

2019-11-23



预期修复、利润大增，低估值高分红钢铁股仍可配

——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**：本周期现两端仍维持强势，上海螺纹涨180元，广州螺纹涨360元，螺纹利润大幅回升约250元。
- **供应端**：在钢价大幅上涨的刺激下，电炉盈利面迅速扩大，供应有所增加，五大品类共增加11.29万吨，其中螺纹增8.52万吨，热卷增6.74万吨，预计后续随着电弧炉产能利用率的回升，建材供应仍将增加。环保方面，山东、山西、唐山、邯郸等地限产持续较为严格，高炉产能利用率略降0.3%左右。
- **需求端**：本周五大品类钢材消费再上1100万吨，继续维持在高水平，去库力度持续超预期，但长强板弱，建材消费399万吨，同比去年高出55万吨，热卷周消费336万吨，高于去年同期6.4万吨，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，多地持续缺规格，建材需求表现相当强劲。
- **总之**：上周我们重点强调了布局钢铁股的时点，底部精准推荐，而钢铁板块本周表现确实强势，周涨幅排名第一，但我们认为板块预期差大，本次上涨的仍有空间，持续时间也会较长，我们继续推荐配置钢铁板块，虽然钢价大幅上涨以会刺激供应而需求进入12月会出现季节性回落，但我们认为需求仍强于往年，去库有望持续至12月底，现货的强势状态维持到12月底后，进入冬储前的价格回调阶段，从板块利润的角度看，目前利润已经恢复到历史较高位置，即便1月价格回调，原材料回调幅度或大于成材，利润回撤幅度不会太大。整体来看，现在仍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22日股价，股息率在7%之上的分别是方大特钢，三钢闽光，永兴材料，南钢股份，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，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。商品端下周虽供应或仍有增加，但建材需求仍将明显好于往年，黑色产业链现货仍将维持偏强状态。

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	19/11/22
000708	中信特钢	增持	1.14	1.29	1.37	7.73	16.58	15.62	21.35
002318	久立特材	增持	0.36	0.58	0.64	17.57	14.60	13.35	8.54
300034	钢研高纳	增持	0.24	0.37	0.47	36.16	41.65	32.95	15.37
002756	永兴材料	增持	1.08	1.27	1.44	11.08	12.47	11.02	15.84
600507	方大特钢	增持	2.02	1.26	1.32	4.95	7.29	6.97	9.20
000932	华菱钢铁	增持	2.25	1.01	1.01	2.70	4.43	4.43	4.49
002110	三钢闽光	增持	3.98	1.57	1.64	3.21	5.45	5.20	8.54
600019	宝钢股份	增持	0.97	0.57	0.61	6.71	9.71	9.00	5.50
600282	南钢股份	增持	0.91	0.76	0.79	3.77	4.29	4.17	3.28
601003	柳钢股份	增持	1.80	0.93	1.00	3.65	5.54	5.14	5.16

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

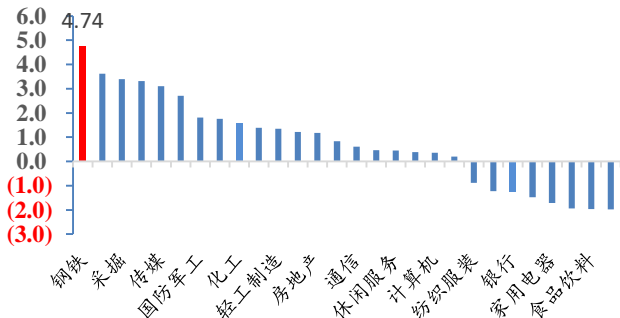
5 本周观点

6 风险提示

(本报告资料来源: WIND, Mysteel, 太平洋证券研究院)

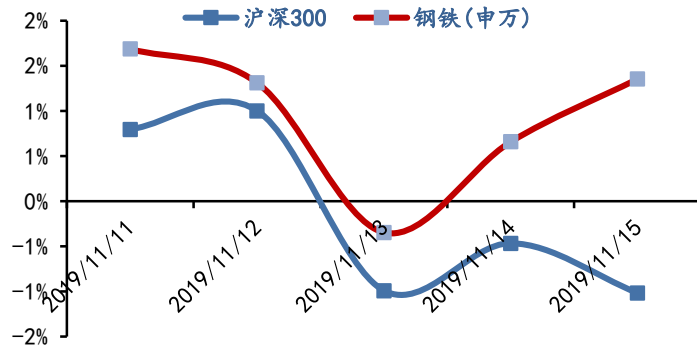
股市行情: 上周 (2019年11月18日-11月22日) 申万钢铁行业指数上升4.74%，排名第1，沪深300指下降0.70%，跑赢5.44个百分点；周涨跌幅前五个股分别为韶钢松山 (+20.74%)、方大特钢 (+11.11%)、柳钢股份 (+9.32%)、三钢闽光 (+9.21%)、安阳钢铁 (+8.68%)；金洲管道 (+1.08%)、沙钢股份 (+0.78%)、中信特钢 (-0.61%)、本钢板B (-1.05%)、杭钢股份 (-4.19%)。

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

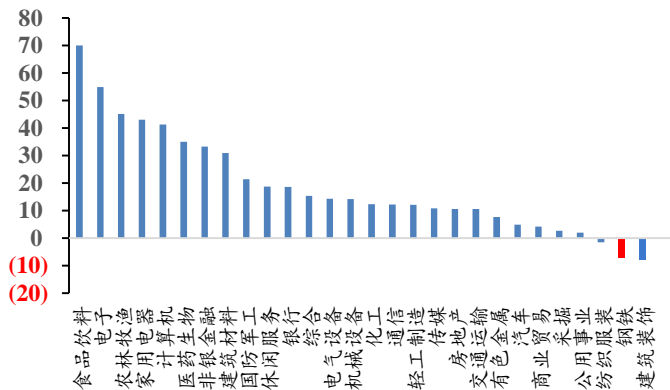
图3: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

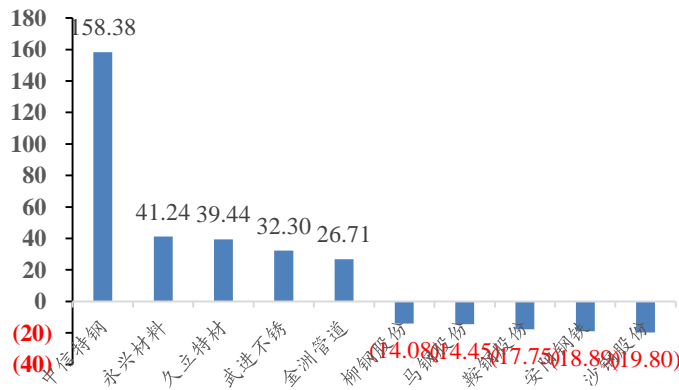
► **股市行情:** 年初至今, 申万钢铁行业指数下降7.10%, 排名第27, 沪深300指数上升27.88%, 跑输34.98个百分点。涨跌幅前五个股份别为: 中信特钢 (+158.38%)、永兴材料 (+41.24%)、久立特材 (+39.44%)、武进不锈 (+32.30%)、金洲管道 (+26.71%); 柳钢股份 (-14.08%)、马钢股份 (-14.45%)、鞍钢股份 (-17.75%)、安阳钢铁 (-18.89%)、沙钢股份 (-19.80%)。

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

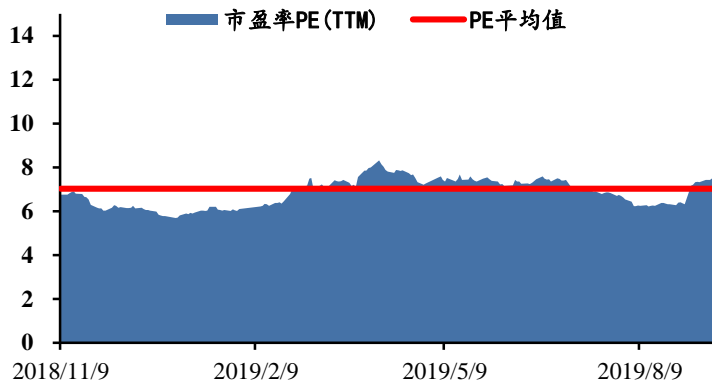
图5: 年初至今申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

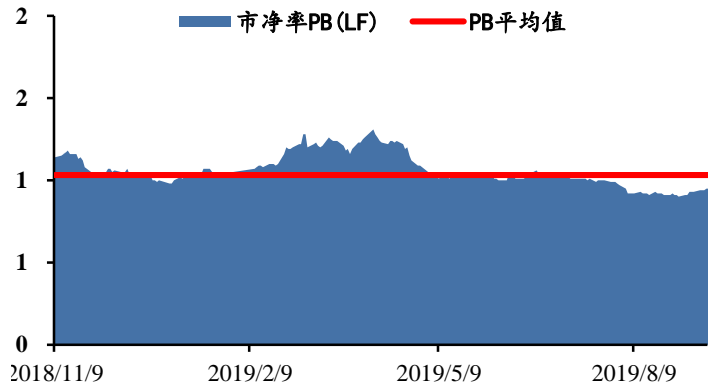
➤ **股市行情:** 11月22日, 申万钢铁行业PE (TTM) 为9.23, 与近1年PE均值7.02相比高2.21; PB (LF) 为0.88, 与近1年均值1.03相比降低0.15。

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22日, 螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约收盘价3655.00元/吨、3531.00元/吨、650.50元/吨、1814.50元/吨, 周环比增幅分别为3.10%、1.35%、3.50%、3.10%。

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22日，五大主要钢材品种全国均价分别为：螺纹（4167元/吨，周涨幅+4.83%）、高线（4348元/吨，周涨幅+3.92%）、热轧（3771元/吨，周涨幅+1.70%）、冷轧（4324元/吨，周涨幅+0.79%）、中板（3779元/吨，周涨幅+0.85%）。

表1：全国钢材主要市场价格（元/吨）

	2019年11月22日				2019年11月15日	2018年11月22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	4167.00	4140.00	3910.00	4940.00	3975.00	4258.00	4.83%	-2.14%
高线	4348.00	4560.00	3980.00	4820.00	4184.00	4447.00	3.92%	-2.23%
热轧	3771.00	3680.00	3740.00	3850.00	3708.00	3845.00	1.70%	-1.92%
冷轧	4324.00	4280.00	4180.00	4430.00	4290.00	4515.00	0.79%	-4.23%
中板	3779.00	3710.00	3650.00	3950.00	3747.00	3985.00	0.85%	-5.17%

