

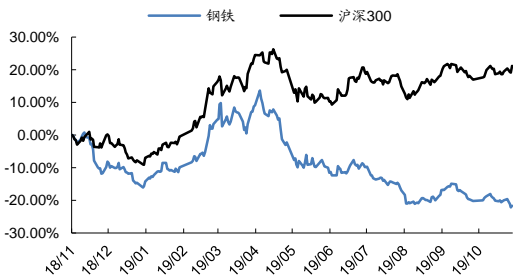
研究所

证券分析师: 李浩 S0350519100003
021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
联系人: 纪翔 S0350115090028
010-88576686 jix@ghzq.com.cn

钢材需求疲软, 市场整体处于淡季

——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	-1.8	-5.7	-22.5
沪深300	3.6	5.5	20.1

相关报告

- 《钢铁行业周报: 需求增速放缓, 钢铁市场步入淡季》——2019-10-28
- 《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, 钢价价格上涨》——2019-09-23

投资要点:

- **钢材价格震荡运行。**上周(10月28日-11月1日)上周螺纹钢价格上升, 上海地区上升70元/吨至3740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10元/吨至4210元/吨。上周镀锌价格下降, 上海地区下降30元/吨至4350元/吨。上周高线价格上升, 上海地区上升70元/吨至4130元/吨。上周中板价格下降, 上海地区下降20元/吨至3680元/吨。
- **钢材社库持续下降。**上周钢材社会库存下降48.14万吨至937.04万吨, 其中螺纹钢下降29.09万吨至372.17万吨; 线材下降9.88万吨至138.74万吨; 热卷下降9.27万吨至210.44万吨; 中板上升0.25万吨至104.5万吨; 冷轧下降0.15万吨至111.19万吨。
- **原料价格焦煤、焦炭持平, 矿石下降。**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持平为1690元/吨。上周矿石价格下跌, 普氏62%矿石指数下跌2.65美元/吨至85美元/吨, 唐山66%铁精粉价格下跌15元/吨至865元/吨。上周全国主要港口铁矿石库存下降187.95万吨至12648.5万吨。
- **房地产需求稳中微升, 基建需求持续高涨, 制造业需求下降。**房地产端, 10月份中国67个主要城市在线新房均价及二手房挂牌价稳中微涨; 国内信用债成本为5.4%, 较上年同期下降约0.8个百分点。房价的稳定和较低的融资成本使地产行业需求相对平稳, 但楼市调整态势未变, 房价稳中趋降, 政策仍维持从严基调。基建端, 据不完全统计, 10月各地重大项目开工数近2700个, 总投资金额约1.4万亿, 其中江苏、湖北、江西、山东、河南等地已有超千亿投资规模的重大项目集中开工, 国内各主要城市基础设施建设项目全面开展, 专项债提振基建投资逐步发力将在一定程度上拉动基建端需求。制造业方面, 10月制造业PMI49.3, 同比下降0.5个百分点, 制造业市场不景气加大钢铁行业需求压力。
- **行业中性评级。**上周申万钢铁行业下跌2.14%, 弱于沪深300指数(上涨1.43%), 社库去化加快, 库存持续降低, 钢材消费增速减缓, 各品种钢材价格震荡运行。需求端, 房地产用钢需求短期有支撑, 但增速持续小幅回落, 市场面临一定压力; 基建承担经济托底重任, 各地重大项目相继开工, 在一定程度上拉动钢材消费; 制造业市场

景气度不佳，需求不足下行压力较大。供给端，进入冬季环保限产从严，对钢材供给构成短期抑制，叠加钢厂主动降库存积极性较大，社会库存大幅下降，价格弱势调整。预计钢价将持续区间振荡运行，下游需求疲软，钢铁行业利润继续收窄，维持行业“中性”评级。

- **上周重点推荐个股及逻辑：**当前钢材市场产量位于合理区间，钢厂库存持续下降，资源趋于紧俏，价格存在阶段性反弹空间。但市场整体处于淡季，需求水平有所下降，预计11月份国内钢价或呈先扬后抑态势。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) 房地产限购政策的出台；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。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/11/1 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.12	1.61	1.23	1.22	2.56	3.35	3.38	买入
002110.SZ	三钢闽光	7.63	3.98	4.29	4.35	1.92	1.78	1.75	增持
600507.SH	方大特钢	8.15	2.02	2.1	2.19	4.03	3.88	3.72	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、焦炭持平，矿石下降	7
2.1、 焦煤、焦炭价格持平	7
2.2、 矿石价格下跌	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、 钢材利润回升	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

