

2019-11-16



普材利润大幅提升，布局高分红钢企正当时

——太平洋钢铁周报

证券分析师：王介超
电话：18600570430
执业证号：S1190519100003

证券研究报告

- **期现及利润**：上周期现两端大涨，上海螺纹涨170元，广州螺纹涨230元，利润大幅回升100-300元，其中螺纹利润回升100-200元。
- **供应端**：五大品类钢材周产量环比降9.7万吨，热卷减11.4万吨，螺纹增2.7万吨，随着利润扩张，电弧炉产能利用率环比上升3.4%至55.81%，建材供应略有增加，热卷供应压力减小。环保方面，山东、山西、唐山、邯郸等地限产加严，多地重提错峰限产，且山东提出对2018年产能利用率超过120%的钢企可提高限产比例，在行业普遍通过多加废钢及扩容改造等方式增加产量的情况下，该项政策的影响值得关注，后续持续跟踪各地政策，预计环保力度将严于去年。
- **需求端**：本周五大品类钢材消费继续维持在1084万吨的高水平，需求表现强劲，近几周去库力度持续超预期，但长强板弱，建材需求387万吨，同比去年高出33.5万吨，热卷周消费340万吨，低于去年同期5.5万吨，基建和地产的双重发力，以及建筑工业化的大力推进下，需求表现持续超预期。主力消费区域，如华东华南地区，多地仍缺规格，而且从微观样本看工地配送计划11月甚至有可能高于10月。
- **总之**：本周在地产数据大超预期的催化下，预期有所修复，期现大幅上涨，也印证了我们对需求不悲观的观点，预计强需求将持续。我们认为此时正是布局低估值高分红钢铁股的好时点，在行业变为电炉+长流程的格局下，长流程利润将长期有所保障，明年利润未必低于今年，若需求超预期，利润修复也将超预期，低估值高分红个股仍有不错的股息率，按照我们模型测算，按去年分红比例，前三季度年化利润，对应11月14日的股息率，方大特钢约12%，三钢闽光10%，永兴材料8%，南钢股份8%，久立特材6%，柳钢股份5.5%，宝钢股份与华菱钢铁5-6%，我们相信Q4实际利润会超过年化利润，高分红值得期待和参与，普钢估值修复行情有望在年底展开，建议关注**方大特钢、华菱钢铁、三钢闽光、南钢股份、宝钢股份、柳钢股份**，另外，我们认为特钢子行业进入了快速发展的拐点，具有成长性，**特钢板块需长期重点关注**，首推全球特钢龙头**中信特钢**，关注**久立特材、钢研高纳、永兴材料**等。商品端未来供应或有增加，但需求仍将持续，看多黑色产业链，套利仍可关注正套、多螺空卷等头寸。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS			PE			股价
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	19/11/15
000708	中信特钢	增持	1.14	1.29	1.37	7.73	16.68	15.71	21.48
002318	久立特材	增持	0.36	0.58	0.64	17.57	14.30	13.06	8.36
300034	钢研高纳	增持	0.24	0.37	0.46	36.16	42.83	33.92	15.66
002756	永兴材料	增持	1.08	1.27	1.44	11.08	12.12	10.71	15.40
600507	方大特钢	增持	2.02	1.26	1.32	4.95	6.56	6.28	8.28
000932	华菱钢铁	增持	2.25	1.01	1.01	2.70	4.14	4.13	4.19
002110	三钢闽光	增持	3.98	1.57	1.64	3.21	4.99	4.76	7.82
600019	宝钢股份	增持	0.97	0.57	0.62	6.71	9.30	8.53	5.28
600282	南钢股份	增持	0.91	0.76	0.79	3.77	3.99	3.88	3.05
601003	柳钢股份	增持	1.80	0.99	1.06	3.65	4.79	4.44	4.72

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理
(数据来自Wind一致性预测)

目录

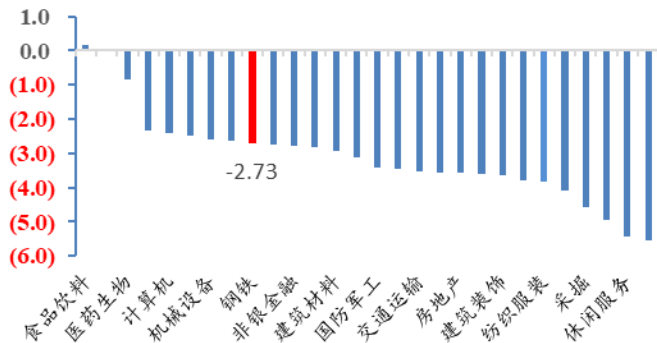
CONTENT

- 1 上周行情回顾
- 2 基本面跟踪
- 3 供需变化
- 4 行业动态
- 5 本周观点
- 6 风险提示

(本报告资料来源: WIND, Mysteel, 太平洋证券研究院)

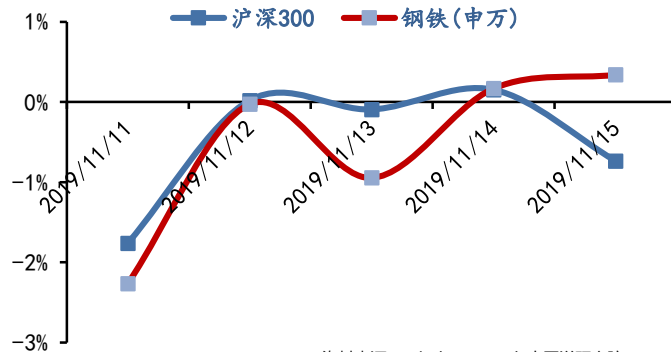
► **股市行情:** 上周 (2019年11月11日-11月15日) 申万钢铁行业指数下降2.73%，排名第9，沪深300指下降2.41%，跑输0.31个百分点；周涨跌幅前五个股分别为杭钢股份 (+5.70%)、永兴材料 (+1.92%)、三钢闽光 (+1.43%)、韶钢松山 (+0.28%)、华菱钢铁 (+0.24%)；西宁特钢 (-4.29%)、山东钢铁 (-4.96%)、常宝股份 (-5.62%)、宝钢股份 (-5.88%)、沙钢股份 (-6.05%)。

图2: 上周申万钢铁行业指数涨跌幅 (%)



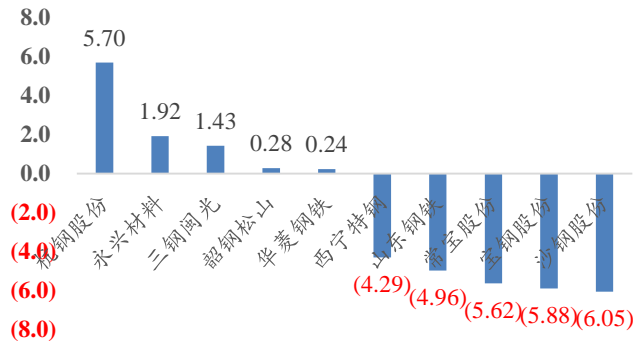
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图1: 申万钢铁行业指数上周下降2.73%



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

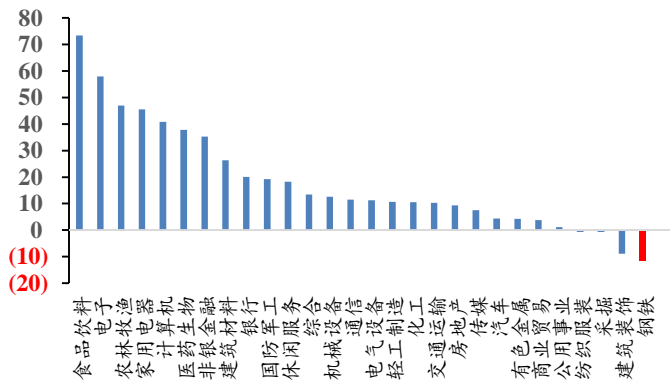
图3: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

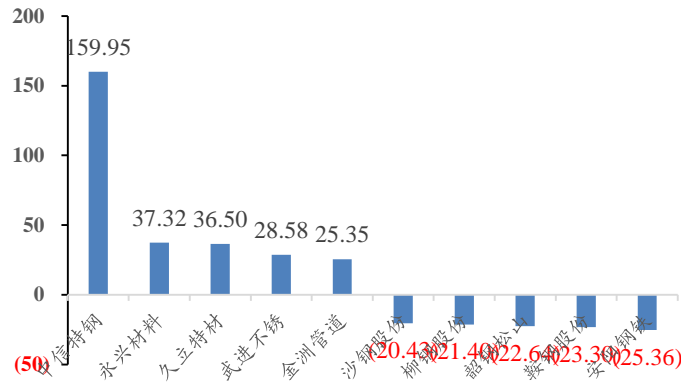
► **股市行情:** 年初至今, 申万钢铁行业指数下降11.30%, 排名第28, 沪深300指数上升28.78%, 跑输40.08个百分点。涨跌幅前五个股份别为: 中信特钢 (+159.95%)、永兴材料 (+37.32%)、久立特材 (+36.50%)、武进不锈 (+28.58%)、金洲管道 (+25.35%); 沙钢股份 (-20.43%)、柳钢股份 (-21.40%)、韶钢松山 (-22.64%)、鞍钢股份 (-23.30%)、安阳钢铁 (-25.36%)。

图4: 年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第28



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

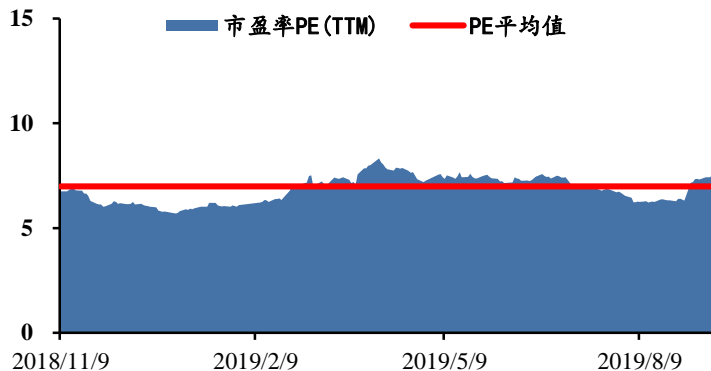
图5: 年初至今申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

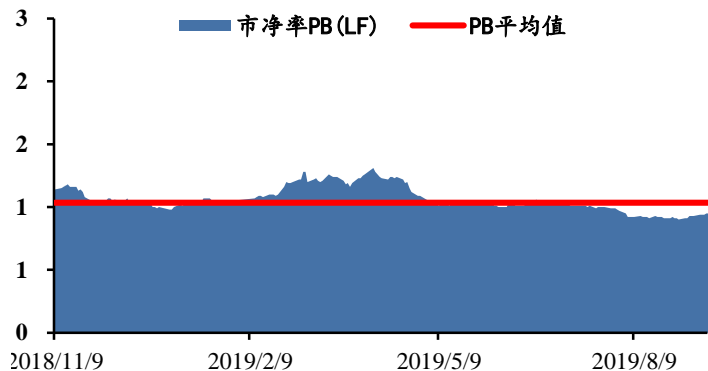
► **股市行情:** 11月15日, 申万钢铁行业PE (TTM) 为8.81, 与近1年PE均值6.98相比高1.83; PB (LF) 为0.84, 与近1年均值1.04相比降低0.20。

图6: 申万钢铁行业市盈率 (TTM)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图7: 申万钢铁行业市净率 (LF)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

▶ **期市行情:** 11月15日, 螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约收盘价3545.00元/吨、3484.00元/吨、628.50元/吨、1760.00元/吨, 周环比增幅分别为3.90%、3.88%、4.75%、0.57%。