资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

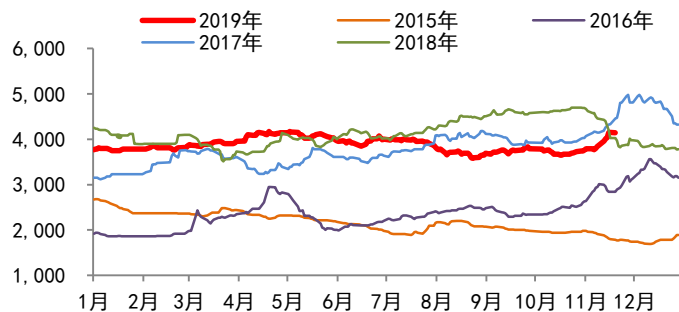
表2：代表性城市钢材价格及价差（元/吨）

城市	螺纹钢				中厚板				热轧板卷			
	2019-11-22	2019-11-15	涨跌	与沈阳价差	2019-11-22	2019-11-15	涨跌	与沈阳价差	2019-11-22	2019-11-15	涨跌	与沈阳价差
上海	4140.00	3960.00	180.00	380.00	3710.00	3670.00	40.00	40.00	3680.00	3590.00	90.00	130.00
杭州	4140.00	3950.00	190.00	380.00	3730.00	3690.00	40.00	60.00	3780.00	3670.00	110.00	230.00
北京	3850.00	3740.00	110.00	90.00	3690.00	3660.00	30.00	20.00	3740.00	3660.00	80.00	190.00
广州	4940.00	4580.00	360.00	1180.00	3950.00	3800.00	150.00	280.00	3850.00	3780.00	70.00	300.00
合肥	4370.00	4130.00	240.00	610.00	3720.00	3690.00	30.00	50.00	3800.00	3740.00	60.00	250.00
武汉	4180.00	3950.00	230.00	420.00	3730.00	3670.00	60.00	60.00	3750.00	3680.00	70.00	200.00
西安	4050.00	3820.00	230.00	290.00	3670.00	3660.00	10.00	0.00	3780.00	3740.00	40.00	230.00
重庆	4220.00	4030.00	190.00	460.00	3750.00	3700.00	50.00	80.00	3760.00	3700.00	60.00	210.00
沈阳	3760.00	3700.00	60.00		3670.00	3650.00	20.00		3550.00	3520.00	30.00	

资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

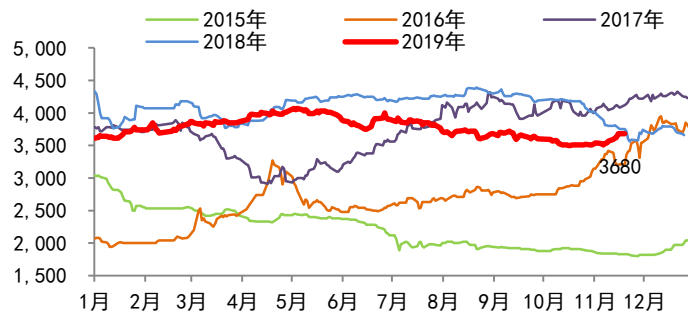
► **基差**：截至11月22日，螺纹基差、热卷基差分别为620元/吨和149元/吨。

图10: 螺纹价格



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图11: 热轧价格



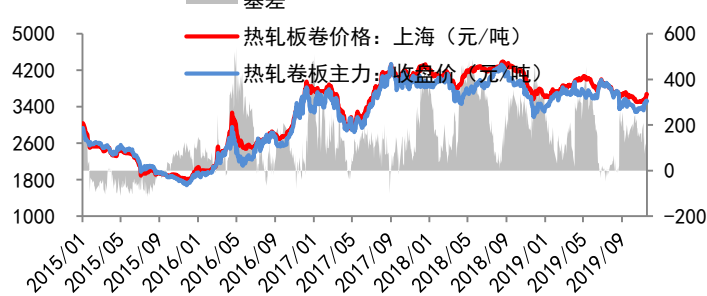
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图12: 螺纹基差



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

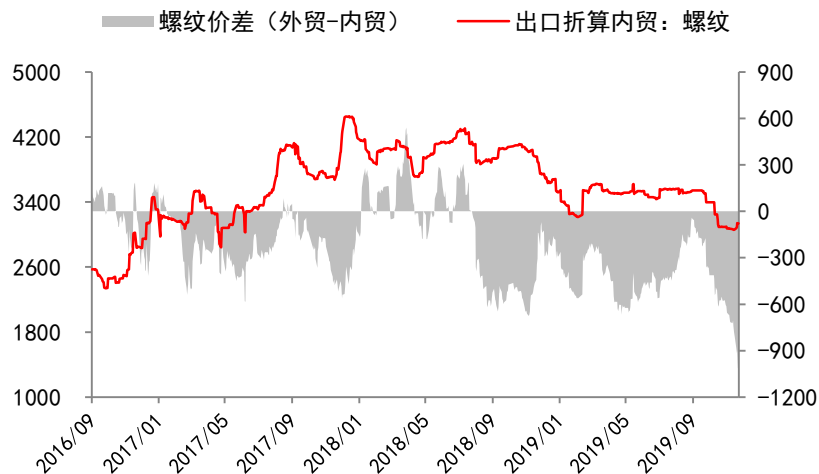
图13: 热卷基差



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

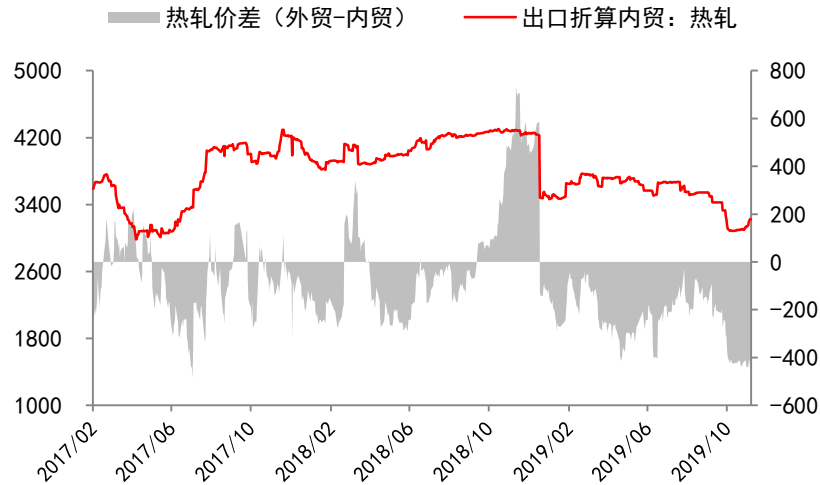
► **内外贸价差：** 11月22日，螺纹钢及热卷内外价差为-1013元/吨（周环比-205.33元/吨）和-456元/吨（周环比-17.89元/吨）。

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



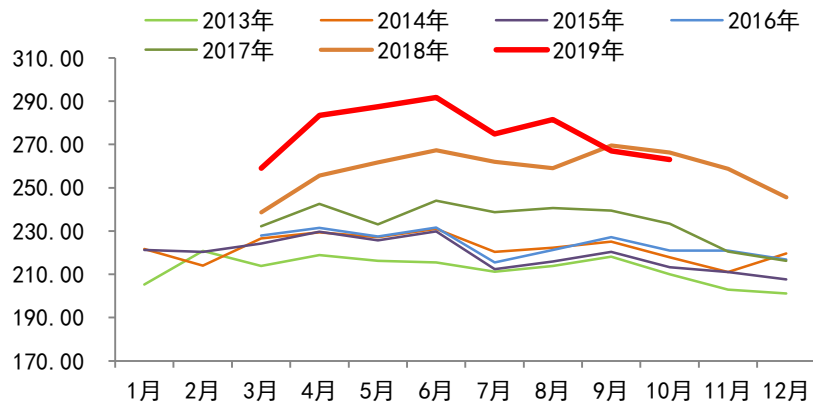
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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%。

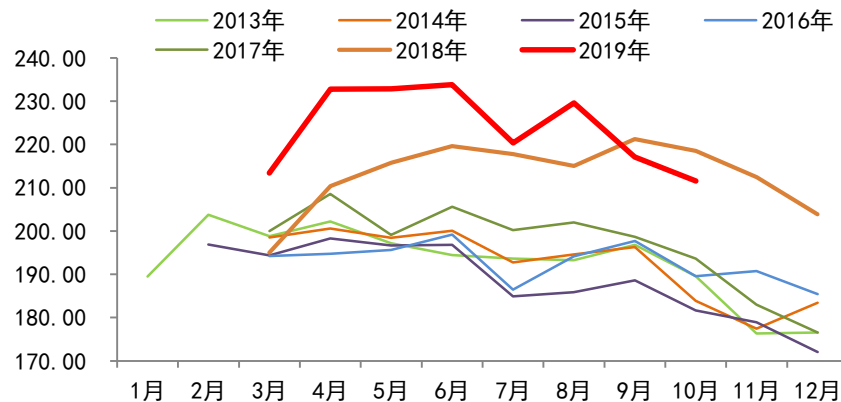
生铁：截至2019年10月，全国重点大中型企业日均生铁产量为211.55万吨，环比下降2.56%，同比下降3.18%。

图16: 粗钢产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

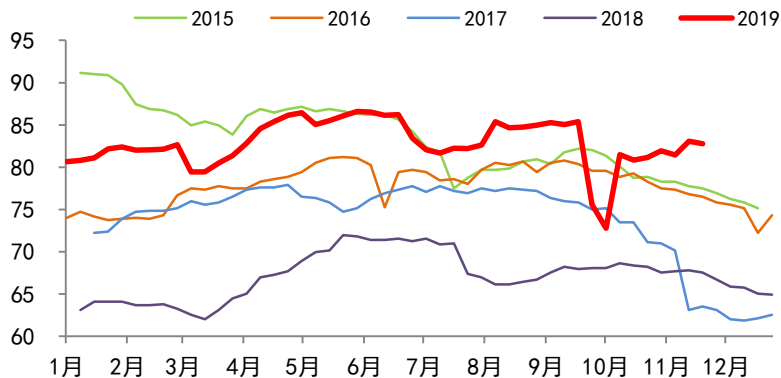
图17: 生铁产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

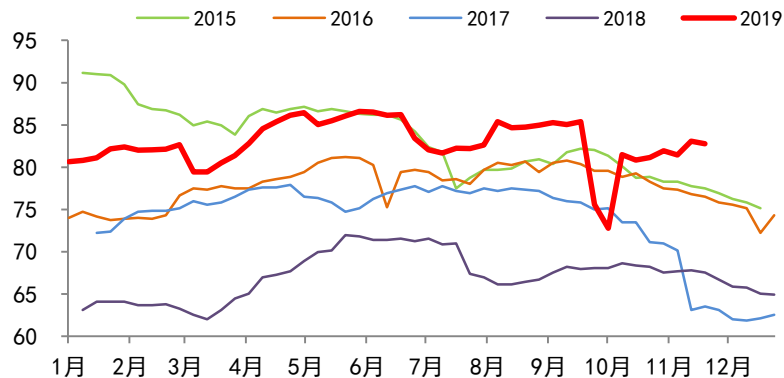
► **钢材供应:** 11月22日, 全国钢厂高炉开工率为82.77%, 环比变化-0.30%, 同比变化15.23%; 全国钢厂不含淘汰产能的产能利用率为76.04%, 环比变化-0.27%, 同比变化-7.80%。