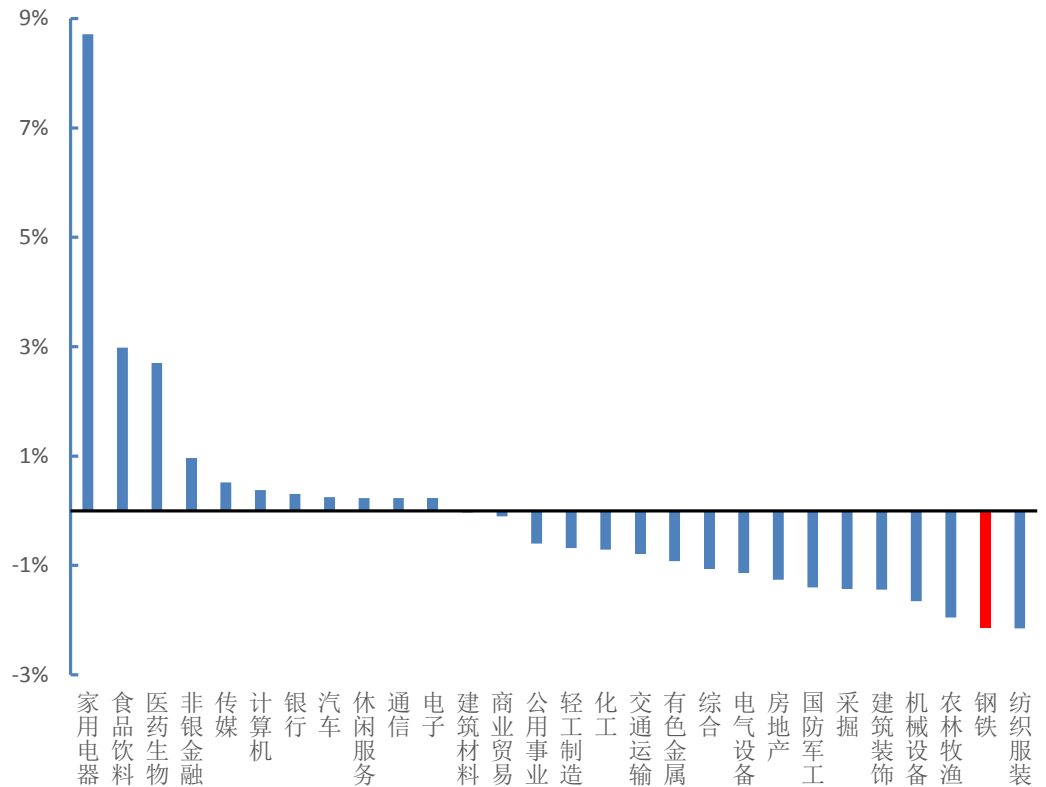
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	7
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	7
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	8
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	8
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	8
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	8
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	8
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	8
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	9
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	9
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	9
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	9
图 14: 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28日-11月1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 (11月1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28日-11月1日）钢铁指数下跌2.14%，在28个行业指数中排名第27，走势弱于沪深300指数（上涨1.43%）。

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，首钢股份、大冶特钢、鲁银投资涨幅靠前，收益率分别为3.86%、3.05%、2.25%，杭钢股份、武进不锈、宝钢股份跌幅靠前，分别下跌0.92%、0.39%、0.00%。

表1：上周（10月28日-11月1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)
首钢股份	3.86	3.50	12.35	杭钢股份	-0.92	4.29	12.56

大冶特钢	3.05	20.30	15.88	武进不锈	-0.39	10.12	9.60
鲁银投资	2.25	5.00	146.37	宝钢股份	0.00	5.80	8.79
沙钢股份	1.97	6.72	26.77	马钢股份	0.00	2.66	11.23
韶钢松山	1.74	3.51	4.62	山东钢铁	0.00	1.43	87.90

