8.23%	21.17	-0.58	-2.75%
澳西-北仑港 (美元/吨)	8.93	9.27	-0.34	-3.68%	8.80	0.13	1.50%	8.56	0.36	4.24%

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, 周内铁矿石价格下滑带动成本端回落, 而成材价格表现相对强势, 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)市场价格本周上升 5 元/吨 (不含增值税), 成本下降 22 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 27 元/吨, 毛利率上升至 7.63%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周下降 13 元/吨 (不含增值税), 成本下降 22 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 9 元/吨, 毛利率上升至 2.27%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周上升 46 元/吨 (不含增值税), 成本下降 22 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 68 元/吨, 毛利率上升至 15.89%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周下降 9 元/吨 (不含增值税), 成本下降 22 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 13 元/吨, 毛利率上升至 5.24%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)



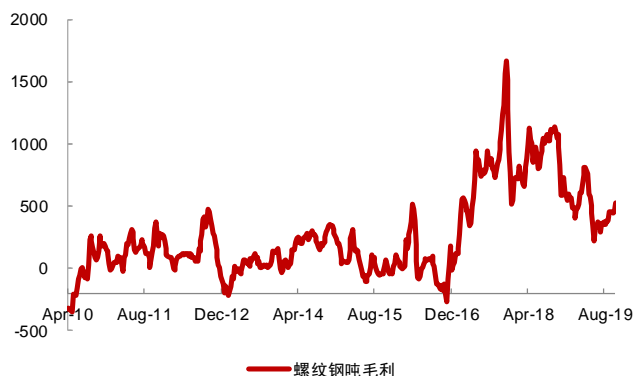
来源: 中泰证券研究所

图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



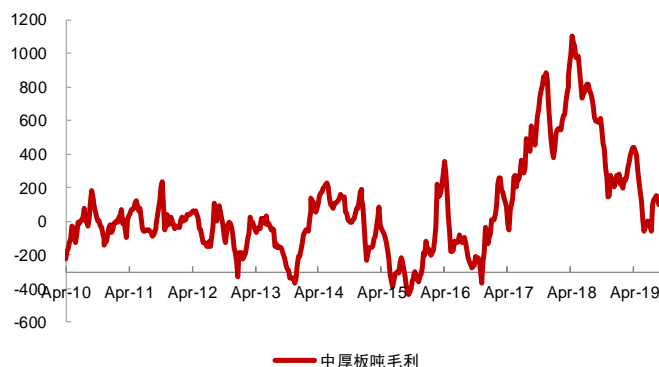
来源: 中泰证券研究所

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

**■ 9 月份全球粗钢产量 1.515 亿吨 同比下降 0.3%**

据国际钢铁协会统计数据显示, 2019 年 9 月份全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.515 亿吨, 同比下降 0.3%。2019 年前 9 个月, 全球粗钢产量为 13.912 亿吨, 同比增长 3.9%, 其中, 亚洲地区的粗钢产量为 10.001 亿吨, 同比增长 6.3%; 欧盟地区的粗钢产量为 1.225 亿吨, 同比下降 2.8%; 北美地区的粗钢产量为 9060 万吨, 同比增长 0.3%; 独联体地区的粗钢产量为 7600 万吨, 同比下降了 0.1%。2019 年 9 月中国粗钢产量为 8280 万吨, 同比增长 2.2%。

(来源: 兰格钢铁)

**■ 前三季度不锈钢粗钢产量 2248.97 万吨 同比增长 10.5%**

据中国特钢企业协会统计数据显示, 2019 年 1-9 月份, 不锈钢粗钢产量 2248.97 万吨, 同比增加 236.08 万吨, 增长 10.5%。1-9 月份, 不锈钢进口 88.5 万吨, 同比减少 62.8 万吨, 降低 41.51%; 出口 270.7 万吨, 同比降低 42.4 万吨, 减少 13.54%。1-9 月份, 不锈钢表观消费量为 1853.12 万吨, 同比增加 193.25 万吨, 增长 11.64%。