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

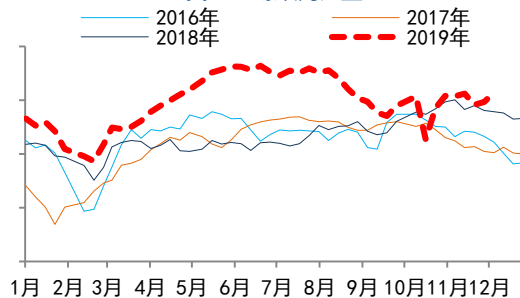


资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **周产量:** 截至11月22日, 全国建筑钢厂螺纹钢、

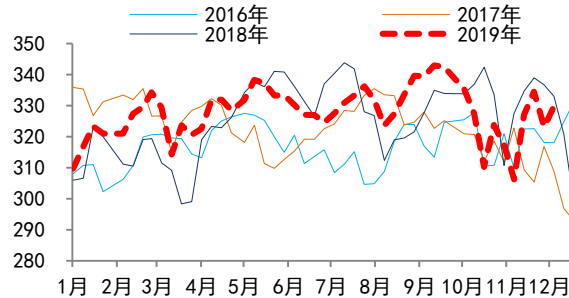
线材产量分别为357万吨 (周环比2.44%, 同比5.24%)、144.85万吨 (周环比-4.52%, 同比-0.13%), 热轧板卷、中厚板、冷轧板卷钢厂产量分别为329.8万吨 (周环比2.09%, 同比-0.95%)、118.46万吨 (周环比1.42%, 同比3.59%)、75.04万吨 (周环比+1.65%, 同比-6.70%)。

图20: 螺纹钢周产量



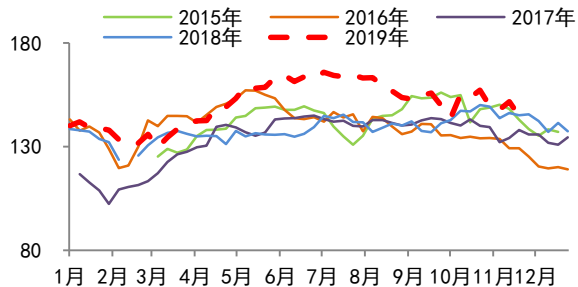
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图21: 热轧周产量



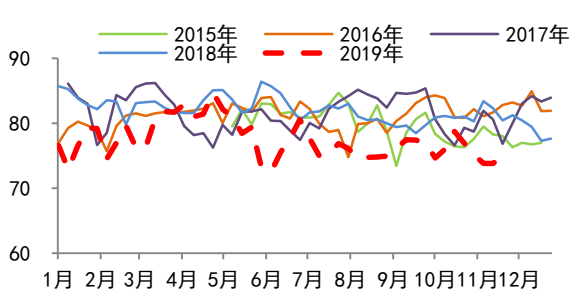
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图22: 线材周产量



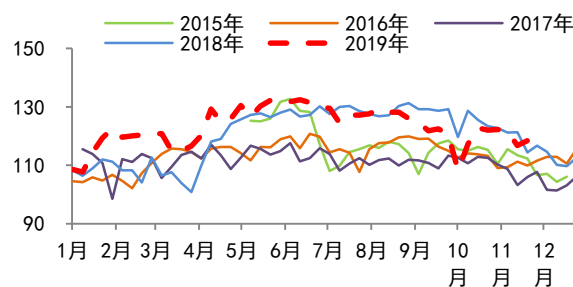
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图23: 冷轧周产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

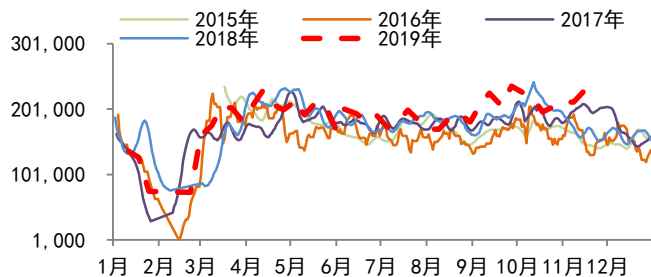
图24: 中厚板周产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

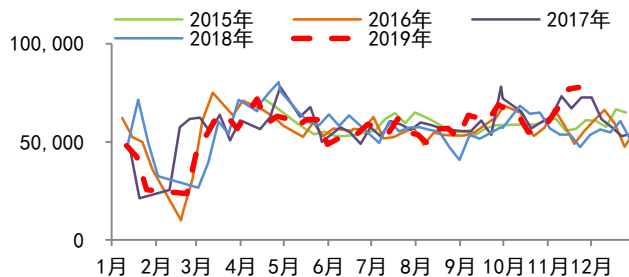
► **钢材需求:** 截至11月22日, 全国建筑钢材周均成交216332.00, 维持一个较高的水平。

图25: 全国建筑钢材周成交



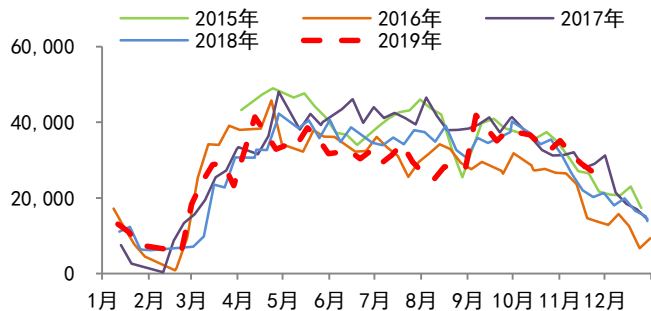
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图26: 建筑钢材成交: 南方



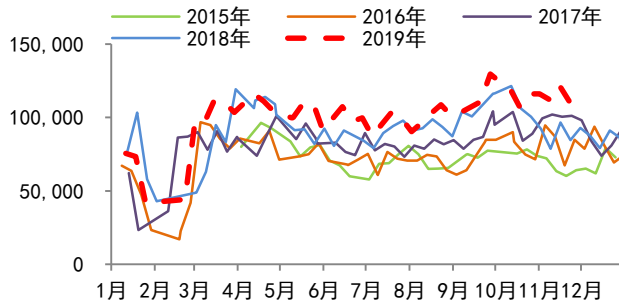
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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21日，螺纹表现消费量399.13万吨（环比+12.16万吨，同比+45.61万吨）；热轧表现消费量336.80万吨（环比-3.43万吨，同比+6.37万吨）；线材表现消费量163.49万吨（环比-2.14万吨，同比+22.71万吨）；中厚板表现消费量123.36万吨（环比+7.21万吨，同比+7.04万吨）；冷轧表现消费量77.73万吨（环比2.08万吨，同比-1.77万吨）。

图29：螺纹表现消费量（阳历）



图30：热轧表现消费量（阳历）



图31：线材表现消费量（阳历）

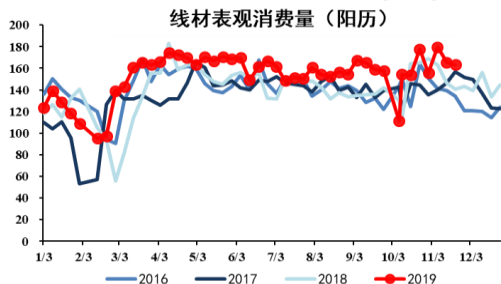
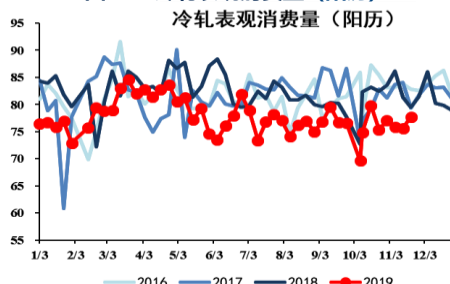


图32：中厚板表现消费量（阳历）

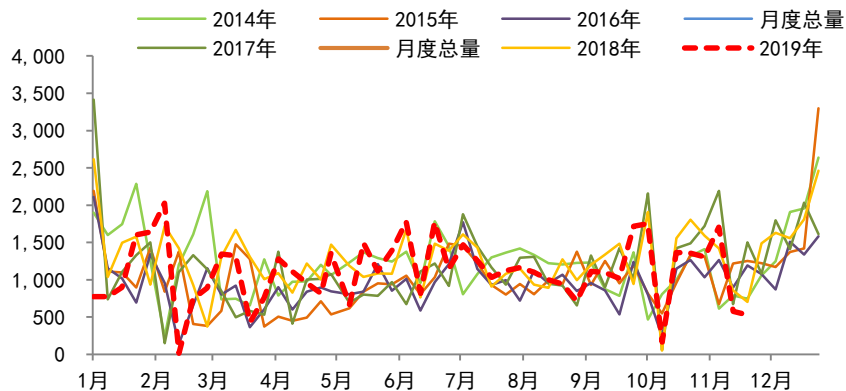


图33：冷轧表现消费量（阳历）



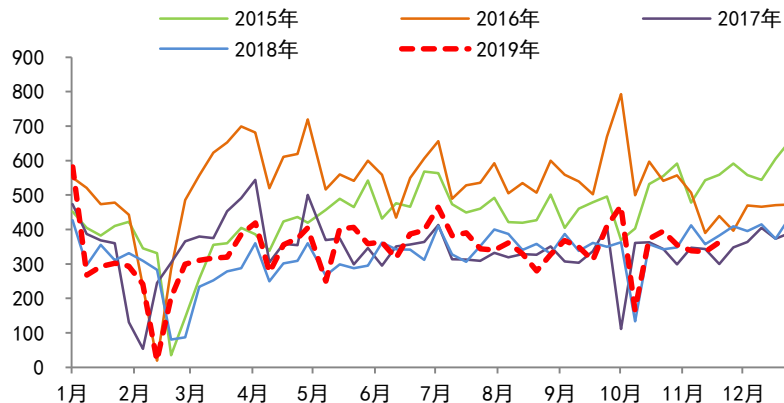
► **房地产数据:** 截至11月22日, 上周100大中城市土地成交面积为528.30万平米。30大中城市商品房成交面积363.5万平米, 同比下降5.0%, 环比上升8.3%。

图34: 土地成交面积: 当周值



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

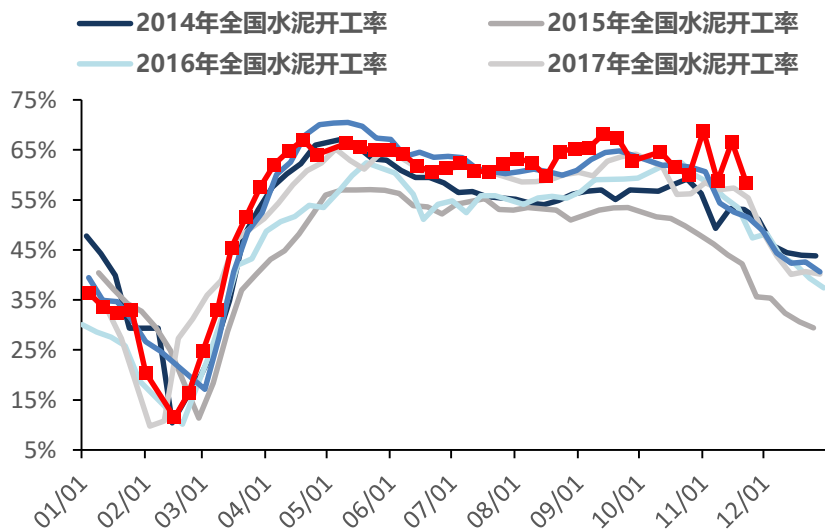
图35: 30城商品房成交面积: 当周值



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **水泥**：11月22日，全国水泥磨机开工率58.37%，较上周-8.29%；全国水泥价格指数513点，较上周上升11.5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:

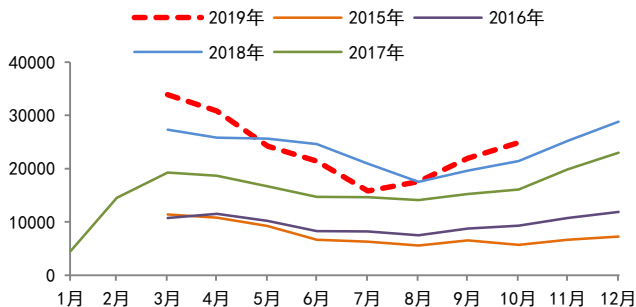
挖掘机产量: 10月产量当月同比16.28%，累计同比15.6%，同比下降35.7个百分点，环比提升0.3个百分点。

家用空调: 10月产量832.5万台，同比增速7.1%，环比下降15.8%。

汽车销量: 10月销量228.4万辆，同比下降4%，环比上升0.6%。

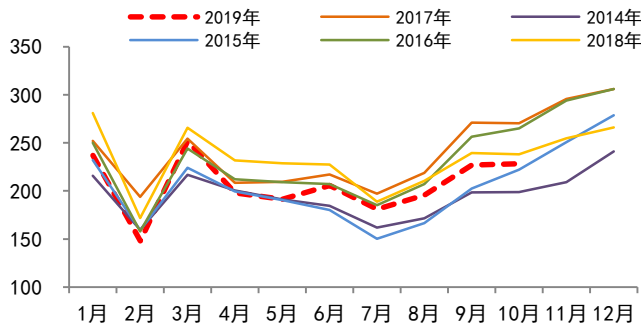
船舶订单: 10月新签订单2119万载重吨，同比下降25.5%。

图38: 挖掘机产量



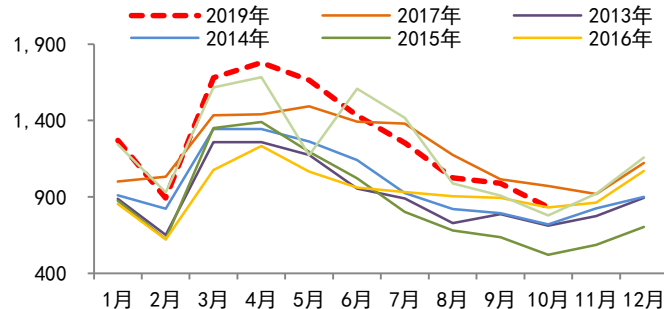
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图40: 汽车销量



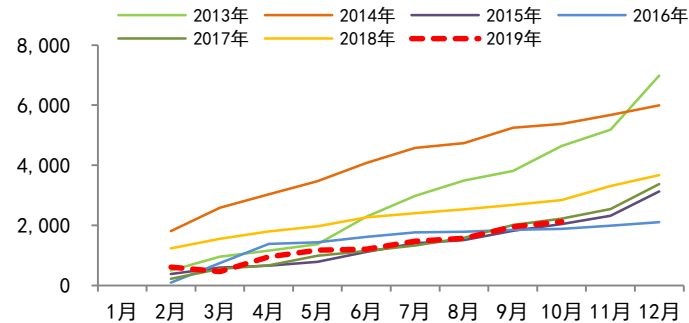
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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22日, 全国主要钢材品种总库存1201.49万吨, 周增量-75.33万吨; 钢厂库存422.19万吨, 周增量-22.06万吨; 社会库存为779.30万吨, 周增量-53.27万吨。

表3: 五大钢材品种库存 (万吨)

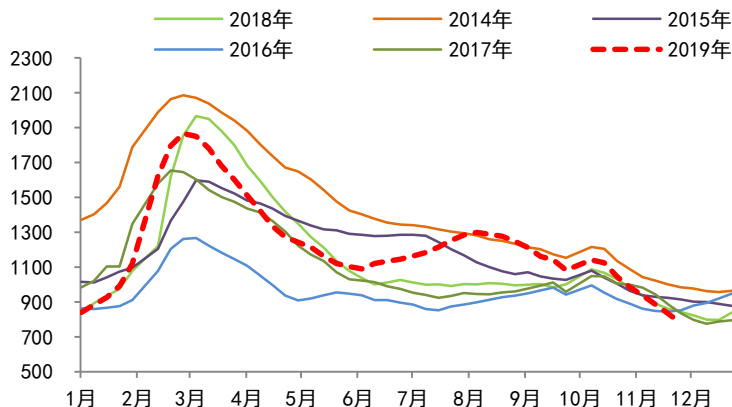
2019/11/22	总库存	较上周	环比	厂内库存	较上周	环比	社会库存	较上周	环比
螺纹	478.86	-42.14	-8.09%	191.78	-13.43	-6.54%	287.08	-28.71	-9.09%
线材	153.06	-18.64	-10.86%	50.81	-3.17	-5.87%	102.25	-15.47	-13.14%
热轧	262.60	-6.96	-2.58%	80.69	-1.94	-2.35%	181.91	-5.02	-2.69%
冷轧	133.62	-2.69	-1.97%	27.20	-0.71	-2.54%	106.42	-1.98	-1.83%
中厚板	173.35	-4.90	-2.75%	71.71	-2.81	-3.77%	101.64	-2.09	-2.01%
合计	1201.49	-75.33	-5.90%	422.19	-22.06	-4.97%	779.30	-53.27	-6.40%

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **钢材库存:** 截止到11月22日, 全国主要钢材品种总库存同比-7.83%, 社会库存同比-7.34%, 钢厂库存同比-8.72%; 螺纹钢总库存同比-4.34%, 社会库存同比-6.44%, 钢厂库存同比-1.00%; 热轧板卷总库存同比-14.58%, 热轧板卷社会库存同比-13.32%, 热轧板卷钢厂库存同比-17.28%。五大钢材品种社会及钢厂库存变化见下图。

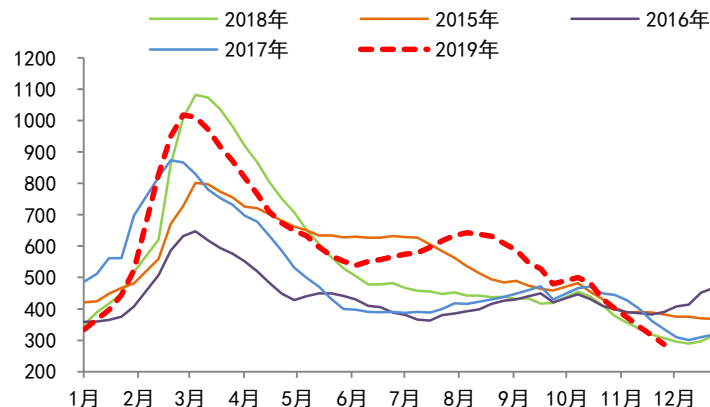
社会库存:

图42: 钢材社会库存



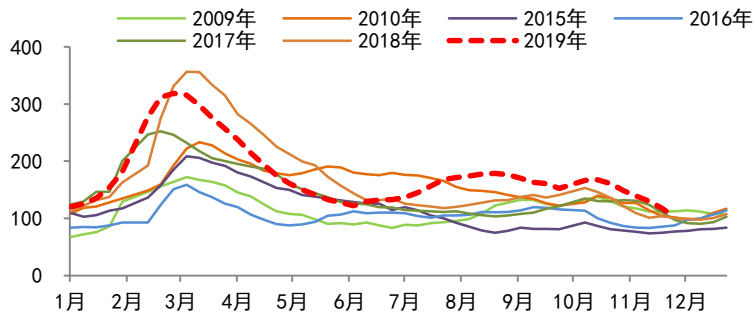
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图43: 螺纹钢社会库存



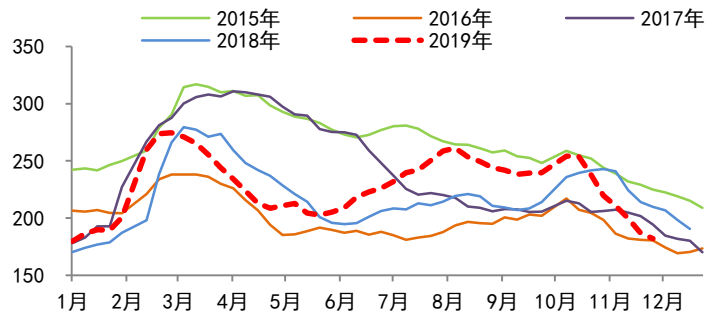
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图44: 线材库存



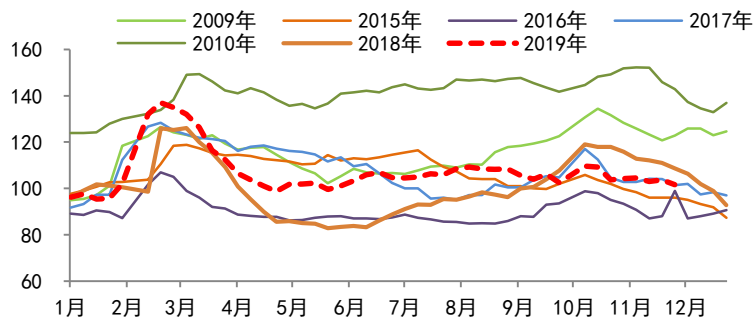
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图45: 热轧卷板库存



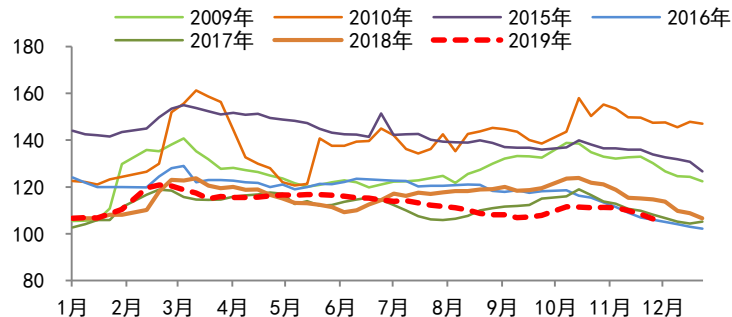
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图46: 中厚板库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