图8: 螺纹、热卷活跃合约收盘价 (元/吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图9: 铁矿石、焦炭活跃合约收盘价 (元/吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **钢材价格**：截至11月15日，五大主要钢材品种全国均价分别为：螺纹（3975元/吨，周涨幅+2.05%）、高线（4184元/吨，周涨幅+1.65%）、热轧（3708元/吨，周涨幅+1.23%）、冷轧（4290元/吨，周涨幅+0.40%）、中板（3747元/吨，周涨幅-0.13%）。

表1：全国钢材主要市场价格（元/吨）

	2019年11月15日				2019年11月8日	2018年11月15日	周环比	同比
	全国均价	上海	天津	广州	全国均价	全国均价		
螺纹钢	3975.00	3960.00	3760.00	4580.00	3895.00	4546.00	2.05%	-12.56%
高线	4184.00	4390.00	3840.00	4480.00	4116.00	4740.00	1.65%	-11.73%
热轧	3708.00	3590.00	3650.00	3780.00	3663.00	3952.00	1.23%	-6.17%
冷轧	4290.00	4240.00	4090.00	4330.00	4273.00	4616.00	0.40%	-7.06%
中板	3747.00	3670.00	3630.00	3800.00	3752.00	4180.00	-0.13%	-10.36%

资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

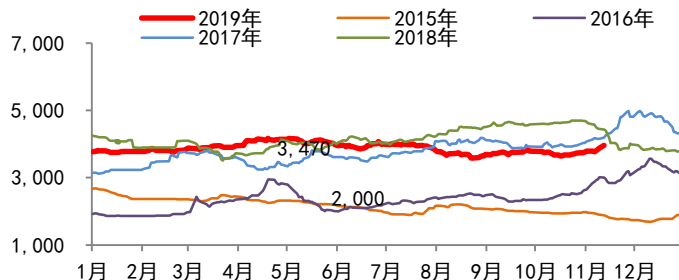
表2：代表性城市钢材价格及价差（元/吨）

城市	螺纹钢				中厚板				热轧板卷			
	2019-11-15	2019-11-08	涨跌	与沈阳价差	2019-11-15	2019-11-08	涨跌	与沈阳价差	2019-11-15	2019-11-08	涨跌	与沈阳价差
上海	3960.00	3790.00	170.00	260.00	3670.00	3680.00	(10.00)	20.00	3590.00	3530.00	60.00	70.00
杭州	3950.00	3810.00	140.00	250.00	3690.00	3680.00	10.00	40.00	3670.00	3630.00	40.00	150.00
北京	3740.00	3680.00	60.00	40.00	3660.00	3650.00	10.00	10.00	3660.00	3590.00	70.00	140.00
广州	4580.00	4350.00	230.00	880.00	3800.00	3750.00	50.00	150.00	3780.00	3650.00	130.00	260.00
合肥	4130.00	4050.00	80.00	430.00	3690.00	3680.00	10.00	40.00	3740.00	3730.00	10.00	220.00
武汉	3950.00	3890.00	60.00	250.00	3670.00	3680.00	(10.00)	20.00	3680.00	3610.00	70.00	160.00
西安	3820.00	3770.00	50.00	120.00	3660.00	3730.00	(70.00)	10.00	3740.00	3740.00	0.00	220.00
重庆	4030.00	3880.00	150.00	330.00	3700.00	3730.00	(30.00)	50.00	3700.00	3670.00	30.00	180.00
沈阳	3700.00	3720.00	(20.00)		3650.00	3670.00	(20.00)		3520.00	3450.00	70.00	

资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

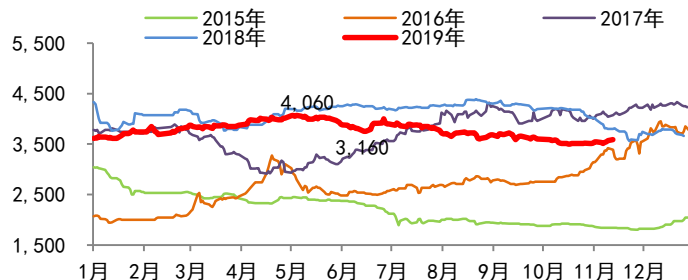
► **基差**：截至11月15日，螺纹基差、热卷基差分别为441元/吨和86元/吨。

图10: 螺纹价格



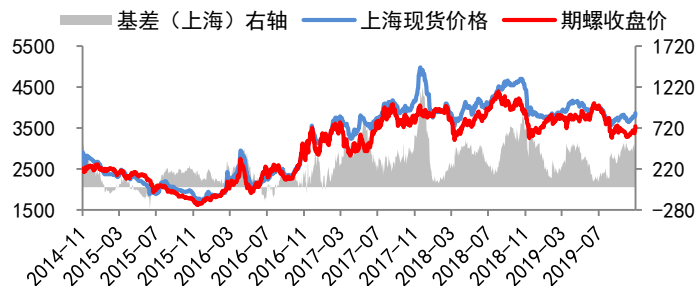
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图11: 热轧价格



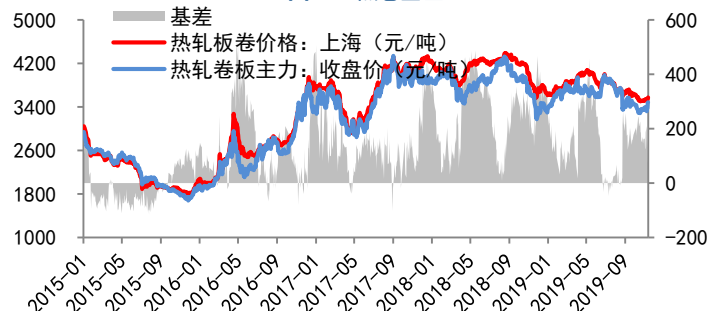
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图12: 螺纹基差



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

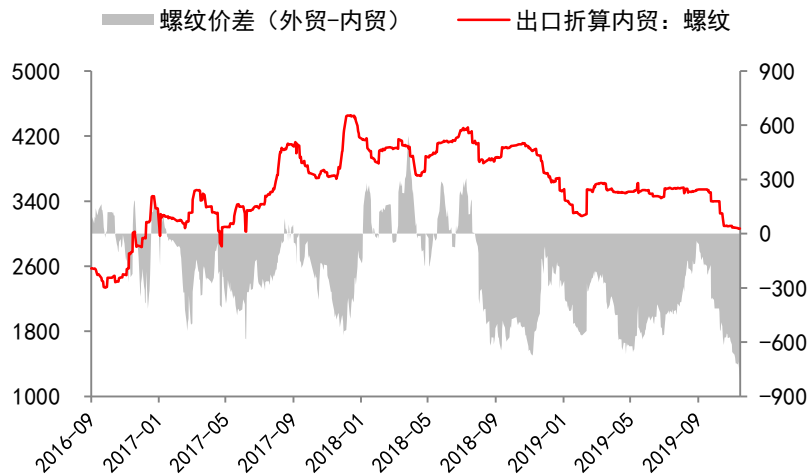
图13: 热卷基差



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

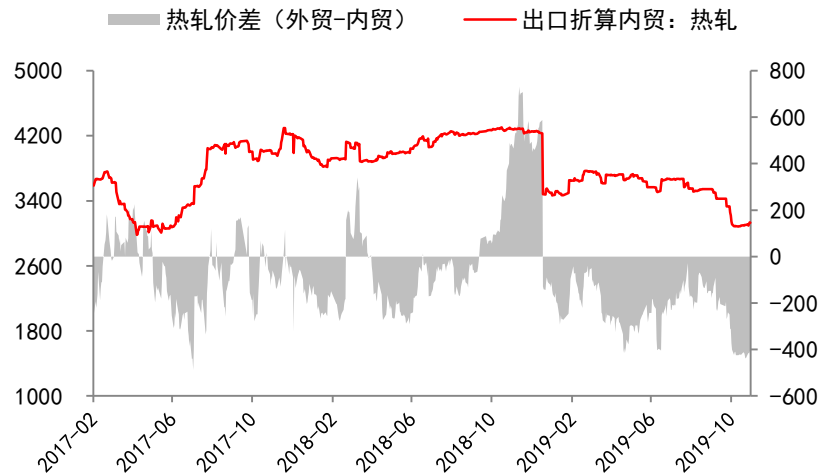
► **内外贸价差：** 11月15日，螺纹钢及热卷内外价差分别为-808元/吨（周环比-90.35元/吨）和-438元/吨（周环比+0.77元/吨）。

图14：螺纹钢内外贸价差



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图15：热轧板卷内外贸价差



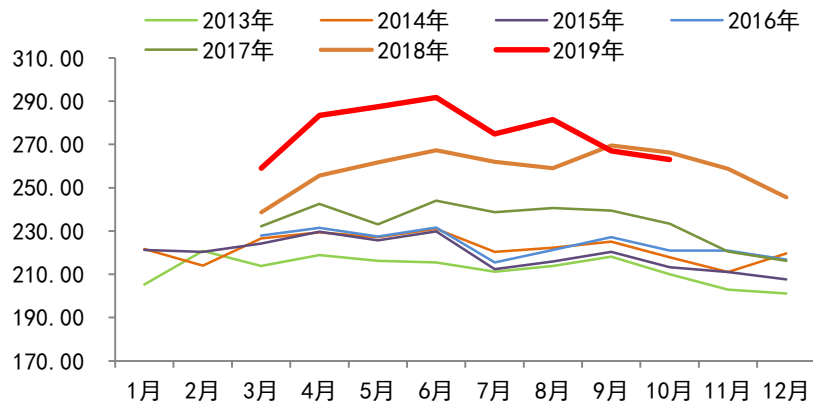
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

钢材供应

粗钢：截至2019年10月，全国重点大中型企业日均粗钢产量为262.97万吨，环比下降1.51%，同比下降1.25%。

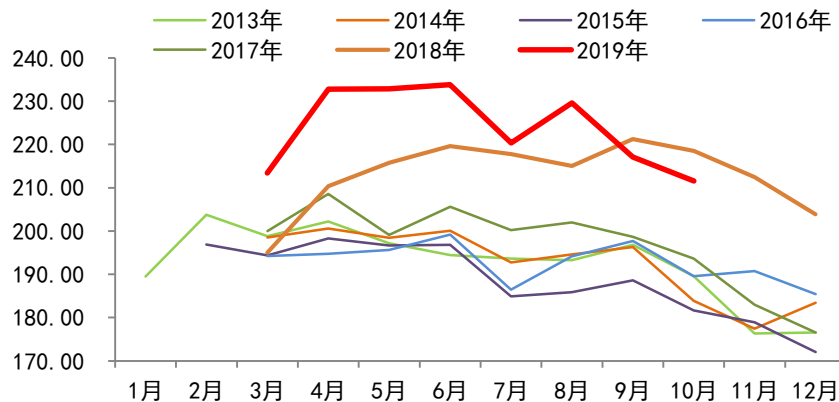
生铁：截至2019年10月，全国重点大中型企业日均生铁产量为211.55万吨，环比下降2.56%，同比下降3.18%。

图16: 粗钢产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

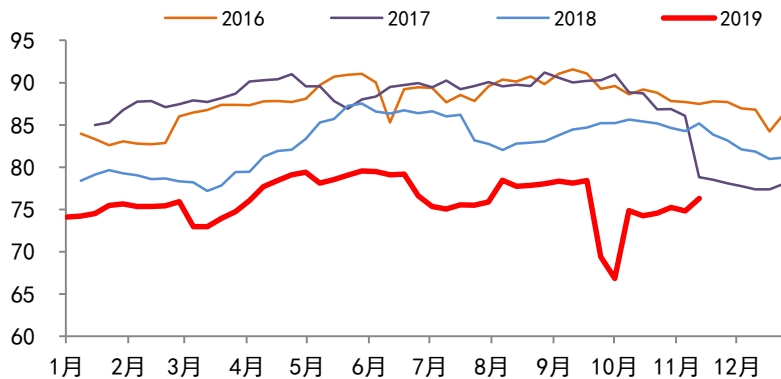
图17: 生铁产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