(来源: 兰格钢铁)

**■ 10 月份中国制造业采购经理指数为 49.3% 环比下降 0.5 个百分点**

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的 2019 年 10 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.3%, 较上月下降 0.5 个百分点, 创今年二季度以来最低水平。分项指数显示, 本月市场需求降至收缩区间, 企业生产和采购增速放缓。但经济结构优化, 新动能和消费品行业加速扩张, 就业相对稳定。综合来看, 经济增速放缓, 发展质量提升。

(来源: 兰格钢铁)

图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2019年11月	钢材终端需求状况	关注淡旺季切换时间点
2019年11月	铁矿石供给恢复	关注采暖季限产对铁矿石需求影响及海外供给情况
2019年11月	产业链库存情况	关注库存拐点
2019年11月	环保限产执行力度	关注采暖季环保限产政策及落地情况

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: 重点公司股份价

	日期	2019/11/1		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	3.51	-4.62	-6.65	-13.97	-40.91	-6.05	-9.24	-17.89	-65.31
	本钢板材	000761.SZ	3.62	-1.90	-4.49	-12.98	-3.11	-3.32	-7.07	-16.90	-27.52
	西宁特钢	600117.SH	3.29	-1.50	-1.79	-9.37	-16.50	-2.92	-4.38	-13.28	-40.90
	大冶特钢	000708.SZ	20.30	11.85	27.83	54.14	134.44	10.42	25.25	50.22	110.04
	首钢股份	000959.SZ	3.50	3.24	4.17	1.45	-13.79	1.82	1.58	-2.47	-38.20
	抚顺特钢	600399.SH	2.80	-1.41	0.72	-8.50	17.65	-2.84	-1.87	-12.41	-6.76
	杭钢股份	600126.SH	4.29	0.94	5.56	1.91	-0.17	-0.49	2.98	-2.01	-24.57
	凌钢股份	600231.SH	2.69	-3.58	-1.82	-8.19	-13.02	-5.01	-4.41	-12.11	-37.42
	河钢股份	000709.SZ	2.49	-1.19	-1.58	-8.46	-17.46	-2.62	-4.17	-12.37	-41.86
	新钢股份	600782.SH	4.50	-1.10	0.22	-3.64	-20.17	-2.53	-2.37	-7.56	-44.58
	安阳钢铁	600569.SH	2.30	-2.13	-3.36	-12.55	-32.33	-3.55	-5.95	-16.46	-56.74
	方大特钢	600507.SH	8.15	-2.40	-3.32	-9.75	-17.82	-3.82	-5.91	-13.66	-42.22
	太钢不锈	000825.SZ	3.79	-0.79	-1.04	-5.01	-21.10	-2.21	-3.63	-8.93	-45.50
	包钢股份	600010.SH	1.37	-6.16	-6.16	-12.18	-13.30	-7.59	-8.75	-16.09	-37.70
	南钢股份	600282.SH	3.10	-4.91	-0.32	-5.49	-11.65	-6.33	-2.91	-9.40	-36.05
	马钢股份	600808.SH	2.66	-1.48	-1.48	-8.59	-28.63	-2.91	-4.07	-12.51	-53.03
	酒钢宏兴	600307.SH	1.87	-2.60	-1.06	-3.11	-5.08	-4.03	-3.65	-7.02	-29.48
	鞍钢股份	000898.SZ	3.00	-1.96	-3.54	-13.54	-30.42	-3.39	-6.13	-17.46	-54.83
	山东钢铁	600022.SH	1.43	-4.03	-3.38	-8.92	-15.38	-5.45	-5.97	-12.83	-39.79
	永兴特钢	002756.SZ	14.54	-0.62	-18.54	3.78	21.50	-2.04	-21.13	-0.13	-2.91
	宝钢股份	600019.SH	5.80	-0.34	-2.03	-7.35	-17.41	-1.77	-4.62	-11.26	-41.82
	柳钢股份	601003.SH	4.94	-3.70	-3.89	-4.82	-31.33	-5.13	-6.48	-8.73	-55.73