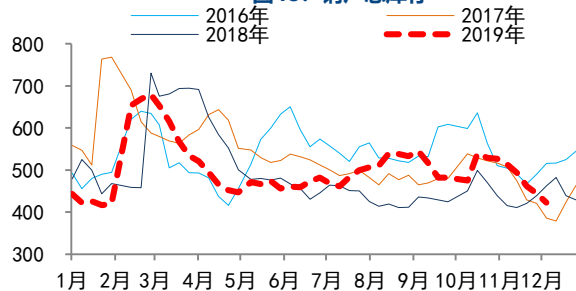
图47: 冷轧卷板库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

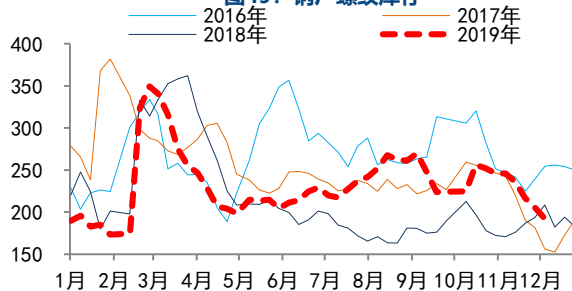
钢厂库存:

图48: 钢厂总库存



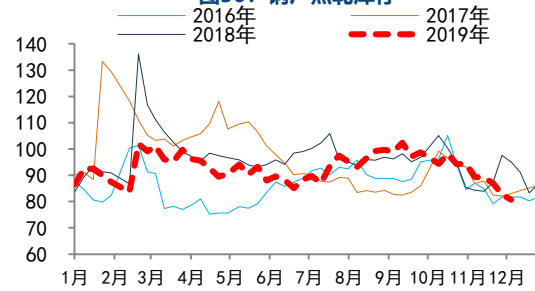
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图49: 钢厂螺纹库存



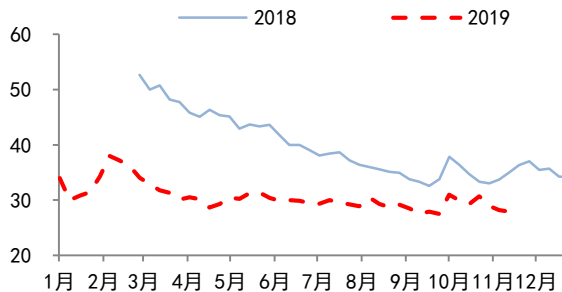
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图50: 钢厂热轧库存



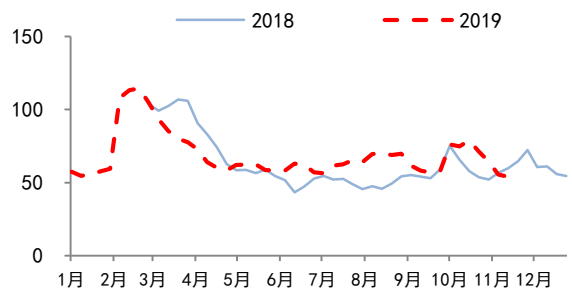
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图51: 冷轧钢厂库存



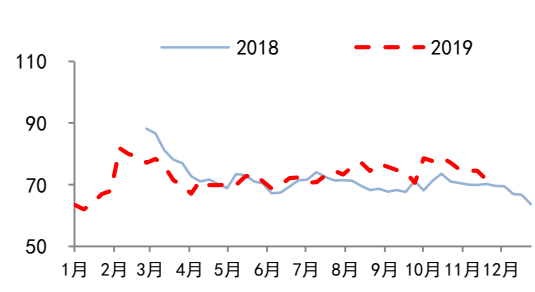
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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

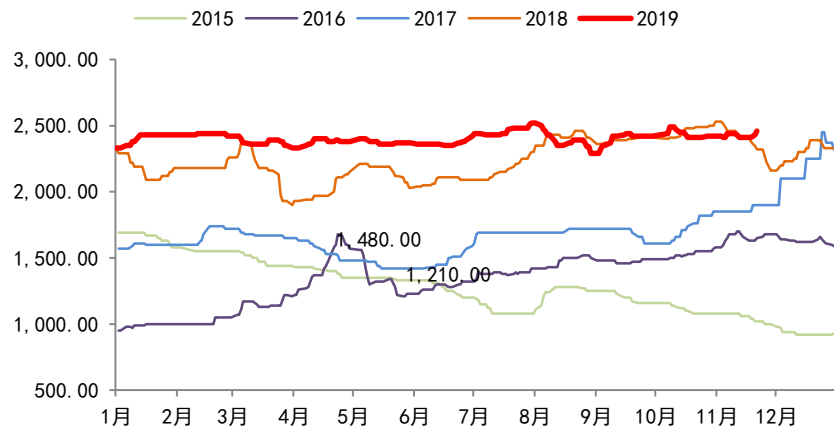


资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

原材料基本面跟踪

► **废钢**：截至11月22日，张家港废钢价格2460元/吨，与上周相比略有上升；61家钢厂废钢库存281.89万吨，周环比1.20%。

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

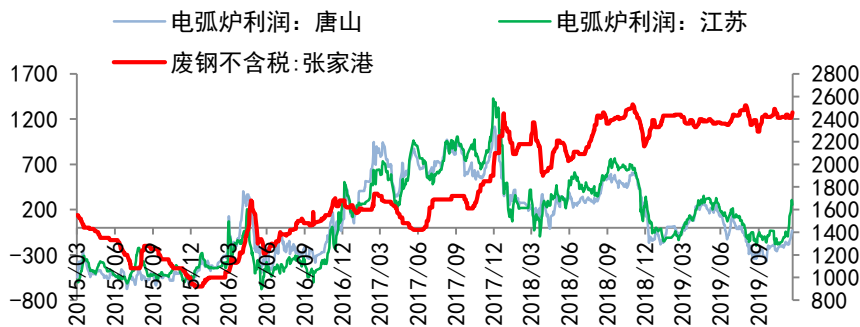


■Mysteel：钢厂废钢库存（61家）（周）

资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

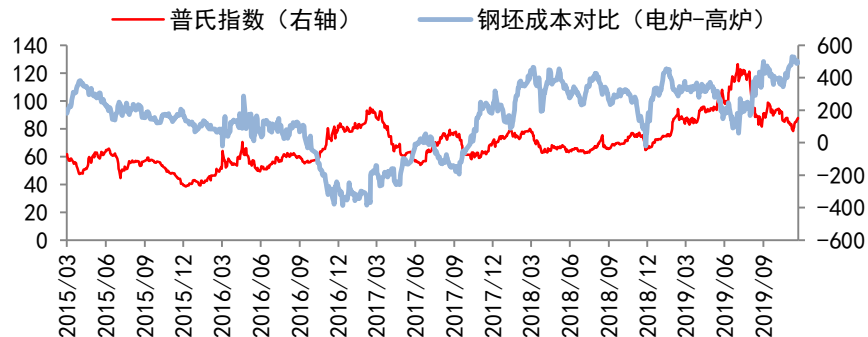
➤截至11月22日，唐山电弧炉利润/江苏电弧炉利润分别为-33/253元（上周数据为-150/128）。

图56: 电弧炉利润



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

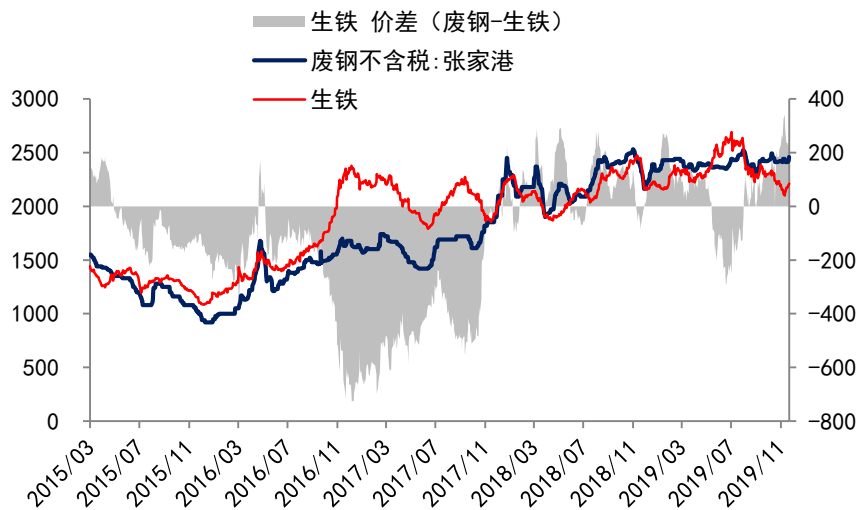
图57: 钢坯成本对比



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

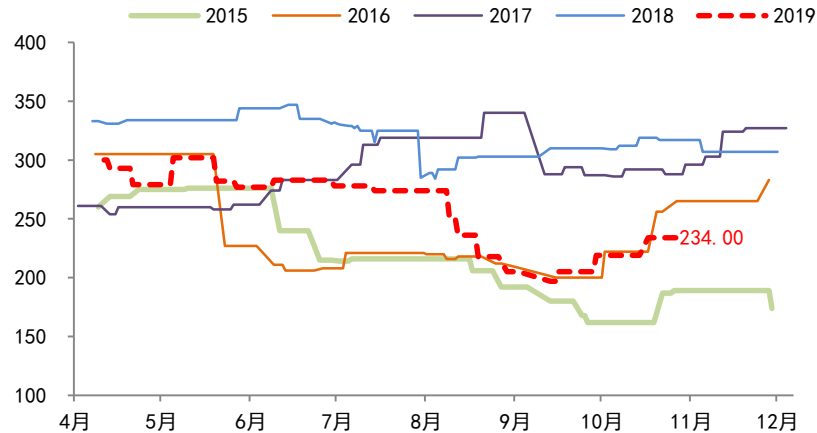
➤截至11月22日，废钢-生铁价差为250元，与上周相比扩大12.78元，美国废钢出口价格跟上周相比持平。

图58：生铁价差



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

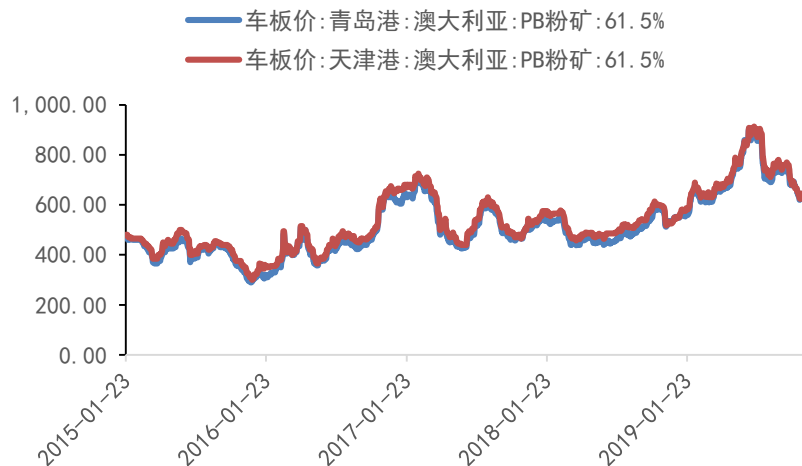
图59：美国碎废钢出口价格（日）



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

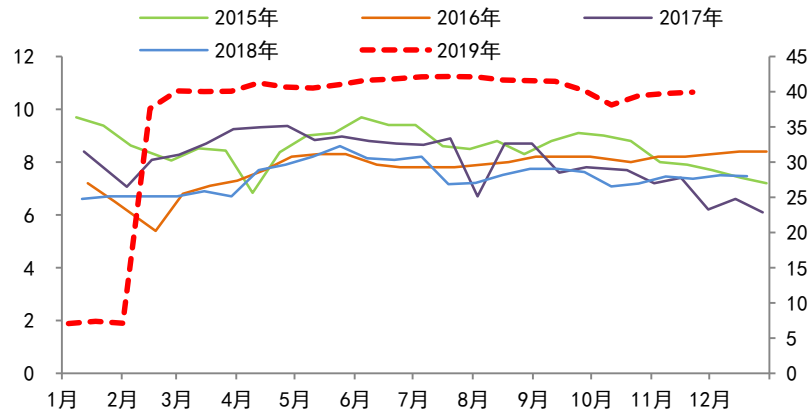
► **铁矿石**: 11月22日, 青岛港PB粉矿车板价645.00元, 周环比+2.38%, 天津港PB粉矿车板价645.00元, 周环比+2.22%。
 11月22日, 全国矿山铁精粉产量39.91万吨, 较11月8日增加0.19万吨。