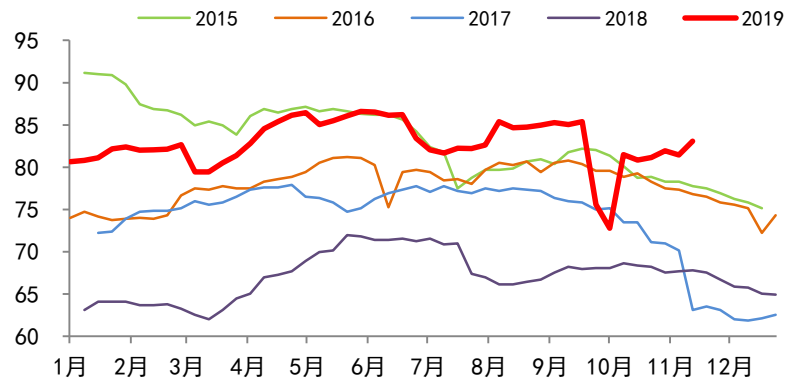
► **钢材供应:** 11月15日, 全国钢厂高炉开工率为83.07%, 环比变化1.62%, 同比变化15.25%; 全国钢厂不含淘汰产能的产能利用率为76.31%, 环比变化1.49%, 同比变化8.87%。

图18: 全国高炉周产能利用率 (不含淘汰产能)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

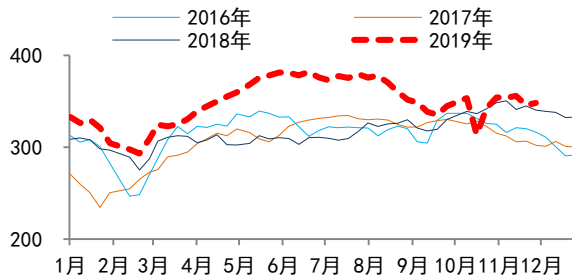
图19: 全国高炉周开工率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

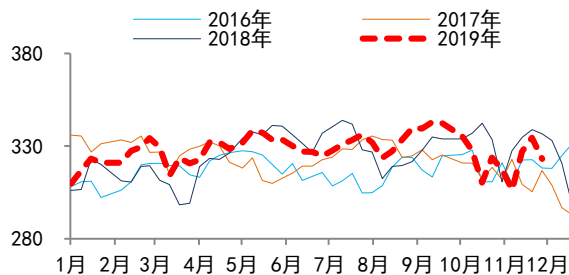
► **周产量**：截至11月15日，全国建筑钢厂螺纹钢、线材产量分别为348万吨（周环比-0.78%，同比2.32%）、151.70万吨（周环比2.67%，同比3.73%），热轧板卷、中厚板、冷轧板卷钢厂产量分别为323.1万吨（周环比-3.40%，同比-4.04%）、116.80万吨（周环比-4.08%，同比-3.73%）、73.82万吨（周环比+0.01%，同比-10.31%）。

图20：螺纹钢周产量



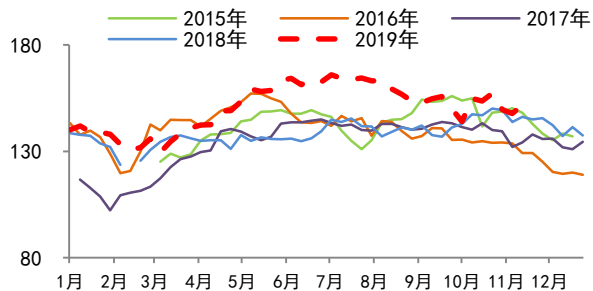
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图21：热轧周产量



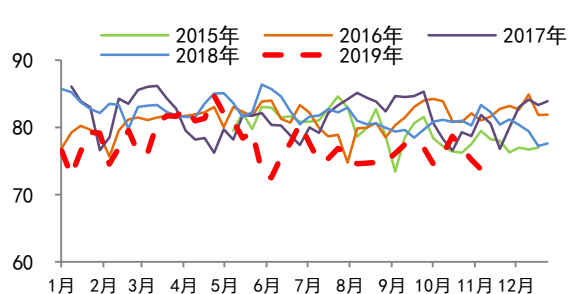
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图22：线材周产量



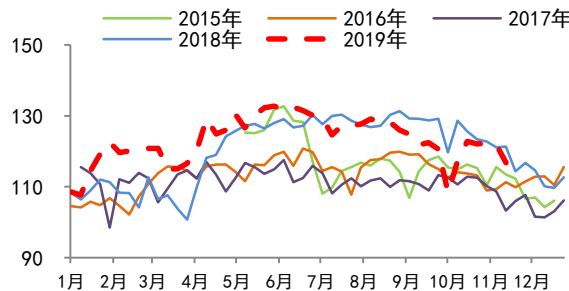
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图23：冷轧周产量



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

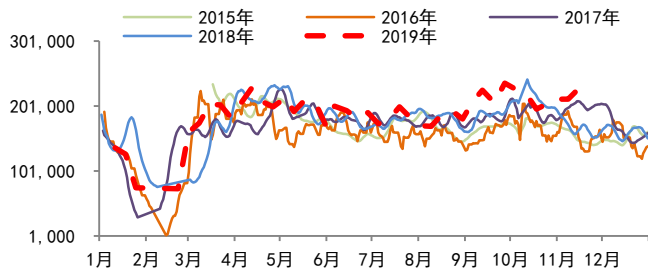
图24：中厚板周产量



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

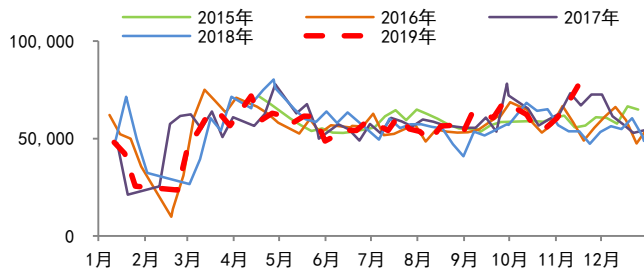
► **钢材需求:** 截至11月15日, 全国建筑钢材周均成交228147.60, 维持一个较高的水平。

图25: 全国建筑钢材周成交



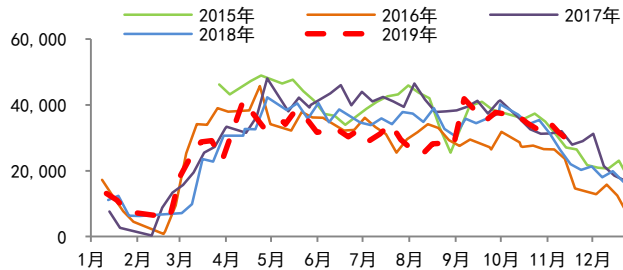
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图26: 建筑钢材成交: 南方



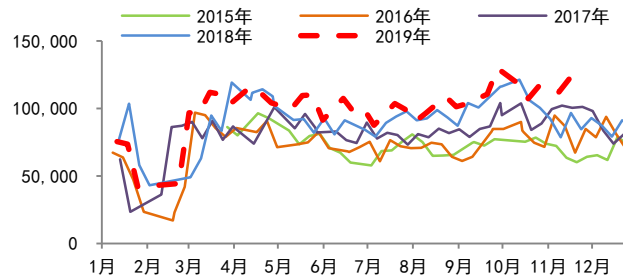
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图27: 建筑钢材周成交: 北方



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图28: 建筑钢材周成交: 华东



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **钢材消费**：截至11月14日，螺纹表现消费量386.97万吨（环比-7.45万吨，同比+31.65万吨）；热轧表现消费量340.23万吨（环比-7.11万吨，同比-5.87万吨）；线材表现消费量165.63万吨（环比-14.20万吨，同比+18.84万吨）；中厚板表现消费量116.15万吨（环比-7.44万吨，同比-6.47万吨）；冷轧表现消费量75.65万吨（环比-0.17万吨，同比-5.64万吨）。

图29：螺纹表现消费量（阳历）



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图30：热轧表现消费量（阳历）



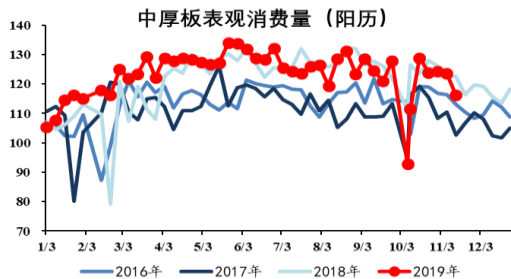
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图31：线材表现消费量（阳历）



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图32：中厚板表现消费量（阳历）



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

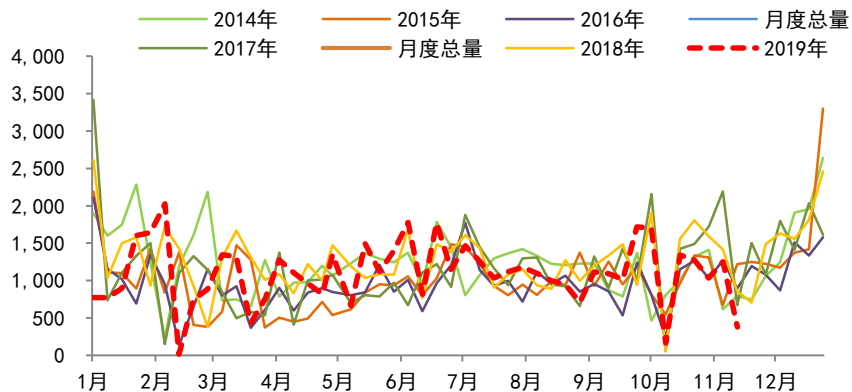
图33：冷轧表现消费量（阳历）



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

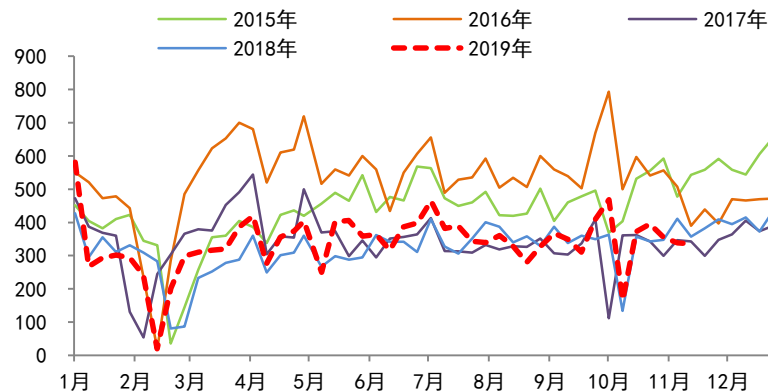
► **房地产数据:** 截至11月15日, 上周100大中城市土地成交面积为379.34万平米。30大中城市商品房成交面积335.60万平米, 同比下降6.0%, 环比下降0.9%。