	三钢闽光	002110.SZ	7.63	-2.18	-5.69	-7.63	-22.98	-3.61	-8.27	-11.54	-47.39
重庆钢铁	601005.SH	1.79	-4.28	-3.24	-6.77	-3.76	-5.70	-5.83	-10.69	-28.17	
八一钢铁	600581.SH	3.06	-5.85	-5.26	-10.79	-26.62	-7.27	-7.85	-14.70	-51.02	
沙钢股份	002075.SZ	6.72	-4.55	-10.16	-5.08	-58.10	-5.97	-12.75	-9.00	-82.51	
中钢天源	002057.SZ	8.41	-4.86	-14.96	-13.30	112.15	-6.29	-17.55	-17.21	87.75	
武进不锈	603878.SH	10.12	1.10	4.12	1.91	-14.53	-0.33	1.53	-2.00	-38.93	
华菱钢铁	000932.SZ	4.12	-0.48	-0.24	-5.94	-46.77	-1.91	-2.83	-9.85	-71.17	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	3.89	-0.51	-0.77	-6.27	-11.62	-1.94	-3.35	-10.18	-36.02
	金洲管道	002443.SZ	6.84	-3.25	1.03	-5.39	25.21	-4.68	-1.55	-9.31	0.81
	常宝股份	002478.SZ	6.00	-2.91	1.01	-4.15	14.29	-4.34	-1.58	-8.07	-10.12
	久立特材	002318.SZ	8.18	4.60	6.10	9.07	40.19	3.18	3.51	5.15	15.79
	贵绳股份	600992.SH	7.07	-0.70	-1.26	-7.46	3.89	-2.13	-3.85	-11.38	-20.52
	玉龙股份	601028.SH	5.50	2.61	21.41	6.80	8.27	1.19	18.82	2.88	-16.14
	恒星科技	002132.SZ	3.10	-4.62	1.64	2.31	9.93	-6.04	-0.95	-1.61	-14.48
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	5.16	-5.15	1.78	-7.03	59.26	-6.57	-0.81	-10.94	34.85
	宏达矿业	600532.SH	3.66	-0.27	-7.11	-18.67	-22.95	-1.70	-9.70	-22.58	-47.35
	海南矿业	601969.SH	5.65	3.29	6.81	-3.58	34.20	1.86	4.22	-7.50	9.80
钢铁电商	欧浦智网	002711.SZ	1.04	0.97	-2.80	-1.89	-70.20	-0.46	-5.39	-5.80	-94.61
	五矿发展	600058.SH	7.61	-2.31	0.00	-5.35	15.30	-3.74	-2.59	-9.26	-9.10
	物产中拓	000906.SZ	5.70	-6.25	-3.23	-9.38	16.39	-7.68	-5.81	-13.30	-8.01
新材料	上海钢联	300226.SZ	70.45	3.00	-4.47	-6.74	36.97	1.57	-7.06	-10.65	12.57
	应流股份	603308.SH	12.49	-1.89	-0.87	33.87	38.89	-3.31	-3.46	29.95	14.49
	钢研高纳	300034.SZ	15.69	-2.12	-8.51	-1.13	65.74	-3.55	-11.10	-5.05	41.34
	银邦股份	300337.SZ	3.06	-4.67	-9.20	-6.99	-15.24	-6.10	-11.79	-10.91	-39.64
	云海金属	002182.SZ	8.33	-3.59	-4.03	-7.65	24.15	-5.01	-6.62	-11.56	-0.26
	宜安科技	300328.SZ	12.59	-3.52	-6.60	12.71	108.27	-4.95	-9.19	8.80	83.87
方大炭素	600516.SH	10.79	-1.46	-7.78	-7.78	-17.99	-2.89	-10.37	-11.69	-42.40	

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	0.28
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	36.62
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。