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（11月1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	66	805	820
000932.SZ	华菱钢铁	174	1836	947
600782.SH	新钢股份	143	888	1616
000709.SZ	河钢股份	264	2578	1026
000761.SZ	本钢板材	140	950	1477
600581.SH	八一钢铁	47	523	897
600282.SH	南钢股份	137	917	1497
000898.SZ	鞍钢股份	282	2413	1169
600808.SH	马钢股份	205	1870	1095
000825.SZ	太钢不锈	216	1070	2017
600231.SH	凌钢股份	75	549	1358
600022.SH	山东钢铁	157	1001	1564
000717.SZ	韶钢松山	85	618	1375

002110.SZ	三钢闽光	187	959	1950
600307.SH	酒钢宏兴	117	691	1695
600019.SH	宝钢股份	1292	4675	2763
600507.SH	方大特钢	118	425	2775
600126.SH	杭钢股份	145	443	3274
000708.SZ	大冶特钢	603	229	26322
000959.SZ	首钢股份	185	701	2641
600010.SH	包钢股份	625	1525	4096

资料来源: wind, 国海证券研究所

2、原料价格焦煤、焦炭持平，矿石下降

2.1、焦煤、焦炭价格持平

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持平为 1690 元/吨。上周炼焦煤库存下降，港口焦煤库存下降 9 万吨至 757 万吨，钢厂炼焦煤库存可用天数为 16.8 天，港口焦炭库存上升 4 万吨至 448.8 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

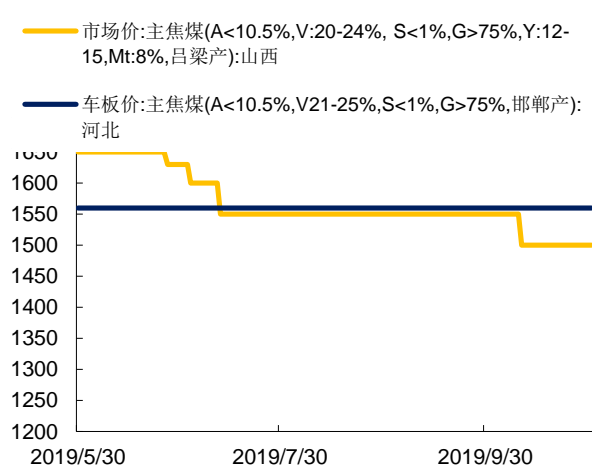
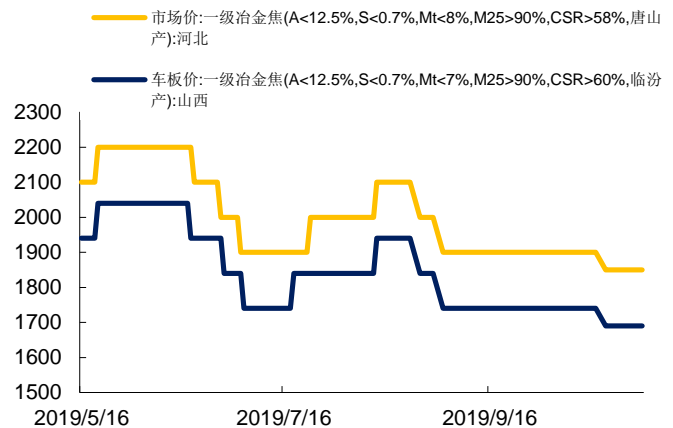


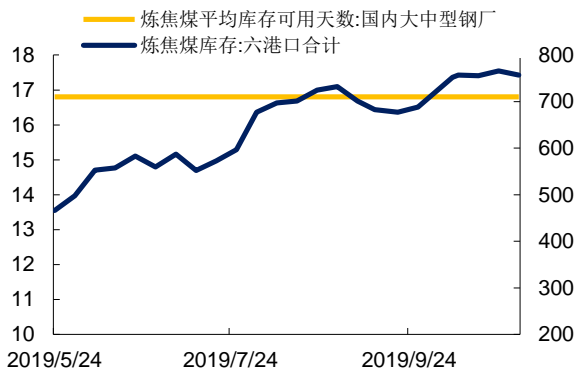
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

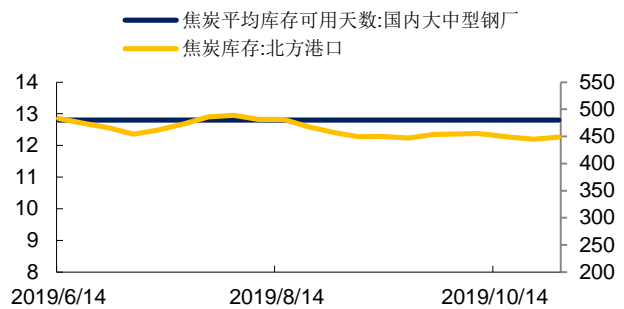
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨

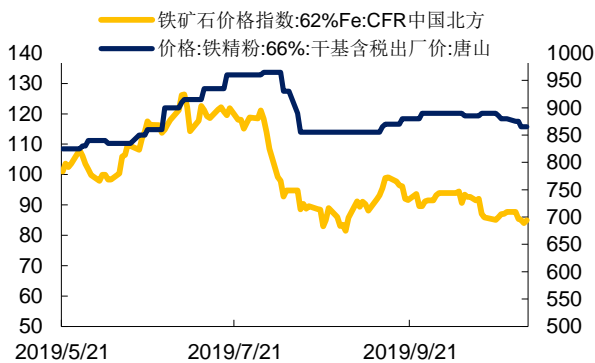


资料来源: wind, 国海证券研究所

2.2、矿石价格下跌

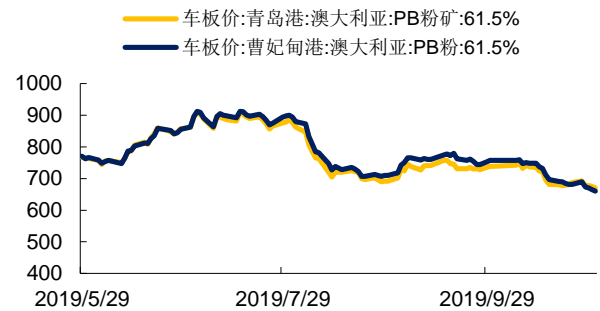
上周矿石价格下跌, 普氏 62% 矿石指数下跌 2.65 美元/吨至 85 美元/吨, 唐山 66% 铁精粉价格下跌 15 元/吨至 865 元/吨。上周港口现货价格方面, 青岛 PB 粉矿价格下降 18 元/湿吨至 670 元/湿吨。

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

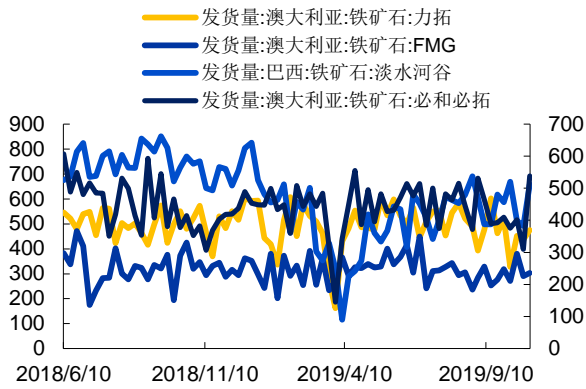


资料来源: wind, 国海证券研究所

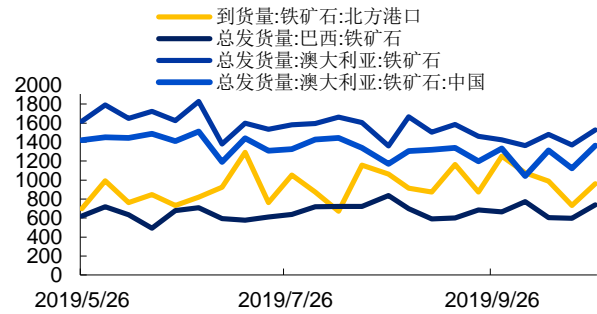
矿石供应方面, 10 月 27 日四大矿山合计发货量上升 446.10 万吨至 1974.4 万吨, 北方港口矿石到港量上升 230.40 万吨至 963 万吨 10 月 25 日国内矿山开工率较 10 月 11 日上升 2.13pct. 至 62.51%, 铁精粉日产量上升 1.35 万吨/日至 39.44 万吨/日。上周全国主要港口铁矿石库存下降 187.95 万吨至 12648.5 万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨

图 9: 港口到货量 单位: 万吨



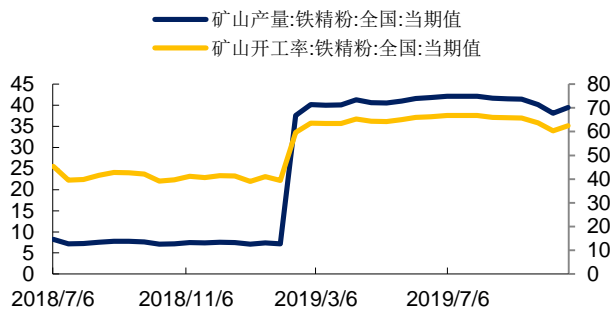
资料来源: wind, 国海证券研究所



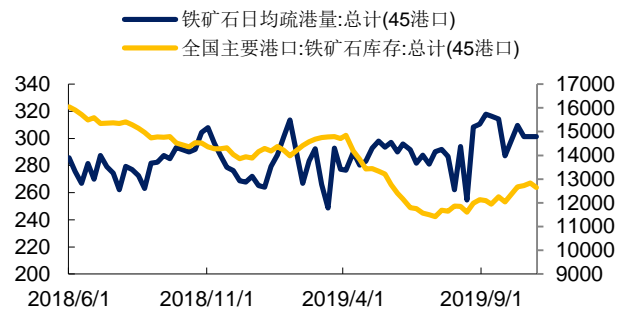
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %

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



资料来源: wind, 国海证券研究所

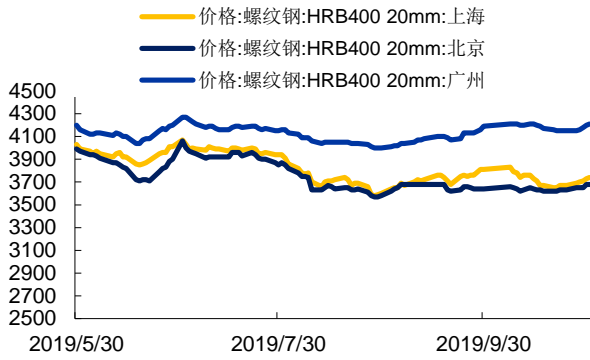
3、钢材市场价格震荡运行

3.1、钢材价格震荡运行

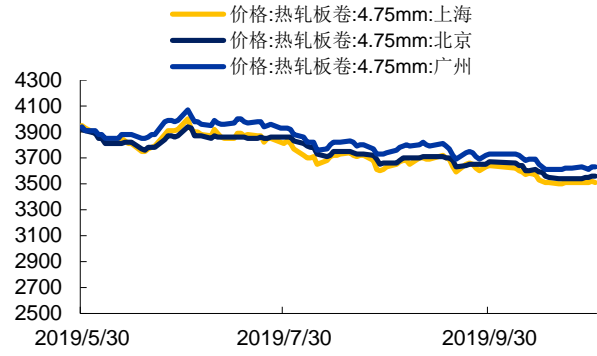
上周螺纹钢价格上升,上海地区上升 70 元/吨至 3740 元/吨。上周热卷价格持平,上海地区持平为 3510 元/吨。上周冷轧价格下降,上海地区下降 10 元/吨至 4210 元/吨。上周镀锌价格下降,上海地区下降 30 元/吨至 4350 元/吨。上周高线价格上升,上海地区上升 70 元/吨至 4130 元/吨。上周中板价格下降,上海地区下降 20 元/吨至 3680 元/吨。

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



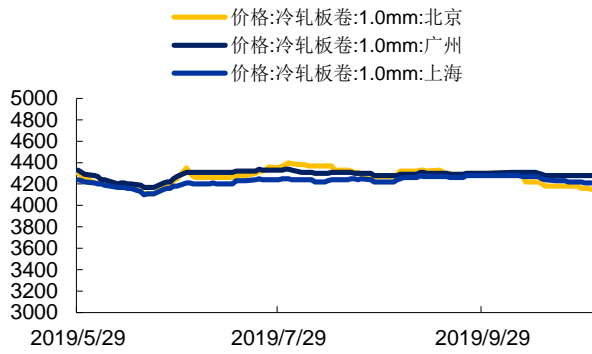
资料来源: wind, 国海证券研究所



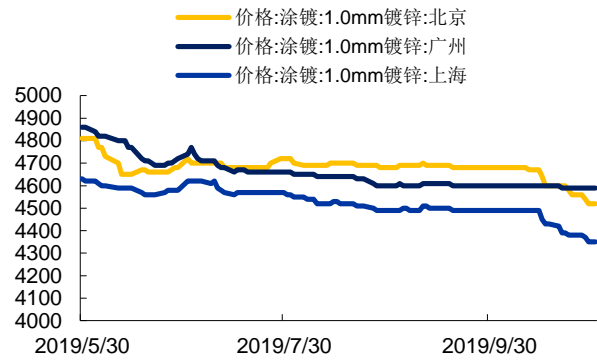
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨

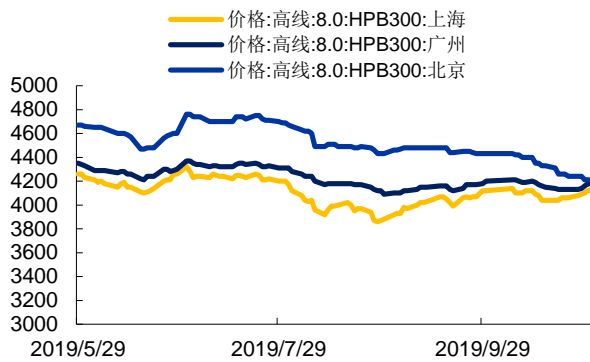


资料来源: wind, 国海证券研究所



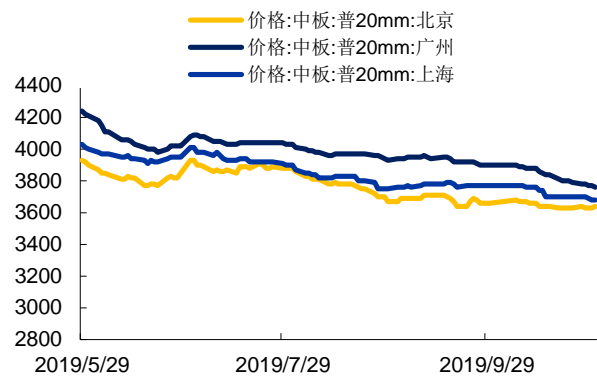
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

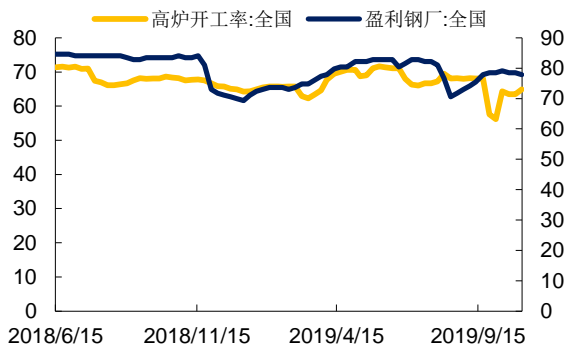


资料来源: wind, 国海证券研究所

3.2、 钢材社库持续下降

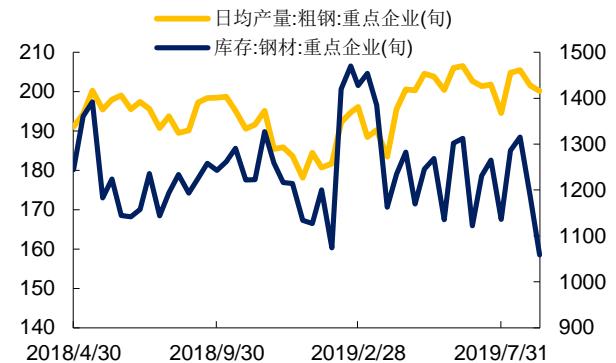
上周高炉开工率下降为 68.09%，钢厂盈利比例为 75.46%。8 月 20 日重点企业粗钢产量 205.42 万吨/天，较 8 月 10 日上升 0.61 万吨/天，重点企业库存 1314.99 万吨，较 8 月 10 日上升 28.64 万吨。上周螺纹钢产量上升 9.55 万吨至 344.85 万吨，线材产量上升 1.18 万吨至 155.77 万吨。上周钢材社会库存下降 48.14 万吨至 937.04 万吨，其中螺纹钢下降 29.09 万吨至 372.17 万吨；线材下降 9.88 万吨至 138.74 万吨；热卷下降 9.27 万吨至 210.44 万吨；中板上升 0.25 万吨至 104.5 万吨；冷轧下降 0.15 万吨至 111.19 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