图34: 土地成交面积: 当周值



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

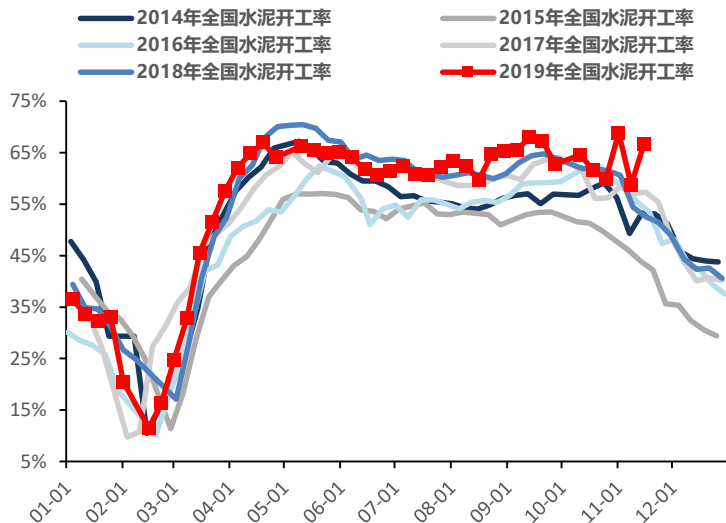
图35: 30城商品房成交面积: 当周值



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **水泥**: 11月15日, 全国水泥磨机开工率66.66%, 较上周7.92%; 全国水泥价格指数502点, 较上周上升8点, 多地上调水泥价格, 从水泥端看到的需求表现也较为强劲。

图36: 全国水泥开工率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图37: 水泥价格指数



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

下游需求情况:

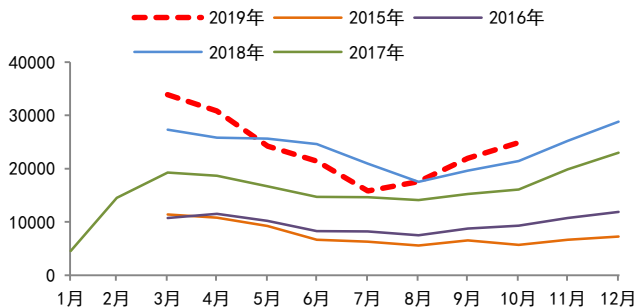
挖掘机产量: 10月产量当月同比16.28%，累计同比15.6%，同比下降35.7个百分点，环比提升0.3个百分点。

家用空调: 9月产量989万台，同比增速9%，环比下降3.5%。

汽车销量: 10月销量228.4万辆，同比下降4%，环比上升0.6%。

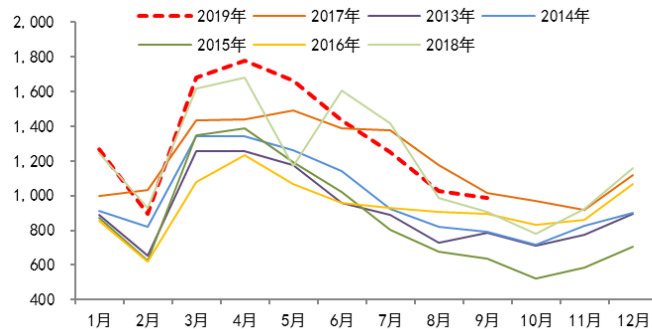
船舶订单: 10月新签订单2119万载重吨，同比下降25.5%。

图38: 挖掘机产量



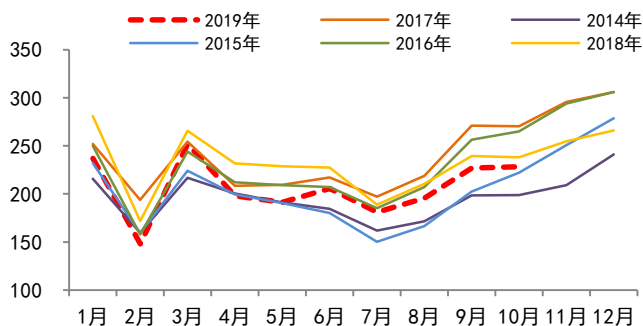
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图39: 家用空调产量 (万台)



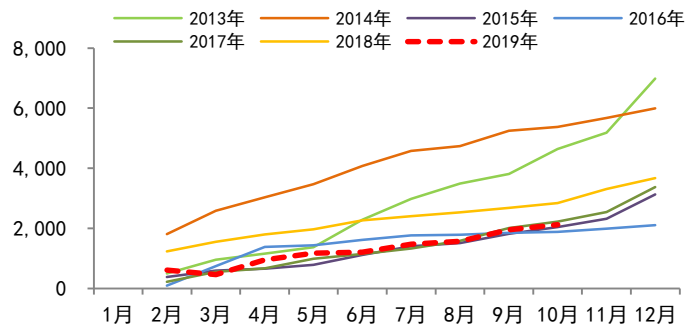
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图40: 汽车销量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图41: 新承接船舶订单: 累计值 (万载重吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **钢材库存:** 截止到11月15日, 全国主要钢材品种总库存1276.82万吨, 周增量-70.74万吨; 钢厂库存444.25万吨, 周增量-17.45万吨; 社会库存为832.57万吨, 周增量-53.29万吨。

表3: 五大钢材品种库存 (万吨)

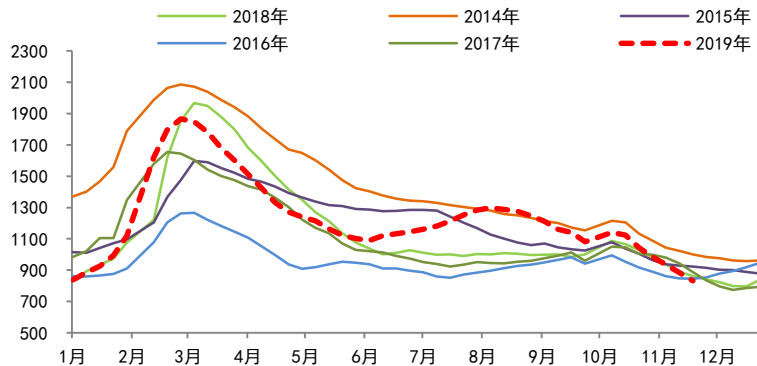
2019/11/15	总库存	较上周	环比	厂内库存	较上周	环比	社会库存	较上周	环比
螺纹	521.00	-38.50	-6.88%	205.21	-11.19	-5.17%	315.79	-27.31	-7.96%
线材	171.70	-13.93	-7.50%	53.98	-1.60	-2.88%	117.72	-12.33	-9.48%
热轧	269.56	-17.13	-5.98%	82.63	-4.35	-5.00%	186.93	-12.78	-6.40%
冷轧	136.31	-1.83	-1.32%	27.91	-0.26	-0.92%	108.40	-1.57	-1.43%
中厚板	178.25	0.65	0.37%	74.52	-0.05	-0.07%	103.73	0.70	0.68%
合计	1276.82	-70.74	-5.25%	444.25	-17.45	-3.78%	832.57	-53.29	-6.02%

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **钢材库存:** 截止到11月15日, 全国主要钢材品种总库存同比-1.77%, 社会库存同比-3.34%, 钢厂库存同比1.30%; 螺纹钢总库存同比+3.35%, 社会库存同比-0.52%, 钢厂库存同比9.94%; 热轧板卷总库存同比-10.49%, 热轧板卷社会库存同比-12.62%, 热轧板卷钢厂库存同比-5.25%。五大钢材品种社会及钢厂库存变化见下图。

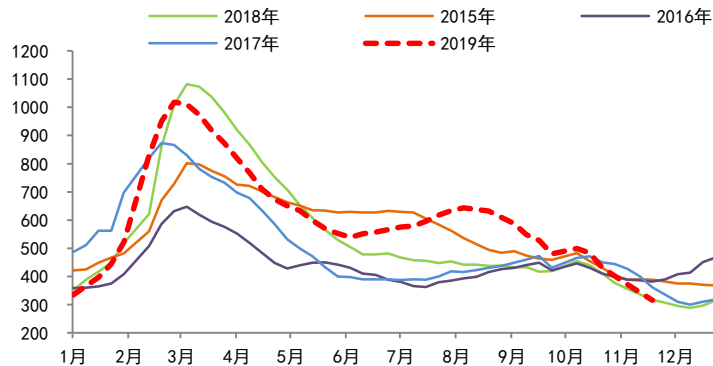
社会库存:

图42: 钢材社会库存



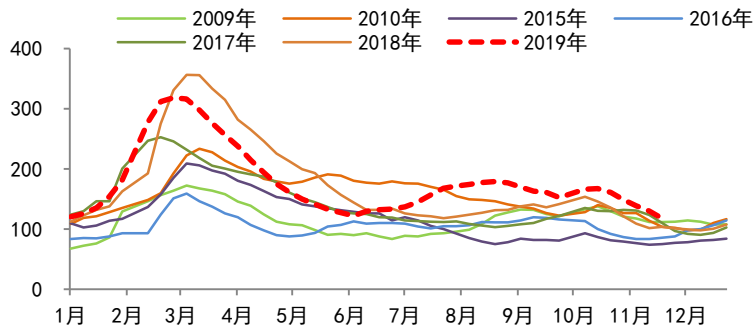
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图43: 螺纹钢社会库存



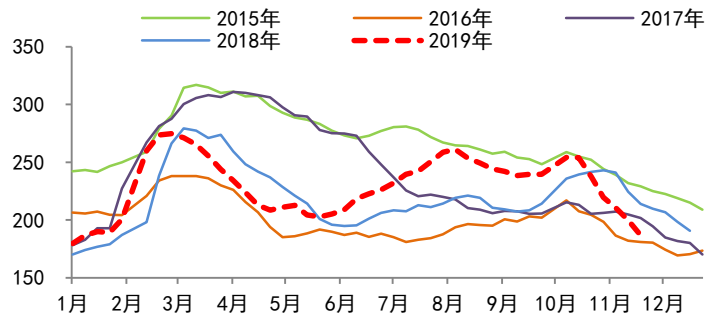
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图44: 线材库存



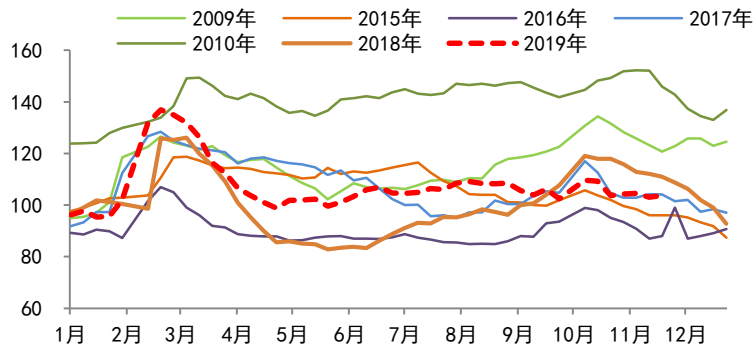
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图45: 热轧卷板库存



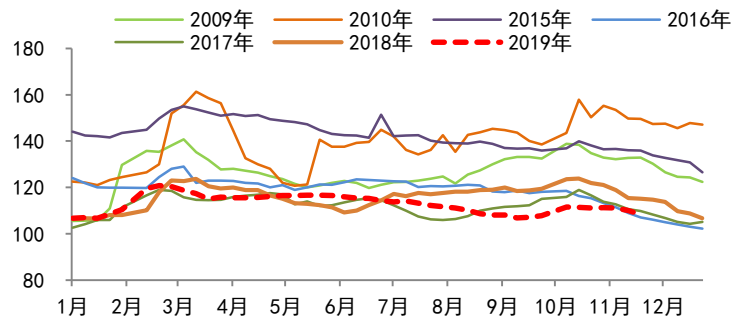
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图46: 中厚板库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

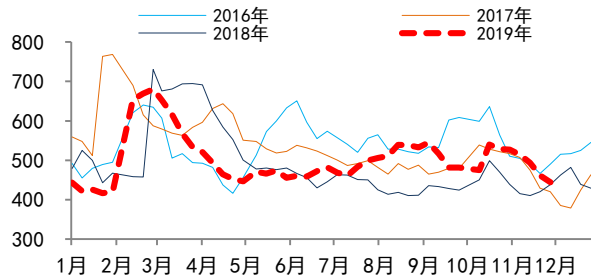
图47: 冷轧卷板库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