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22日，铁矿石港口库存合计12,517.25万吨（周环比+1.16%）。11月13日，国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数25天，与10月30日相比-3天。

图62: 北方港口铁矿石到货量 (万吨)

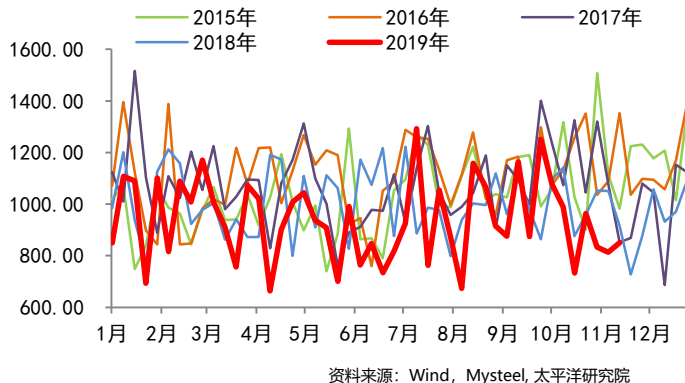


图63: 铁矿石运价 (美元/吨)

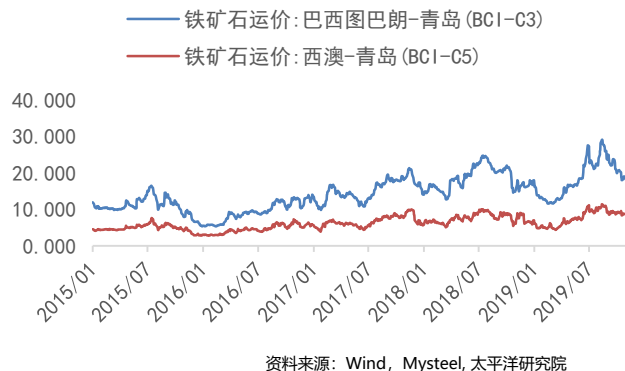


图64: 铁矿石库存 (万吨)

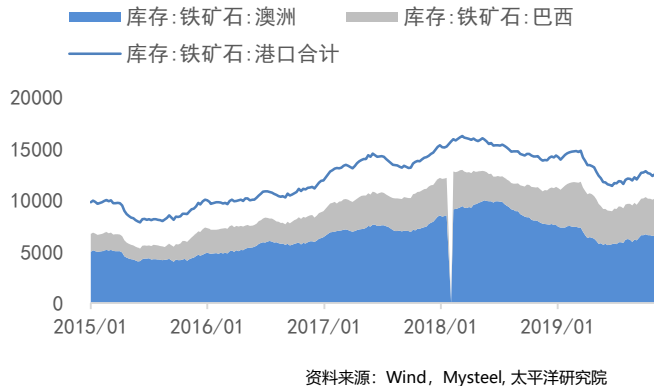
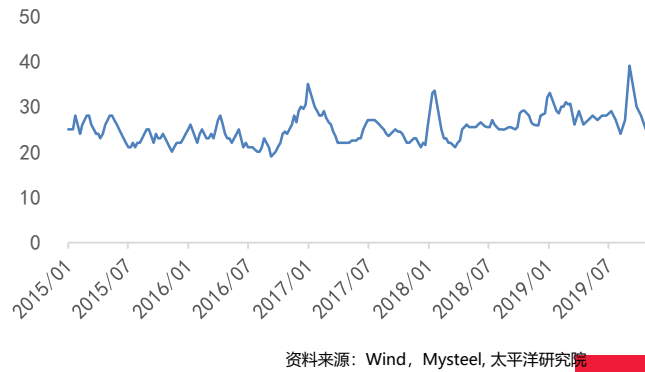
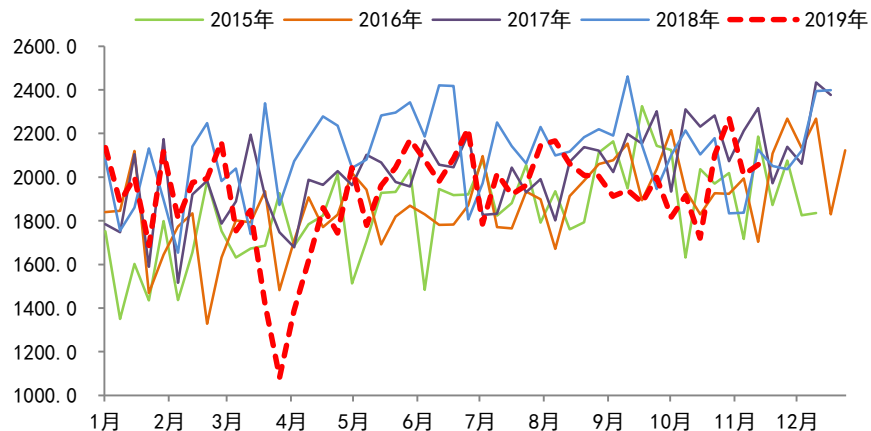


图65: 进口铁矿石平均库存可用天数



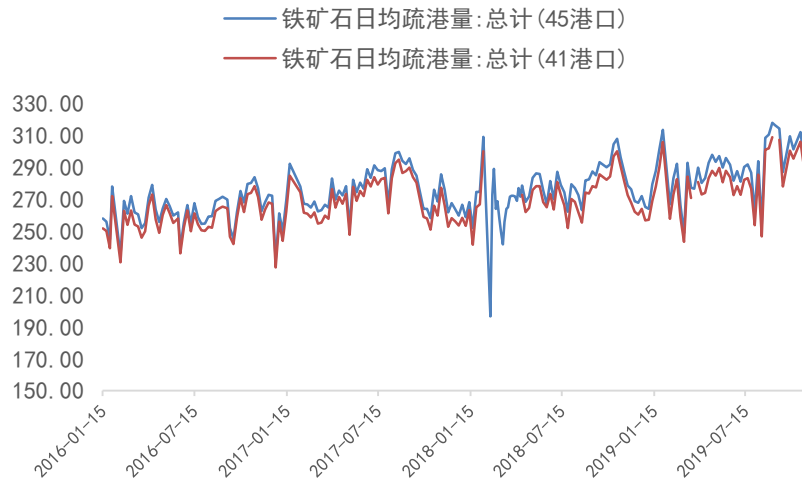
► **铁矿石**: 11月22日, 澳大利亚及巴西总发货量分别为1386.60万吨 (周环比-0.34%)、671.10万吨 (周环比+8.28%); 11月17日, 北方港口铁矿石到货量851.00万吨 (周环比+4.67%)。11月21日, 巴西图巴朗至青岛及西澳至青岛铁矿石运价分别为18.31美元/吨 (周环比-3.48%)、8.72美元/吨 (周环比-1.54%)。

图66: 澳洲巴西发往中国合计



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

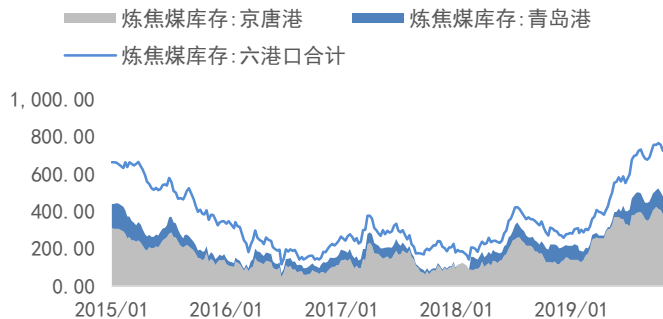
图67: 全国主要港口铁矿石日均疏港量 (万吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

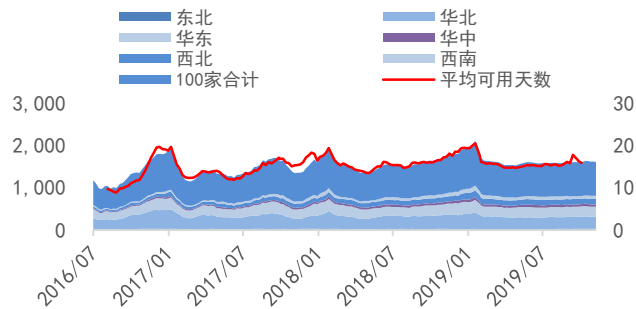
► **焦炭**: 11月22日, 北方6港炼焦煤库存合计704.00万吨, 周环比-2.90%; 国内100家独立焦化厂炼焦煤库存804.70万吨, 周环比-0.41%。11月22日, 国内110家样本钢厂炼焦煤库存870.36万吨, 周环比0.40%, 炼焦煤平均可用天数17.33天, 较上周+0.07天。11月22日, 100家焦化企业平均开工率74.30%, 较上周-1.29%。

图68: 炼焦煤港口库存 (万吨)



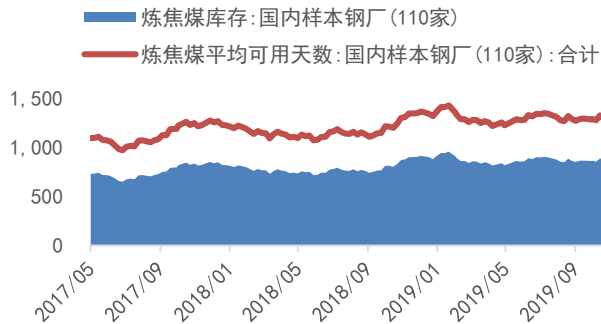
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图69: 国内100家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)



