

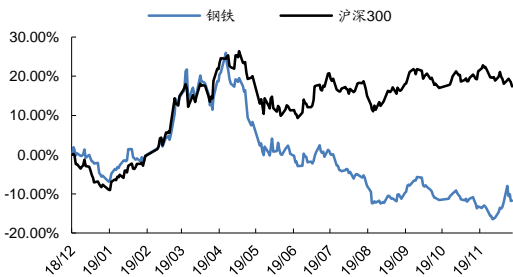
研究所

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

供应持续偏弱, 钢价淡季上行

——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	2.3	-0.5	-9.9
沪深300	-1.5	0.8	20.7

相关报告

- 《钢铁行业周报: 降库持续, 需求韧性推高钢价》——2019-11-25
- 《钢铁行业周报: 库存持续下降, 需求韧性犹在》——2019-11-18
- 《钢铁行业周报: 市场需求疲软, 钢铁消费季节性下降》——2019-11-11
- 《钢铁行业周报: 钢材需求疲软, 市场整体处于淡季》——2019-11-04
- 《钢铁行业周报: 需求增速放缓, 钢铁市场步入淡季》——2019-10-28

投资要点:

- **钢材价格震荡下跌。**本周(11月25日-11月29日)本周螺纹钢价格下跌, 上海地区下跌60元/吨至4080元/吨。本周热卷价格上升, 上海地区上升30元/吨至3710元/吨。本周冷轧价格持平为4280元/吨。本周镀锌价格上升, 上海地区上升50元/吨至4450元/吨。本周高线价格下跌, 上海地区下跌130元/吨至4380元/吨。本周中板价格上升, 上海地区上升20元/吨至3730元/吨。
- **钢材社库持续下降。**本周钢材社会库存下降22.86万吨至756.44万吨, 其中螺纹钢下降3.84万吨至283.24万吨; 线材下降12.53万吨至89.72万吨; 热卷下降1.98万吨至179.93万吨; 中板下降2.68万吨至98.96万吨; 冷轧下降1.83万吨至104.59万吨。
- **原料价格焦煤持平, 焦炭上升, 矿石下跌。**本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上涨为1690元/吨。本周矿石价格下跌, 普氏62%矿石指数下跌0.55美元/吨至87.25美元/吨, 唐山66%铁精粉价格上涨5元/吨至815元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存下降133.84万吨至12383.41万吨。
- **房地产需求稳定, 基建需求稳中有进, 制造业回升走强, 下游需求保持稳定。**

房地产端, 从房价上来看, 安居客发布的《11月国民安居指数报告》显示, 11月全国重点监测67城新房在线均价为16599元/平方米, 环比涨0.66%, 房价整体稳定; 在住房贷款上, 全国房贷利率上行趋势已经持续半年, 2019年11月, 全国首套房贷款平均利率为5.53%, 环比上涨了1BP, 二套房贷款平均利率为5.85%, 环比上涨1BP。11月《中国住房市场发展月度分析报告》预测, 2020年重点城市住房市场总体先抑后稳, 房价有望实现软着陆。房地产在经历了低迷之后有所回升, 而国家对于房价以及住房贷款利率的调控使房地产趋于稳定, 消化钢材社会库存, 为钢铁行业下游需求提供了稳定的保障与支撑。

基建端, 接近年末, 经国务院同意近期财政部提前下达了2020年部分新增专项债务限额1万亿元, 占2019年当年新增专项债务限额2.15万亿元的47%; 从具体行业上看, 交通运输部表示, 10月交通

固定资产投资继续保持增长，公路水路提前完成全年 1.8 万亿元任务目标。从专项债务的资金扶持，到投资项目的完工，国家展示对于充分发展基础设施建设的财政计划与态度，有望进一步拉动了钢铁行业下游需求的稳定增长。

制造业方面，随着工业去库存周期接近尾声，会提升需求并提高产出，产能利用率会明显提升，制造业走强，同时 PPI 出现回升。在具体行业上，制造业销售情况持续增长，除此以外，在 2020 年，预计燃气，汽车，有色，造纸，家具和橡胶等行业将迎来景气度回升，制造业对于钢材的需求有望保持稳中有升的态势。