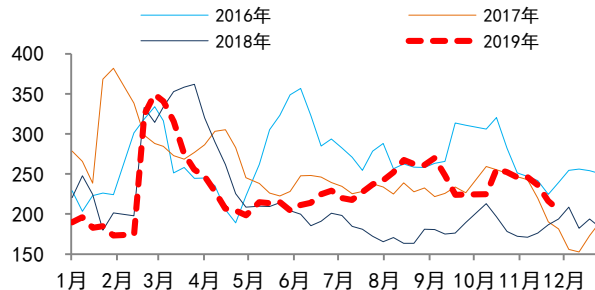
钢厂库存:

图48: 钢厂总库存



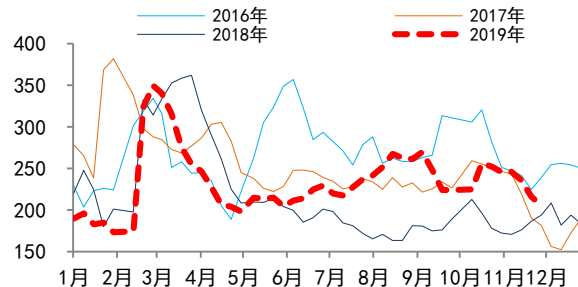
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图49: 钢厂螺纹库存



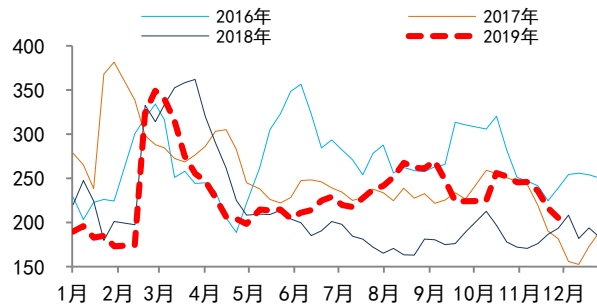
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图50: 钢厂热轧库存



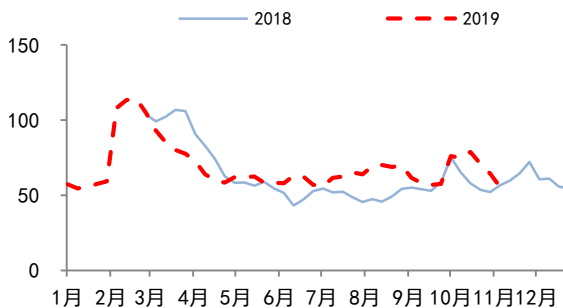
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图51: 冷轧钢厂库存



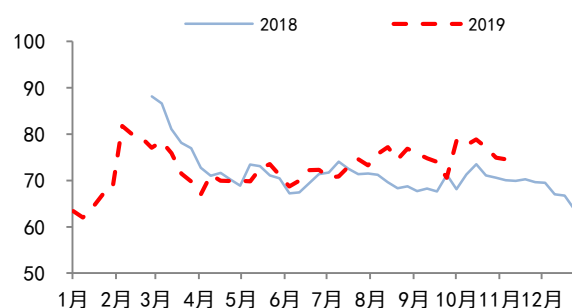
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图52: 线材钢厂库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图53: 中厚板钢厂库存

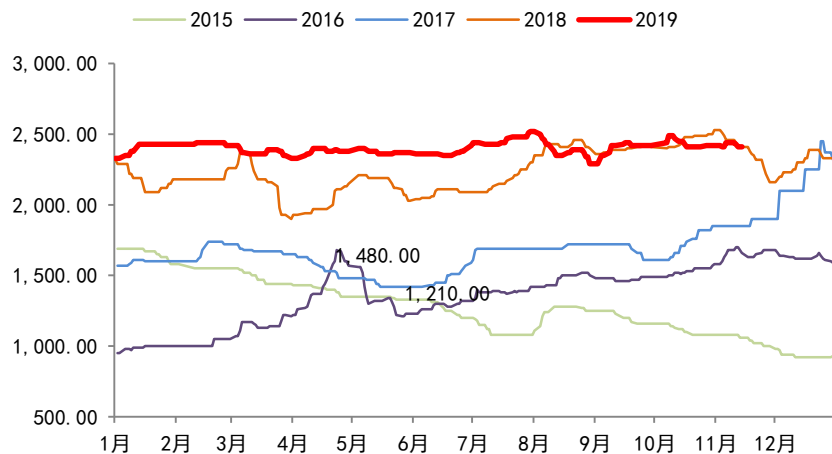


资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

原材料基本面跟踪

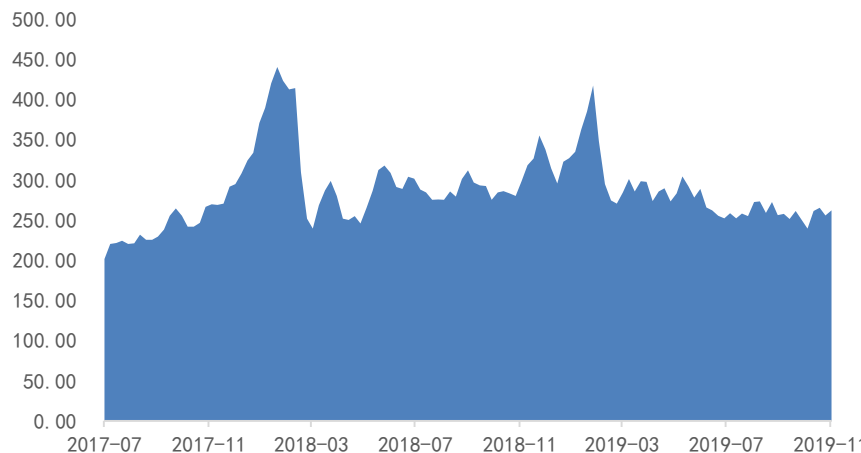
► **废钢**：截至11月15日，张家港废钢价格2410元/吨，与上周相比略有降低；截至11月8日，61家钢厂废钢库存261.95万吨，周环比2.50%。

图54：张家港废钢价格



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

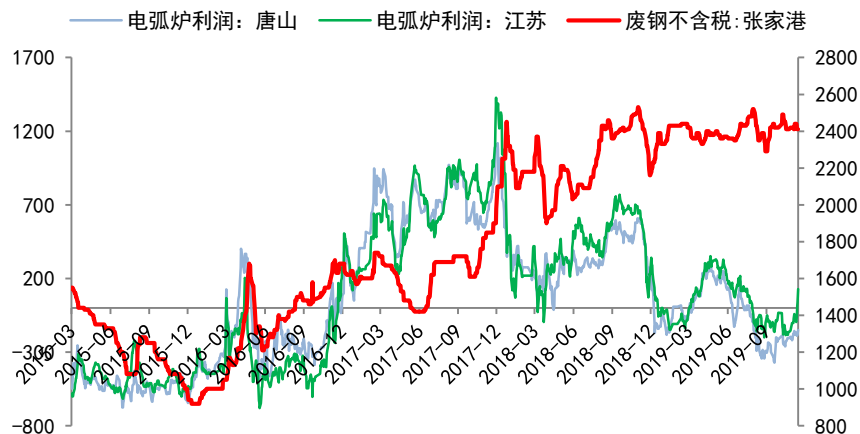
图55：61家钢厂废钢库存



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

➤截至11月15日，唐山电弧炉利润/江苏电弧炉利润分别为-150/128元（上周数据为-180/-76）。

图56：电弧炉利润



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

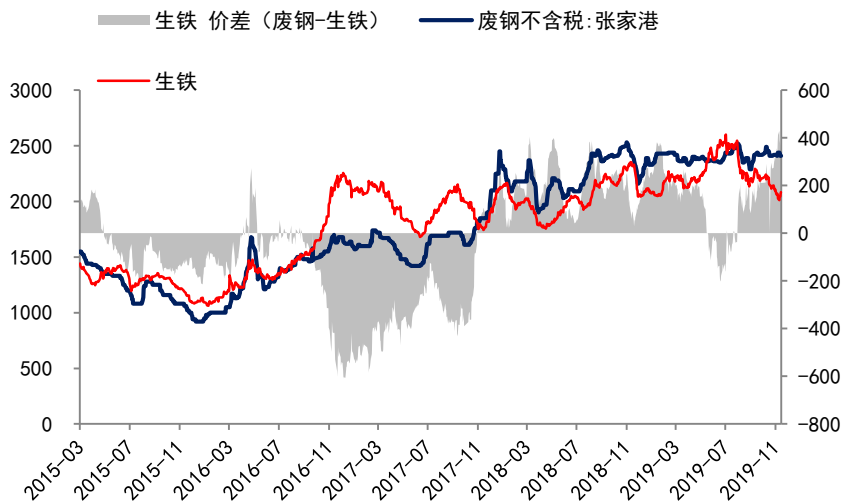
图57：钢坯成本对比



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

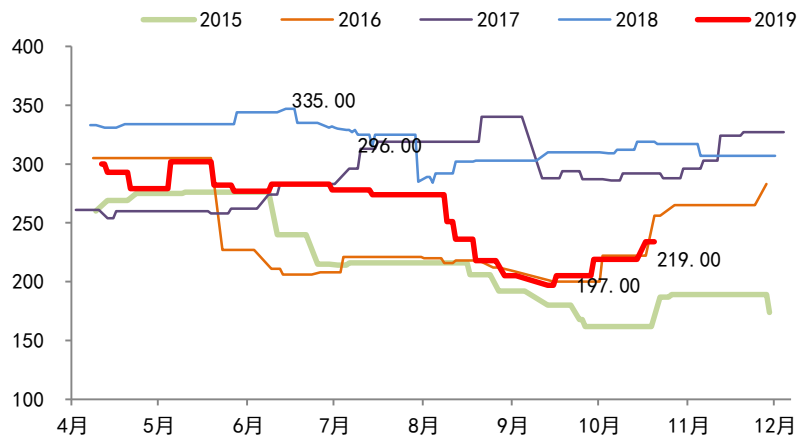
截至11月15日，废钢-生铁价差为327元，与上周相比收窄86.26元，美国废钢出口价格跟上周相比大幅上涨。

图58：生铁价差



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

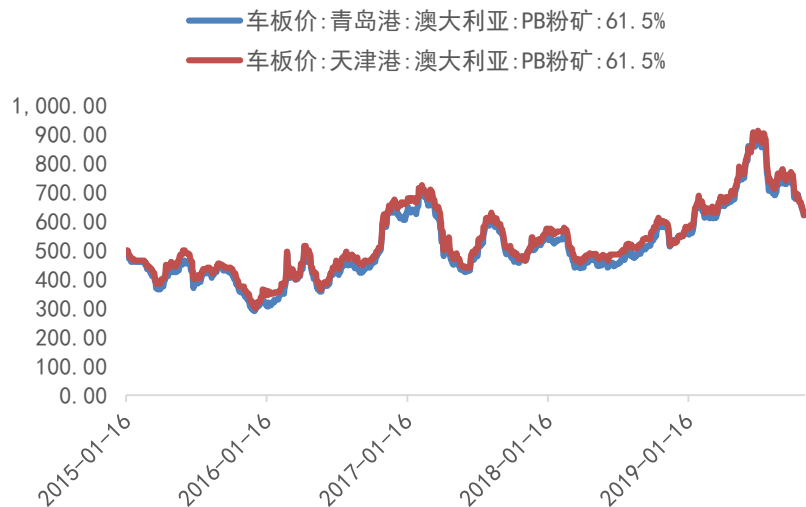
图59：美国碎废钢出口价格（日）



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

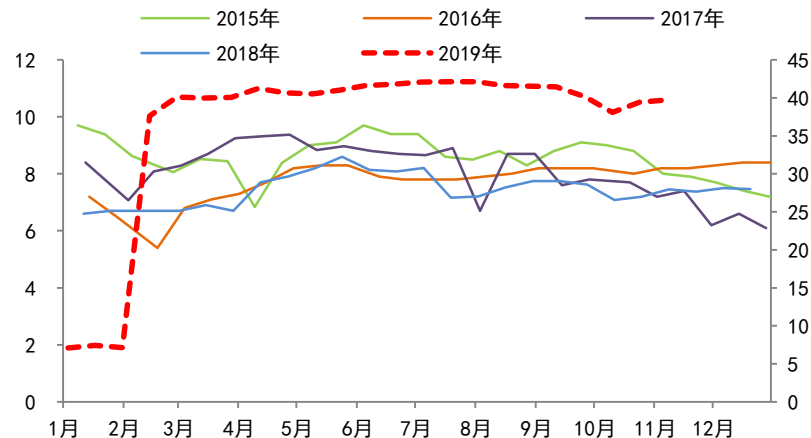
► **铁矿石**: 11月15日, 青岛港PB粉矿车板价630.00元, 周环比-1.25%, 天津港PB粉矿车板价631.00元, 周环比-2.17%。
 11月8日, 全国矿山铁精粉产量39.72万吨, 较10月25日增加0.28万吨。