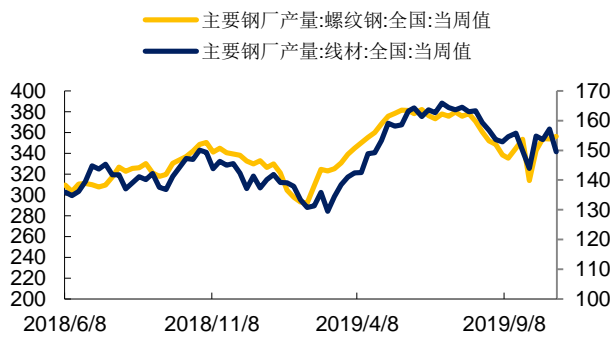
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



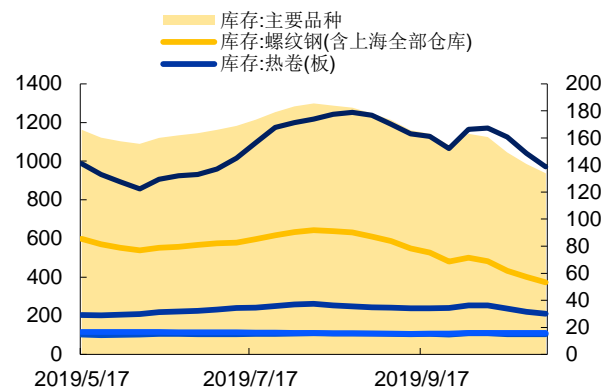
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

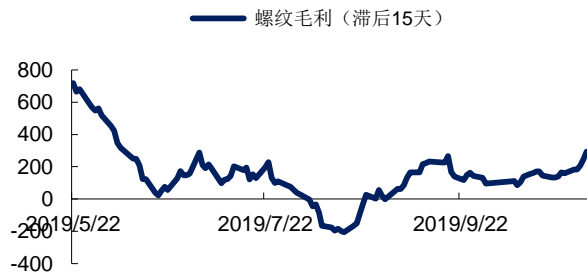
图 21: 主要品种社会库存 单位:万吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

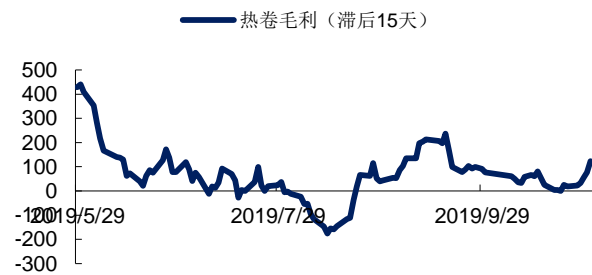
3.3、钢材利润回升

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、焦炭价格持平、矿石价格下跌, 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 293 元/吨, 热卷毛利上升至 123 元/吨。

4、行业评级及投资策略

上周申万钢铁行业下跌 2.14%, 弱于沪深 300 指数 (上涨 1.43%), 社库去化加快, 库存持续降低, 钢材消费增速减缓, 各品种钢材价格震荡运行。需求端, 房地产用钢需求短期有支撑, 但增速持续小幅回落, 市场面临一定压力; 基建承担经济托底重任, 各地重大项目相继开工, 在一定程度上拉动钢材消费; 制造业市场景气度不佳, 需求不足下行压力较大。供给端, 进入冬季环保限产从严, 对钢材供给构成短期抑制, 叠加钢厂主动降库存积极性较大, 社会库存大幅下降, 价格弱势调整。预计钢价将持续区间震荡运行, 下游需求疲软, 钢铁行业利润继

续收窄，维持行业“中性”评级。

5、上周重点推荐个股及逻辑

当前钢材市场产量位于合理区间，钢厂库存持续下降，资源趋于紧俏，价格存在阶段性反弹空间。但市场整体处于淡季，需求水平有所下降，预计 11 月份国内钢价或呈先扬后抑态势。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	2019/11/1			EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E			
000932.SZ	华菱钢铁	4.13	1.61	1.23	1.22	2.66	3.48	3.51	买入		
002110.SZ	三钢闽光	8.09	3.98	4.29	4.35	2.11	1.95	1.93	增持		
600507.SH	方大特钢	8.43	2.02	2.1	2.19	4.32	4.15	3.98	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) 房地产限购政策的出台
- 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

【煤炭钢铁有色组介绍】

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】

李浩，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。