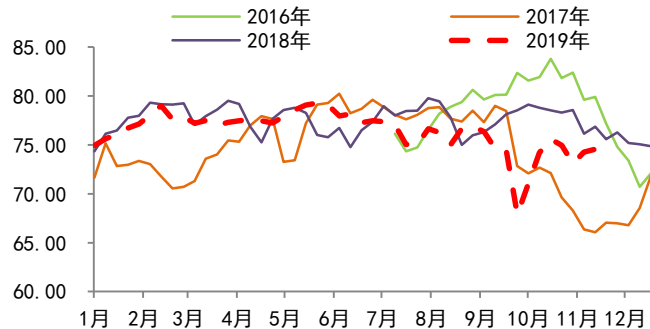
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图70: 国内110家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

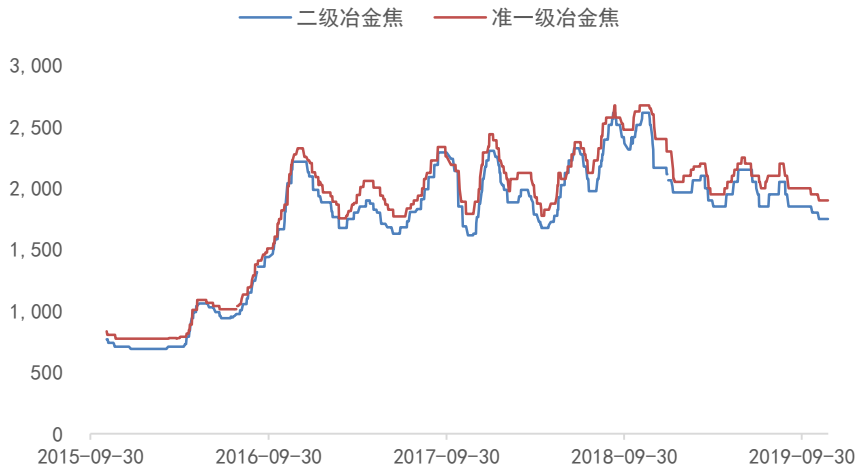
图71: 100家焦化企业开工率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

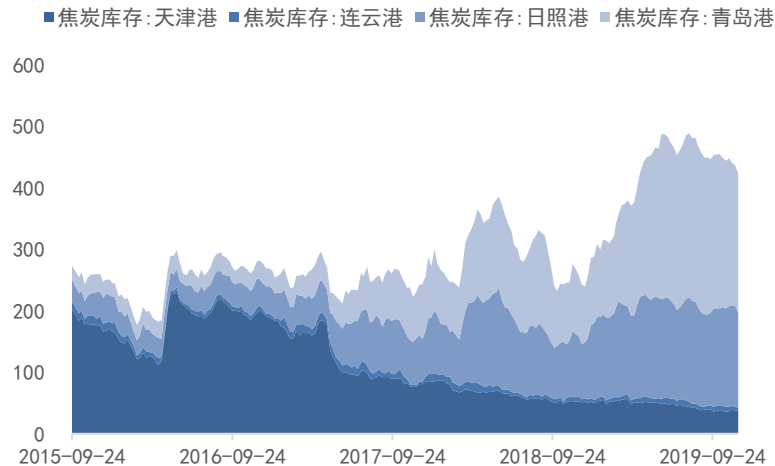
► **焦炭**: 11月22日, 唐山二级冶金焦到场含税价1750.00元/吨, 较上周持平, 天津港准一级冶金焦平仓价1900.00元/吨, 较上周持平。11月22日, 日照港焦炭库存155.00万吨, 较上周-9.00万吨; 青岛港焦炭库存226.00万吨, 较上周-3.00吨。

图72: 冶金焦含税价 (元/吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

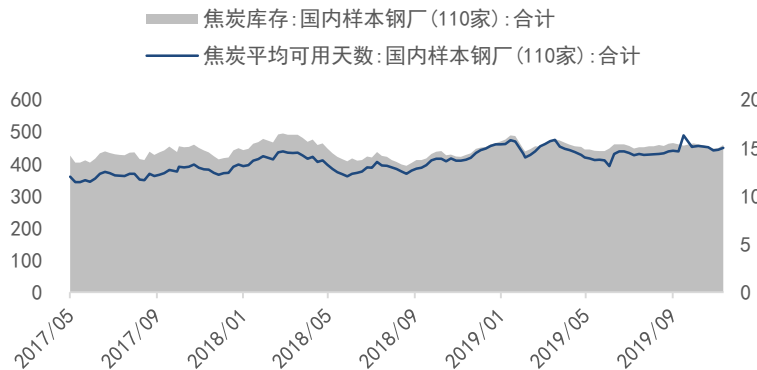
图73: 港口焦炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **焦炭**: 11月22日, 国内110家样本钢厂焦炭库存458.22万吨, 周环比2.13%, 焦炭平均可用天数14.97天, 较上周0.18天。11月22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7.30万吨(周环比-12.78%)、10.15万吨(周环比-18.86%)、42.49万吨(周环比-12.23%); 国内独立焦化厂总库存59.94万吨, 周环比-13.49%。

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)

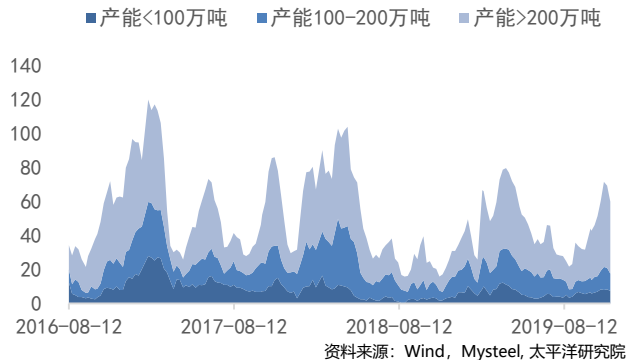
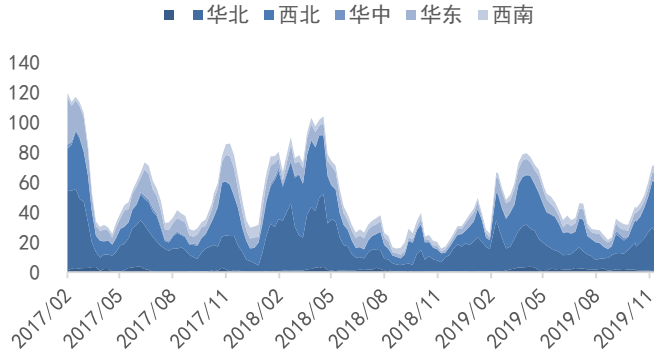


图76: 国内独立焦化厂库存 (万吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **钢材利润**: 据模型测算, 11月22日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的钢厂即期毛利分别381元/吨、838元/吨、362元/吨、208元/吨, 分别较上周增长+34.93、+114.57、-9.32、-9.32元/吨;

图77: 螺纹毛利 (即期)

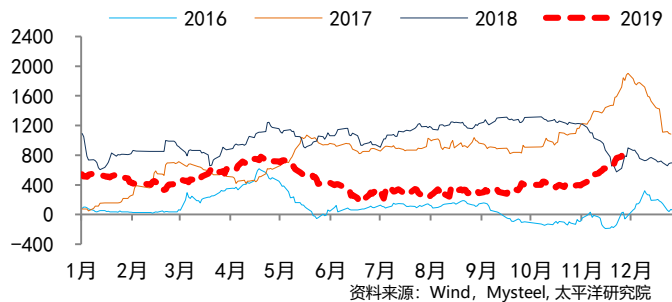


图78: 热轧毛利 (即期)

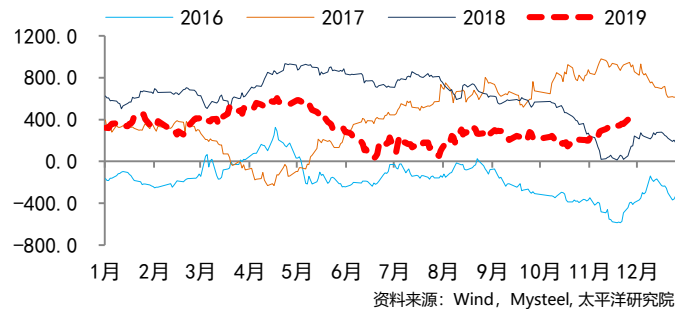


图79: 中厚板毛利 (即期)

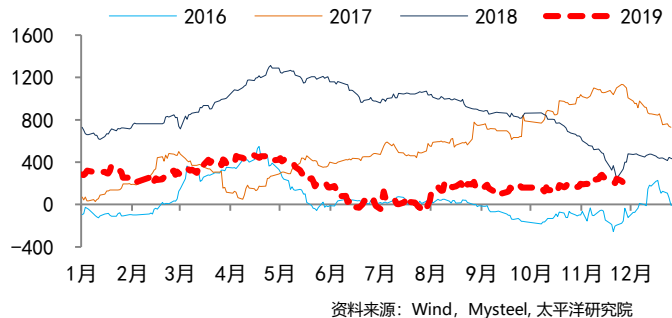
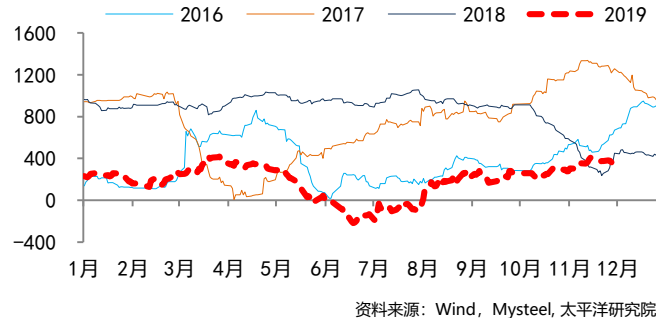
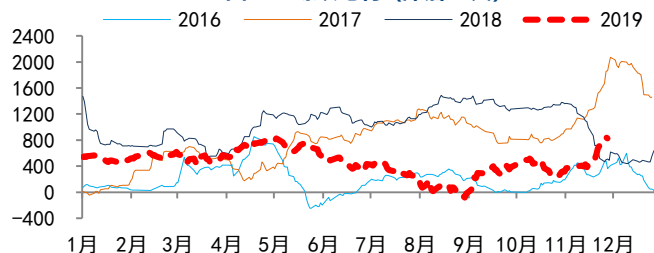


图80: 冷轧毛利 (即期)



► **钢材利润**: 据模型测算, 11月22日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的滞后30天毛利分别368元/吨、825元/吨、349元/吨、194元/吨, 分别较上周增长+170.77、+250.41、+126.52、+126.52元/吨。

图81: 螺纹毛利 (滞后30天)



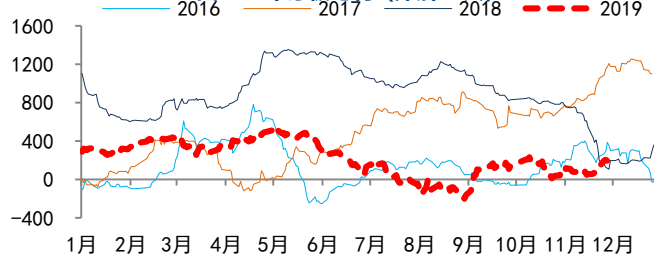
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图82: 热轧毛利 (滞后30天)