图60: 铁矿石价格



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图61: 全国矿山铁精粉产量 (万吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

铁矿石:

截至11月15日, 铁矿石港口库存合计12,373.75万吨(周环比-1.68%)。10月30日, 国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数28天, 与10月16日相比-2天。

图62: 北方港口铁矿石到货量(万吨)

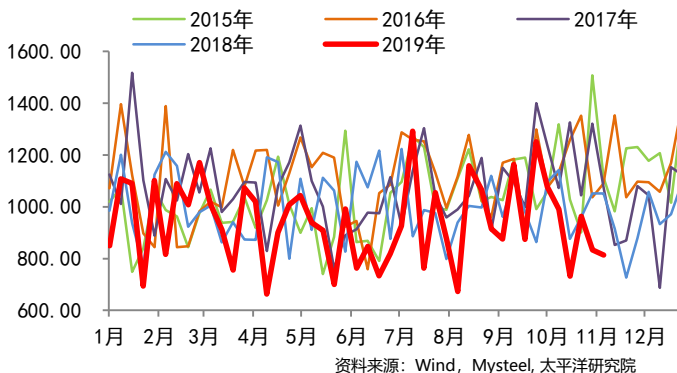


图64: 铁矿石库存(万吨)

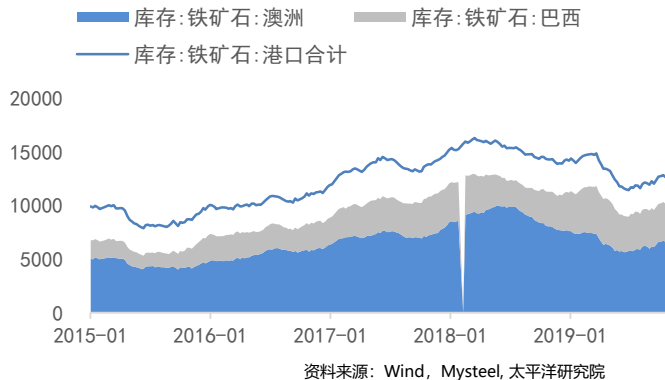


图63: 铁矿石运价(美元/吨)

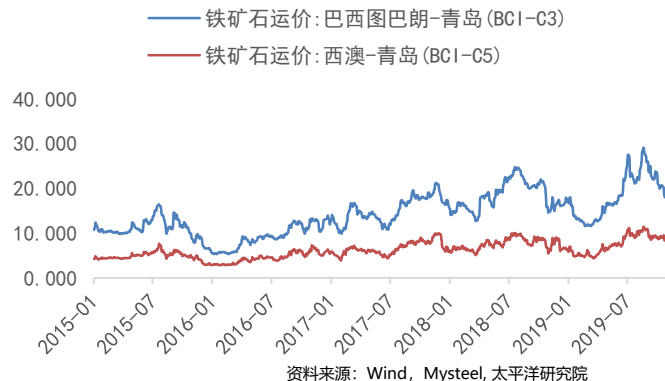
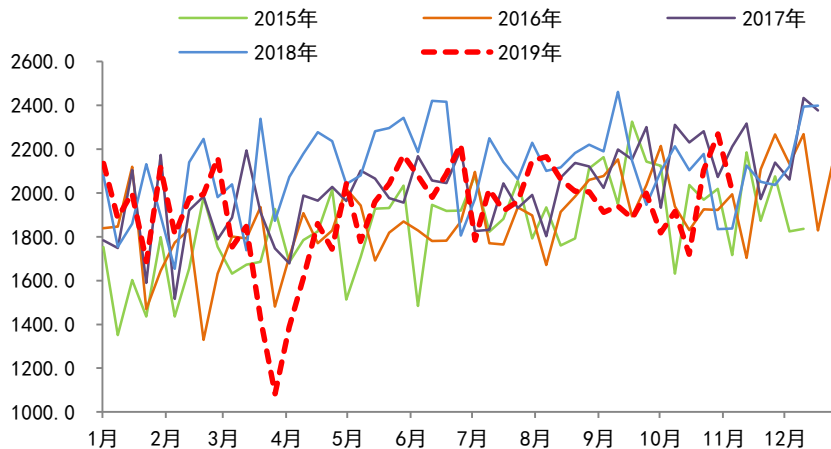


图65: 进口铁矿石平均库存可用天数



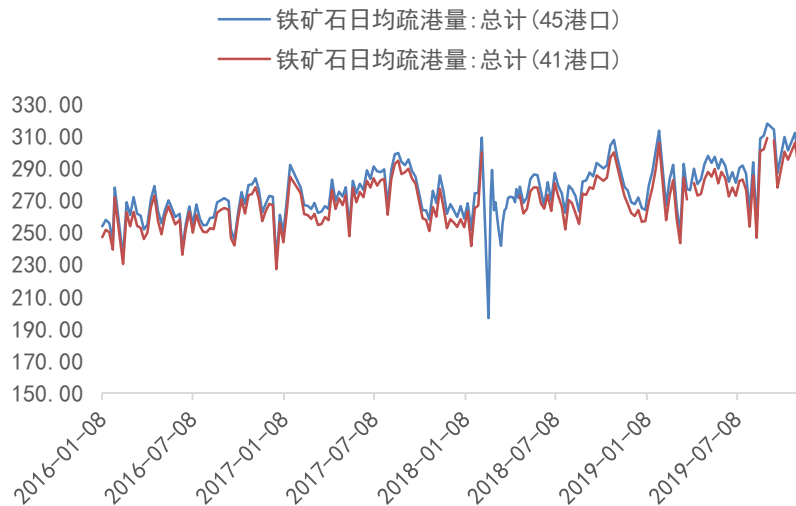
► **铁矿石**: 11月8日, 澳大利亚及巴西总发货量分别为1391.30万吨 (周环比-9.45%)、619.80万吨 (周环比-15.50%); 11月10日, 北方港口铁矿石到货量813.00万吨 (周环比-2.40%)。10月31日, 巴西图巴朗至青岛及西澳至青岛铁矿石运价分别为18.97美元/吨 (周环比+3.15%)、8.86美元/吨 (周环比6.21%)。

图66: 澳洲巴西发往中国合计



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图67: 全国主要港口铁矿石日均疏港量 (万吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **焦炭**: 11月15日, 北方6港炼焦煤库存合计725.00万吨, 周环比0.14%; 国内100家独立焦化厂炼焦煤库存807.99万吨, 周环比几乎为0。11月15日, 国内110家样本钢厂炼焦煤库存866.86万吨, 周环比2.15%, 炼焦煤平均可用天数17.26天, 较上周+0.36天。11月8日, 100家焦化企业平均开工率74.57%, 较上周+0.37%。

图68: 炼焦煤港口库存 (万吨)

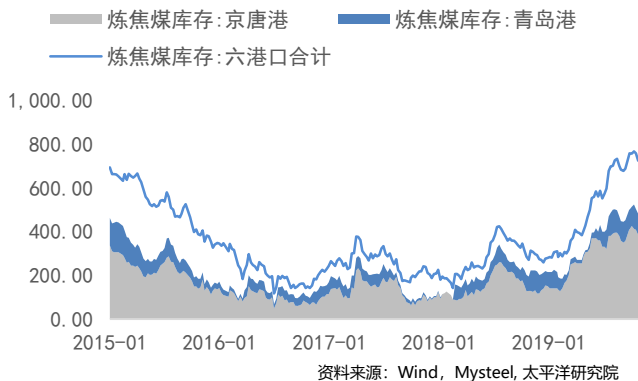


图69: 国内100家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)

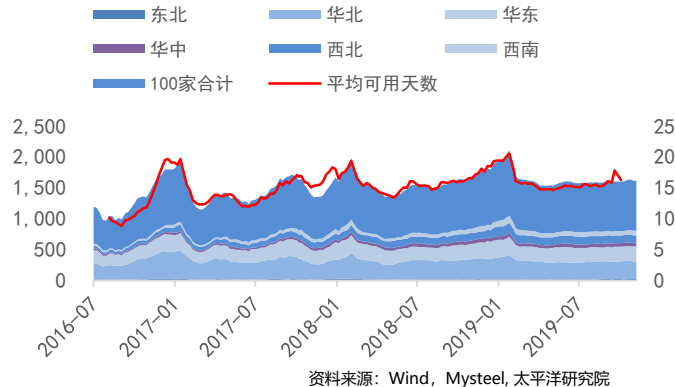


图70: 国内110家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)

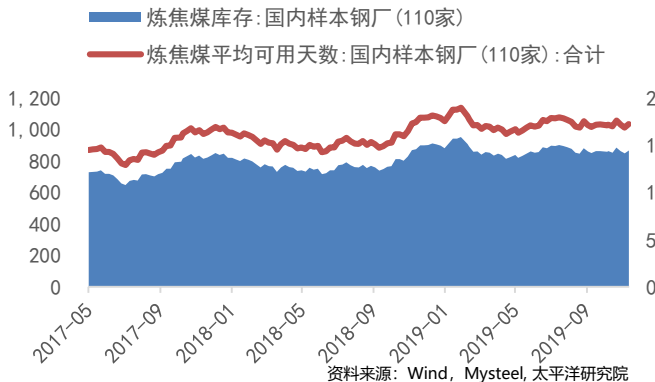
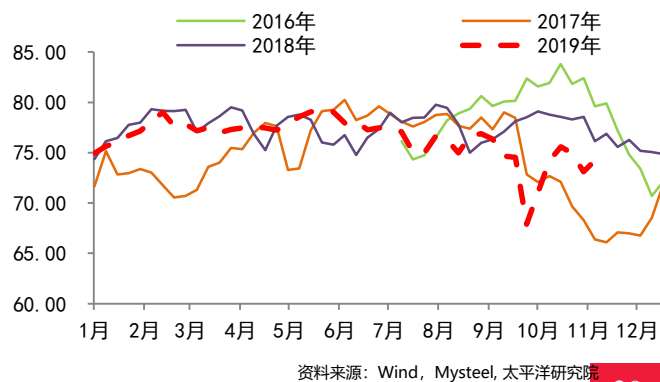
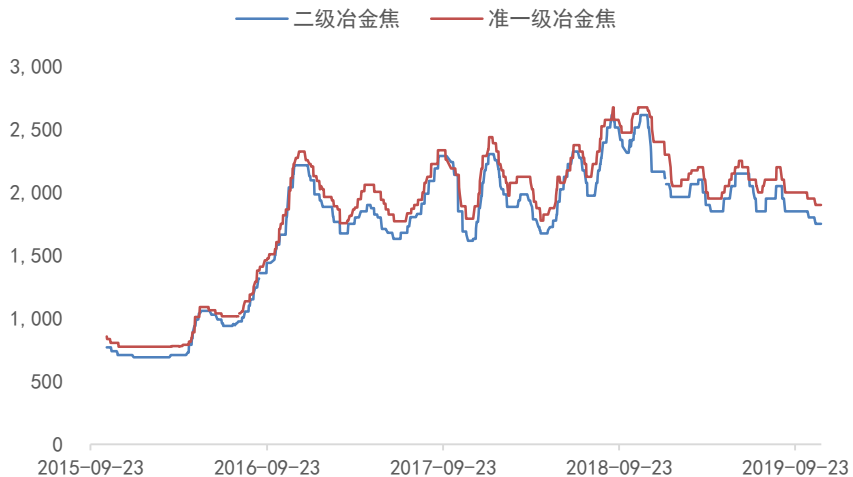


图71: 100家焦化企业开工率



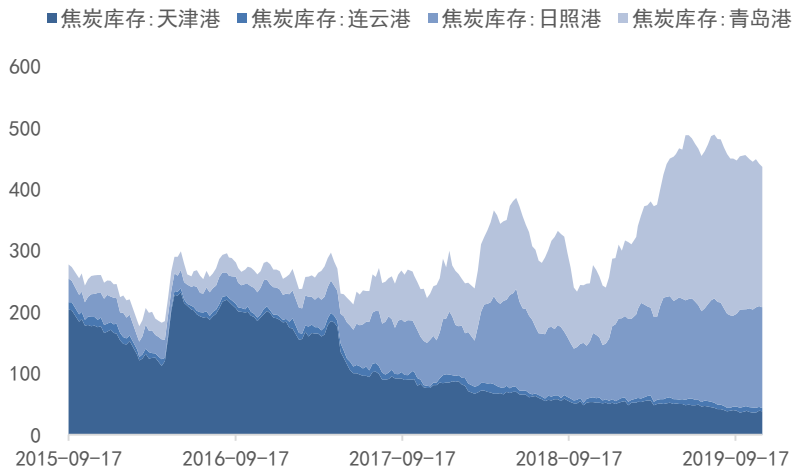
► **焦炭**: 11月15日, 唐山二级冶金焦到场含税价1750.00元/吨, 较上周持平, 天津港准一级冶金焦平仓价1900.00元/吨, 较上周持平。11月15日, 日照港焦炭库存164.00万吨, 较上周持平; 青岛港焦炭库存229.00万吨, 较上周-3.00吨。

图72: 冶金焦含税价 (元/吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

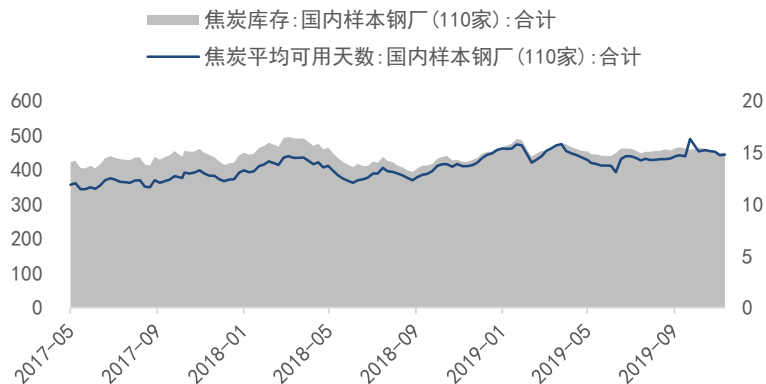
图73: 港口焦炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

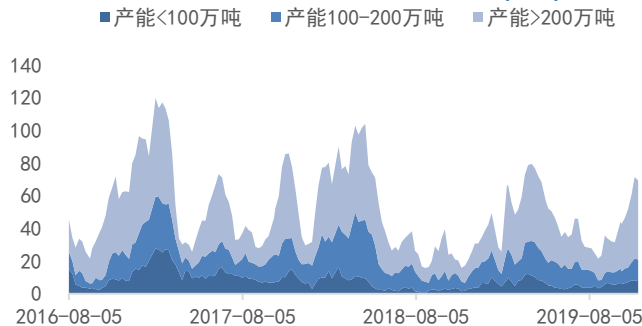
➤ **焦炭:** 11月15日, 国内110家样本钢厂焦炭库存448.68万吨, 周环比0.19%, 焦炭平均可用天数14.79天, 较上周0.07天。11月15日, 100家焦化企业产能<100万吨、产能100-200万吨、产能>200万吨焦炭总库存分别为8.37万吨(周环比-7.03%)、12.51万吨(周环比-8.49%)、48.41万吨(周环比-3.16%); 国内独立焦化厂总库存69.29万吨, 周环比-3.06%。

图75: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)



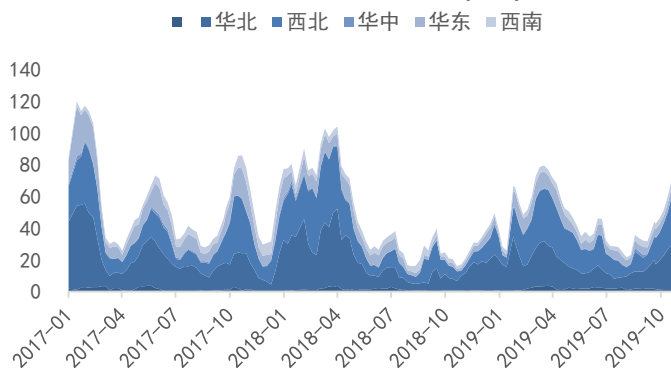
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图74: 100家焦化企业焦炭总库存 (万吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图76: 国内独立焦化厂库存 (万吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **钢材利润**: 据模型测算, 11月15日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的钢厂即期毛利分别346元/吨、724元/吨、371元/吨、217元/吨, 分别较上周增长+6.52、+103.86、-20.03、-55.43元/吨;

图77: 螺纹毛利 (即期)

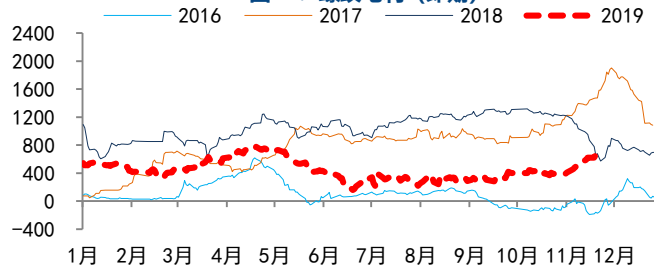


图78: 热轧毛利 (即期)

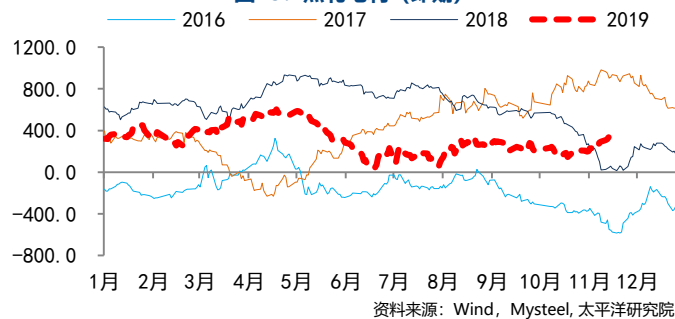


图79: 中厚板毛利 (即期)

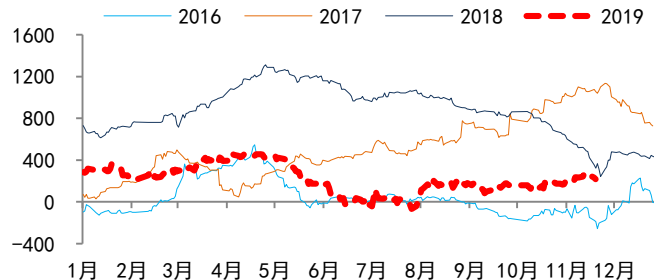
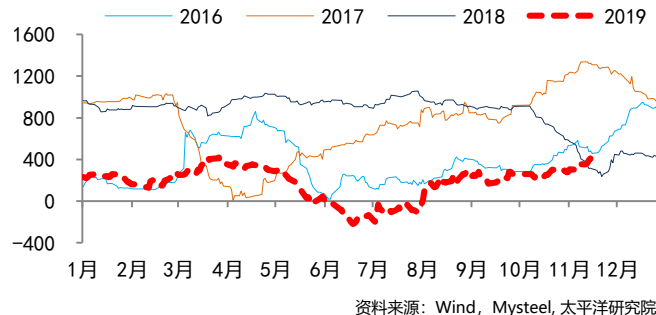
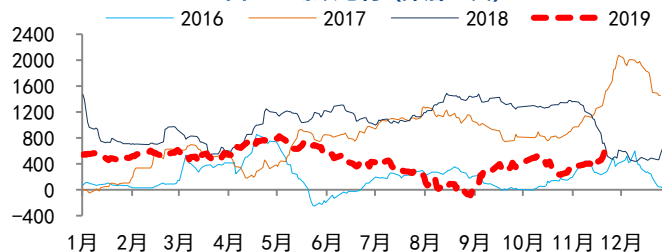


图80: 冷轧毛利 (即期)



► **钢材利润**: 据模型测算, 11月15日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的滞后30天毛利分别197元/吨、575元/吨、222元/吨、68元/吨, 分别较上周增长+47.58、+144.93、+21.03、-14.37元/吨。

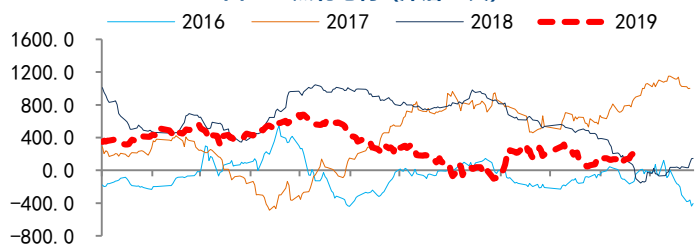
图81: 螺纹毛利 (滞后30天)



1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

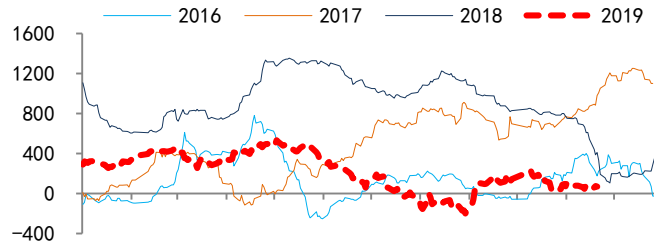
图82: 热轧毛利 (滞后30天)



1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

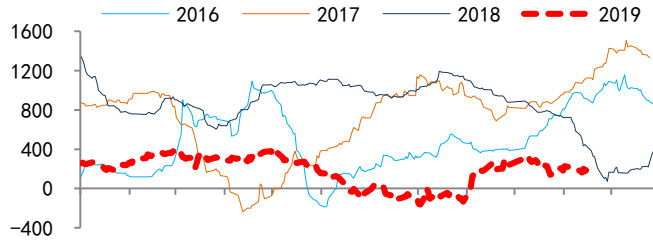
图83: 中厚板毛利 (滞后30天)



1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图84: 冷轧毛利 (滞后30天)