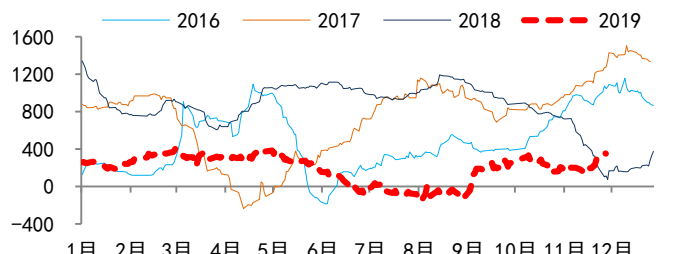
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图83: 中厚板毛利 (滞后30天)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图84: 冷轧毛利 (滞后30天)



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)
船舶手持订单		(8.24)	-	-	-	-	-	
供给		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FDI为692亿元人民币，同比增长7.4%；1-10月FDI为7524.1亿元人民币，同比增长6.6%。将对已经出台的鼓励外商投向中西部的措施加大宣传力度，并指导中西部地区做好贯彻落实；商务部将会拿出更多措施，加大外资投向中西部的力度。（商务部）

2. 10月份，全社会用电量5790亿千瓦时，同比增长5.0%。分产业看，第一产业用电量66亿千瓦时，同比增长9.1%；第二产业用电量4008亿千瓦时，同比增长3.4%；第三产业用电量947亿千瓦时，同比增长14.5%。（国家能源局）

3.商务部：10月当月我国对外直接投资669.5亿元人民币（折合94.7亿美元），同比增长28%。1-10月，我国企业对“一带一路”沿线的56个国家有新增投资，合计114.6亿美元，占同期对外投资总额的12.7%。在沿线国家新签对外承包工程合同额1121.7亿美元，占同期总额的63.5%；完成营业额635.3亿美元，占同期总额的55%。（中国证券报）

4. 1-10月累计，全国一般公共预算收入167704亿元，同比增长3.8%。1-10月累计，印花税2157亿元，同比增长12.4%。其中，证券交易印花税1132亿元，同比增长27.5%。（财政部）

5.发布《中国绿色金融发展报告（2018）》，提出，将深入研究绿色金融基础理论，不断完善绿色金融标准体系，研究储备更多绿色金融政策工具，继续鼓励绿色金融产品服务创新，推动中国绿色金融高质量、可持续发展。（央行）

1, 宏观

6. 《关于在中国（海南）自由贸易试验区试点其他自贸试验区施行政策的通知》，包括四方面共30项政策内容。一是提升投资贸易便利化水平；二是扩大金融领域开放；三是加快航运领域发展；四是在其他方面，提出探索建立公共信用信息和金融信用信息互补机制、探索建立土地节约集约利用新模式。（商务部等18部门）

7.提前下达2020年中央引导地方科技发展资金预算，提前下达预算指标合计13.9亿元。预算将统筹用于支持各省（区、市）基础研究、科技创新基地建设、科技成果转移转化和区域创新体系建设等方面。（财政部）

8.中国11月1年期贷款市场报价利率（LPR）为4.15%，此前为4.2%。5年期贷款市场报价利率（LPR）为4.8%，此前为4.85%。（央行）

9. 1-10月，发行国债3.38万亿元，同比增加3607.78亿元。其中：储蓄国债3648.8亿元，同比增加648.72亿元；记账式国债3.01万亿元，同比增加2959.06亿元；1-10月，地方债券发行4.28万亿元，同比增加0.22万亿元。其中：新增债券、再融资债券、置换债券分别发行3.04万亿、1.1万亿、0.14万亿元。（财政部）

10.我国制造业吸收外资向高质量发展的趋势没有改变，2019年1-10月我国高技术制造业吸收外资同比增长了5.5%，占制造业利用外资的比重达到了38.9%，占比增长了5个百分点。（商务部）

1, 宏观

11. 根据最新第四次经济普查，中国二三产业的产值，超过了GDP的90%，大概93%左右。（发改委）
12. 2019年全年中国减税降费规模将达到2.3万亿。目前中国营商环境还有很大的改善空间，要确保已经出台的政策全面落实，定位薄弱环节，精准施策，加大减税降费力度。（财政部部长）
13. 2019年10月，中国外汇市场总计成交13.56万亿元人民币（等值1.92万亿美元）。（国家外汇管理局）
- 14.对2018年国内生产总值初步核算数进行了修订。主要结果为：2018年国内生产总值为919281亿元，比初步核算数增加18972亿元，增幅为2.1%。（国家统计局）

2, 产业

15. 地方生态环境动态：鞍山《鞍山市重污染天气应急预案（修订稿）》出炉，预警分级由原来的四级调整为三级，同时，限产限排企业大量增加，从原来15家增至471家；河北省委省政府第四生态环境保护督察组进驻邢台市，督察期间受理生态环境保护问题信访举报。

16. 下一步行业要继续巩固去产能成果，严防“地条钢”死灰复燃，严禁违法违规，变相新增产能，淘汰落后产能和处理僵尸企业，积极反应企业诉求，落实解决突出问题，努力促进行业平稳运行。（中钢协）

17. 前三季度，主要钢铁企业粗钢累计产量同比增长3113.74万吨，增幅为6.08%。其中，粗钢产量排名前10位企业的粗钢产量同比增长1460.62万吨，其产量占总产量的比重为47.45%，占比同比下降0.03个百分点。（中国冶金报）

18. 河北11市启动区域应急响应：区域一（石家庄、保定、衡水、邢台、邯郸、定州、辛集、雄安新区）、区域二（唐山、廊坊、沧州、秦皇岛）将达到橙色预警水平。（Mysteel）

19. 山西生态环境厅：印发《陕西省钢铁行业超低排放改造方案》提出，到2022年底前，全省钢铁企业超低排放改造取得明显进展，关中地区4家钢铁企业完成改造任务，陕南地区3家钢铁企业完成改造任务的40%。（Mysteel）

2, 产业

20.沙钢集团拟2020年3月开工新建2350m³高炉1台, 产能200万吨; 2021年12月开工新建2350m³高炉1台, 产能200万吨。
(江苏工信厅)

21.国家标准化体系建设发展规划(2016-2020年)提出了“到2020年, 基本建成支撑国家治理体系和治理能力现代化的具有中国特色的标准化体系”。节水型社会建设“十三五”规划提出“规模以上工业企业(年用水量1万立方米及以上)用水定额和计划管理全覆盖”, 并提出“制定钢铁水效标准和炼铁、炼钢、轧钢等工序用水定额”等工作要求。(中国冶金报)

22. 11月21日, 墨西哥经济部发布对我不锈钢冷轧钢板反倾销调查初裁, 决定对原产于中国的涉案产品征收88.42-121.46%的临时反倾销税。(商务部)

23. 地方动态: 河南省污染防治攻坚战办研究决定, 在重污染天气预警期间, 七类工业企业和重点项目, 在保证污染物稳定达标排放、污染防治设施齐全并正常运行的前提下可不停产、不限产; 晋城市将重污染天气黄色预警(Ⅲ级)升级为橙色预警(Ⅱ级); 山西重污染天气预警升级为橙色预警; 日照市解除重污染天气黄色预警, 并同时终止Ⅲ级应急响应; (Mysteel)

3, 下游

24. 中国汽车市场必须提升和加强新车与二手车市场的互动性，通过盘活存量拉动增量，以提升置换率拉动新车销售；预计2020年中国汽车销量将保持10%的负增长，为2250万辆。

25. 10月，内燃机销量396.82万台，环比增长-5.84%，同比增长2.61%；功率完成22482.01万千瓦，环比增长4.09%，同比增长8.40%；1-10月内燃机累计销量3797.11万台，同比增长-11.29%。（中国内燃机工业协会）

26. 联合印发《智能航运发展指导意见》的通知，加快推进物联网、云计算、大数据、人工智能等高新技术在船舶、港口、航道、航行保障、安全监管以及运行服务等领域的创新应用。（交通运输部等）

27. 10月挖掘机产量24889台，同比增加23.1%；1-10月累计产量237889台，同比增加15.6%。10月大型拖拉机产量2562台，同比增加8.6%；中型拖拉机产量15700台，同比下降2.4%；小型拖拉机3.1万台，同比增加6.9%。（统计局）

28. 2019年全国棚改计划新开工289万套。1 - 10月已开工300万套，占年度目标任务的103.8%，完成投资1.03万亿元。（住建部）

29. 陕西、山东、河南、湖北等多地正“两手抓”，一手抓今年重点项目落实，一手抓明年项目储备，全力以赴稳投资。（中国证券网）

3, 下游

30.发布《深化道路运输价格改革的意见》。意见提出到2020年，道路运输竞争性领域和环节价格基本放开，确需保留的实行政府定价、政府指导价的道路运输价格动态调整机制有效建立。（交通运输部、发改委）

31. 11月22日，第十二届全国对口支援三峡库区经贸洽谈会举行重大合作项目集中签约活动。本届“支洽会”库区各区县签约项目共127个，总投资933.5亿元。（三峡库区）

4, 公司公告

【南钢股份】股票期权激励行权 行权有效日期为2019年11月23日至2020年11月22日, 行权数量1,271.2万份, 本次激励对象为 中层管理人员、核心技术 (业务) 骨干 (70人)。

【西宁特钢】质押: 股东青海机电国有控股有限公司质押股份100,000,000股, 占公司总股本的9.57%。

- **期现及利润**：本周期现两端仍维持强势，上海螺纹涨180元，广州螺纹涨360元，螺纹利润大幅回升约250元。
- **供应端**：在钢价大幅上涨的刺激下，电炉盈利面迅速扩大，供应有所增加，五大品类共增加11.29万吨，其中螺纹增8.52万吨，热卷增6.74万吨，预计后续随着电弧炉产能利用率的回升，建材供应仍将增加。环保方面，山东、山西、唐山、邯郸等地限产持续较为严格，高炉产能利用率略降0.3%左右。
- **需求端**：本周五大品类钢材消费再上1100万吨，继续维持在高水平，去库力度持续超预期，但长强板弱，建材消费399万吨，同比去年高出55万吨，热卷周消费336万吨，高于去年同期6.4万吨，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，多地持续缺规格，建材需求表现相当强劲。
- **总之**：上周我们重点强调了布局钢铁股的时点，底部精准推荐，而钢铁板块本周表现确实强势，周涨幅排名第一，但我们认为板块预期差大，本次上涨的仍有空间，持续时间也会较长，我们继续推荐配置钢铁板块，虽然钢价大幅上涨以会刺激供应而需求进入12月会出现季节性回落，但我们认为需求仍强于往年，去库有望持续至12月底，现货的强势状态维持到12月底后，进入冬储前的价格回调阶段，从板块利润的角度看，目前利润已经恢复到历史较高位置，即便1月价格回调，原材料回调幅度或大于成材，利润回撤幅度不会太大。整体来看，现在仍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22日股价，股息率在7%之上的分别是方大特钢，三钢闽光，永兴材料，南钢股份，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，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。商品端下周虽供应或仍有增加，但建材需求仍将明显好于往年，黑色产业链仍将维持偏强状态。

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。