1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

表4: 供需变化

供需	行业	关注指标	累计同比及变化				单月同比	
			1-9月累计同比	1-10月累计同比	同比变化	环比变化	9月同比增速	10月同比增速
需求	地产	房地产开发投资	10.50	10.30	0.60	(0.20)	10.48	8.78
		商品房销售面积	(0.10)	0.10	(2.10)	0.20	2.91	1.94
		购置土地面积	(20.20)	(16.30)	(31.60)	3.90	10.40	12.81
		房屋新开工面积	8.60	10.00	(6.30)	1.40	6.66	23.23
		房屋施工面积	8.70	9.00	4.70	0.30	7.59	20.19
		商品房待售面积	(7.20)	(6.60)	5.80	0.60	-	-
		房地产开发资金	7.10	7.00	(0.70)	(0.10)	10.84	8.78
	基建	基建投资 (不含电力)	4.50	4.20	0.50	(0.30)	6.31	2.05
		水泥产量	6.90	5.80	3.20	(1.10)	4.10	(2.10)
		工业增加值	5.60	5.60	(0.80)	0.00	5.80	4.70
	工业	发电量	3.00	3.10	(4.10)	0.10	4.70	4.00
		制造业投资	2.50	2.60	(6.50)	0.10	1.91	3.36
		挖掘机产量	15.30	15.60	(35.70)	0.30	18.10	23.10
		汽车产量	(12.00)	(11.10)	(10.70)	0.90	(6.90)	(2.10)
		家电产量	(1.40)	(3.00)	(18.70)	(1.60)	(4.00)	(0.80)
供给	船舶手持订单	(8.24)	-	-	-	-	-	
	粗钢产量	8.40	7.40	1.00	(1.00)	2.37	(0.60)	

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

1, 宏观

1. 中国10月末广义货币(M2)余额同比增长8.4%，预估为8.4%。10月份社会融资规模 6189 亿元。10月份新增人民币贷款 6613亿元人民币，预估8000亿。（央行）
2. 发布《关于进一步做好中央企业控股上市公司股权激励工作有关事项的通知》，积极支持中央企业控股上市公司建立健全长效激励约束机制，充分调动核心骨干人才的积极性，推动中央企业实现高质量发展。（国资委）
- 3.刘鹤：未来三年是关键的历史阶段，要落实好国有企业改革顶层设计，抓紧研究制定国有企业改革三年行动方案，明确提出改革的目标、时间表、路线图。（Mysteel）
- 4.国务院早在9月就明确提前下达2020年专项债部分新增额度，重点用于交通、能源、农林水利、生态环保、民生服务、市政和产业园区等基础设施重大项目。（Mysteel）
- 5.一是降低部分基础设施项目最低资本金比例。二是基础设施领域和其他国家鼓励发展的行业项目，可通过发行权益型、股权类金融工具筹措资本金，但不得超过项目资本金总额的50%。三是严格规范管理，强化风险防范。（国常委）

1, 宏观

6. 下发关于核实部分地方融资平台公司发行公司信用类债券及信托产品情况的通知。该通知所通知的地级市财政局分别为常州市、镇江市、扬州市、泰州市、徐州市、淮安市、盐城市等设区市财政局，检查从11月12日开启。（财政部江苏监管局）

7. 在经济下行周期，金融可从三个维度加强服务。一是资产重新估值。二是交易结构。三是估值和交易结构必须链接全部金融市场中所有的金融工具，包括流动性、杠杆、信贷、股权等，包括市场中规避风险的衍生产品，提供一站式的金融服务。（中证网）

8. 预计2019年全年经济增速为6.1%，能够完成全年经济增长目标。尽管今年以来经济逐季放缓，但报告认为，全年经济增速仍会保持在6%-6.5%的年度目标区间内。（社科院）

9. 2019年1-10月份，全国固定资产投资（不含农户）510880亿元，同比增长5.2%，增速比1-9月份回落0.2个百分点。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.2%，增速比1—9月份回落0.3个百分点。（统计局）

10. 各地区各部门要主动作为，反对怠政懒政。各地要用好国家政策破解发展难题，加快补短板项目建设，促进有效投资和产业升级。（经济形势和保障基本民生座谈会）

1, 宏观

11. 2019年10月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.7%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比9月份回落1.1个百分点。从环比看，10月份，规模以上工业增加值比上月增长0.17%。规模以上工业增加值同比增长5.6%。（统计局）

12. 1-10月全国全社会用电量同比增长4.4%。其中，一产、二产、三产和居民生活用电量同比分别增长5.2%、3.0%、9.3%和5.9%，三产和居民生活用电继续保持较快增长。（发改委）

13. 美国10月财政赤字为1345亿美元，同比增加33.8%，预期2020年度财政赤字将超过1万亿美元。（新华社）

2, 产业

14. 山东发布《关于统筹推进生态环境保护与经济高质量发展的意见》提出，将生态环保融入经济发展加快钢铁、地炼、电解铝等行业大调整。（Mysteel）

15. 发布《长三角地区2019-2020年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》。提出秋冬季期间（2019年10月1日-2020年3月31日），PM2.5平均浓度同比下降2%，重度及以上污染天数同比减少2%。（生态环境部）

16.到2025年，世界一流港口建设取得重要进展，主要港口绿色、智慧、安全发展实现重大突破，地区性重要港口和一般港口专业化、规模化水平明显提升。2035年，全国港口发展水平整体跃升，主要港口总体达到世界一流水平。（交通运输部）

17. 将于2019年11月下旬开始，在全省组织开展“三散”污染治理专项督察，重点督察各地各有关部门“散乱污”企业动态清零情况、散煤治理情况、散尘污染防治情况、秋冬季大气污染综合治理情况等。（河南生态环保厅）

18. 2019年1-9月，纳入分会统计的25家主机制造企业，共计销售超过500种不同型号和规格的挖掘机械产品，单台整机重量范围1~360t，总销量179,195台(含出口)，同比增长14.7%，同期销量再创历史新高。（2019年度中国挖掘机械行业发展研究报告）

3, 下游

19.中国10月乘用车销量193万辆，同比下降5.8%。10月新能源汽车销量同比下降45.6%。从10月产销数据完成情况看，产销量继续回升，但回升的幅度仍较小。下半年，行业将继续承压，企业分化也将更加明显。（中汽协）

20. 10月份，重型货车产销均完成9.1万辆，环比分别增长12.3%和8.3%，同比分别增长25.8%和14.1%；今年1-10月，重型货车产销94.2万辆和98.0万辆，同比分别增长2.0%和0.4%。（中汽协）

21.雄安新区容东片区XARD-0001宗国有建设用地使用权竞拍在雄安新区公共资源交易中心举行。最终，中国雄安集团城市发展投资有限公司以30亿元成功竞得该地块，溢价率约为3.45%。（Mysteel）

22. 11月11日起深圳将容积率在1.0以上、单套建筑面积在144平方米以下的房子定为普通住宅，满两年可免征增值税，即深圳“豪宅税”不再与总价挂钩。（中国证券报）

23. 发布《2019年10月金融环境与房地产市场月报》指出，10月份，全国首套房贷款平均利率为5.52%，已连续5个月小幅上升。（易居房地产研究院）

24.新建东乌至包西铁路联络线全线贯通 有效提升该地区煤炭运输能力。沿线经过鄂尔多斯市康巴什区和伊金霍洛旗，线路全长37.046公里，设有格德尔盖站、鄂尔多斯站、龙虎渠站3个车站，线路建设等级为 I 级双线电气化铁路。（Mysteel）

3, 下游

25. 2019年10月我国粗钢日均产量263.0万吨，10月生铁日均产量211.5万吨，10月钢材日均产量331.1万吨。（统计局）

26. 1-10月份，商品房销售面积133251万平方米，增速今年以来首次由负转正，同比增长0.1%，1-9月份同比下降0.1%。1-10月份，全国房地产开发投资109603亿元，同比增长10.3%，增速比1-9月份回落0.2个百分点。其中，住宅投资80666亿元，增长14.6%，增速回落0.3个百分点。（国家统计局）

27. 要切实稳住传统领域消费。稳住汽车等消费大头。破除汽车消费限制，探索推行逐步放宽或取消限购的具体措施，推动汽车限购政策向引导使用政策转变。（发改委）

28. 2019年10月线下冰箱市场零售额为62亿元，同比下降5.2%，零售量168万台，同比下降4.5%；2019年10月份空调线下市场零售量规模为178万套，同比下降0.2%，零售额规模为74.2亿元，同比下降7.2%；2019年10月线下洗衣机市场零售额54.3亿元，同比下降6.0%，零售量198.4万台，同比下降15.6%。（Mysteel）

29. 10月份，一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨4.7%和0.5%，涨幅比上月分别扩大0.1和0.4个百分点；二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨8.7%和4.4%，涨幅比上月分别回落0.6和0.3个百分点；三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨7.7%和4.6%，涨幅比上月分别回落0.7和0.4个百分点。（统计局）

4, 公司公告

【南钢股份】股权激励：本计划拟向激励对象授予股票期权2,198万份，涉及的标的股票为人民币A股普通股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额442,845.35万股的0.50%。

【西宁特钢】解除质押：控股东西钢集团(持有本公司股份369,669,184股，占公司总股本的35.37%)将所持有的本公司50,000,000股无限售条件流通股(占公司总股本的4.78%)于2018年8月30日质押，该部分股权已完成解除质押手续。

- **期现及利润**：上周期现两端大涨，上海螺纹涨170元，广州螺纹涨230元，利润大幅回升100-300元，其中螺纹利润回升100-200元。
- **供应端**：五大品类钢材周产量环比降9.7万吨，热卷减11.4万吨，螺纹增2.7万吨，随着利润扩张，电弧炉产能利用率环比上升3.4%至55.81%，建材供应略有增加，热卷供应压力减小。环保方面，山东、山西、唐山、邯郸等地限产加严，多地重提错峰限产，且山东提出对2018年产能利用率超过120%的钢企可提高限产比例，在行业普遍通过多加废钢及扩容改造等方式增加产量的情况下，该项政策的影响值得关注，后续持续跟踪各地政策，预计环保力度将严于去年。
- **需求端**：本周五大品类钢材消费继续维持在1084万吨的高水平，需求表现强劲，近几周去库力度持续超预期，但长强板弱，建材需求387万吨，同比去年高出33.5万吨，热卷周消费340万吨，低于去年同期5.5万吨，基建和地产的双重发力，以及建筑工业化的大力推进下，需求表现持续超预期。主力消费区域，如华东华南地区，多地仍缺规格，而且从微观样本看工地配送计划11月甚至有可能高于10月。
- **总之**：本周在地产数据大超预期的催化下，预期有所修复，期现大幅上涨，也印证了我们对需求不悲观的观点，预计强需求将持续。我们认为此时正是布局低估值高分红钢铁股的好时点，在行业变为电炉+长流程的格局下，长流程利润将长期有所保障，明年利润未必低于今年，若需求超预期，利润修复也将超预期，低估值高分红个股仍有不错的股息率，按照我们模型测算，按去年分红比例，前三季度年化利润，对应11月14日的股息率，方大特钢约12%，三钢闽光10%，永兴材料8%，南钢股份8%，久立特材6%，柳钢股份5.5%，宝钢股份与华菱钢铁5-6%，我们相信Q4实际利润会超过年化利润，高分红值得期待和参与，普钢估值修复行情有望在年底展开，建议关注**方大特钢、华菱钢铁、三钢闽光、南钢股份、宝钢股份、柳钢股份**，另外，我们认为特钢子行业进入了快速发展的拐点，具有成长性，**特钢板块需长期重点关注**，首推全球特钢龙头**中信特钢**，关注**久立特材、钢研高纳、永兴材料**等。商品端未来供应或有增加，但需求仍将持续，看多黑色产业链，套利仍可关注正套、多螺空卷等头寸。

风险提示:

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动

分析师简介

王介超（太平洋建筑钢铁首席分析师）执业证号：S1190519100003，高级工程师，一级建造师，注册咨询师（投资）钢铁及建筑行业工作8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任主任，项目经理，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券，任大周期组组长，2019年9月加入太平洋证券研究院，从事建筑、钢铁方向的研究工作。

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zh afl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com

► 行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

► 公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。