- **行业推荐评级。**上周申万钢铁行业上涨 0.42%，高于沪深 300 指数（下跌 0.55%），社库去化持续，钢材消费淡季不淡，各品种钢材价格震荡上行。需求端，房地产投资需求保持稳定，国家落实财政专项债务资金拉动基建持续高涨，钢材市场需求势态良好。供给端，各地限产政策出台，对钢材供给造成短期压力；12 月份钢市供需进入再平衡，多空博弈较为激烈。钢价抬升、钢厂利润回升，后期仍有扩产空间，市场资源紧缺态势或逐步缓解。当前供应持续偏弱，钢价淡季上行，维持行业“推荐”评级。
- **本周重点推荐个股及逻辑：**从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 来看，11 月份为 45.4%，较上月上升 4.1 个百分点，结束连续 6 个月环比下降趋势，11 月份传统淡季下钢铁需求仍具韧性。下游行业的回暖和便利的宏观经济政策有望短期支撑钢价上升。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	2019/11/29 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.51	1.61	1.23	1.22	2.80	3.67	3.70	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.44	3.98	4.29	4.35	2.12	1.97	1.94	增持
600507.SH	方大特钢	8.95	2.02	2.1	2.19	4.43	4.26	4.09	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、 原料价格焦煤持平，焦炭上升，矿石下跌	7
2.1、 焦煤价格持平，焦炭价格上升	7
2.2、 矿石价格下跌	8
3、 钢材市场价格下跌	10
3.1、 钢材价格下跌	10
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、 本周重点推荐个股及逻辑	13
6、 风险提示	13

图表目录

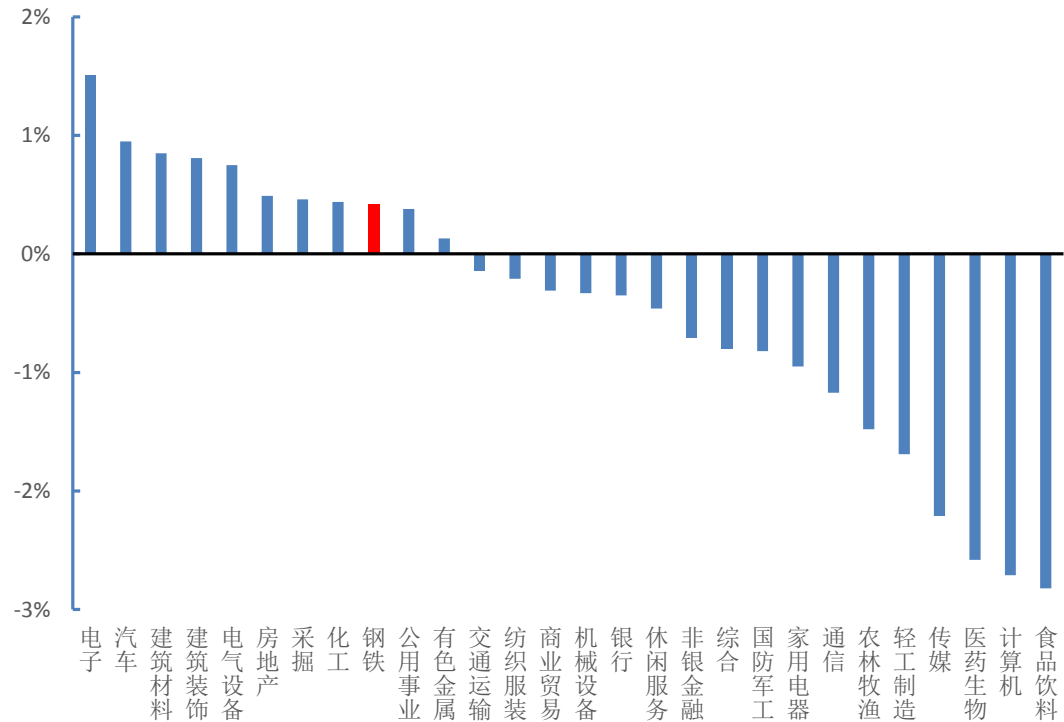
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	8
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	8
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	8
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	8
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	8
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	8
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	9
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	9
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	9
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	9
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	10
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	10
图 14: 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 (11月25日-11月29日) 钢铁股涨跌幅排名	5
表 2: 主要钢铁股年化利润及其分红情况一览	6
表 3: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (11月29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（11月25日-11月29日）钢铁指数上涨0.42%，在28个行业指数中排名第9，走势高于沪深300指数（下跌0.55%）。

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

本周钢铁板块随大盘持续震荡，金洲管道、久立特材、韶钢松山涨幅靠前，收益率分别为1.18%、1.18%、1.13%，沙钢股份、方大特钢、永兴特钢跌幅靠前，分别下跌1.93%、1.65%、1.18%。

表1：上周（11月25日-11月29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)
金洲管道	1.18	6.84	14.69	沙钢股份	-1.93	6.10	24.30
久立特材	1.18	8.61	15.22	方大特钢	-1.65	8.95	6.86

韶钢松山	1.13	4.49	5.91	永兴特钢	-1.18	15.87	13.66
重庆钢铁	1.09	1.85	16.05	三钢闽光	-0.82	8.44	4.98
ST 沪科	0.90	4.48	2383.58	西宁特钢	-0.61	3.26	-2.46

资料来源：wind，国海证券研究所

表 2：主要钢铁股年化利润及其分红情况一览

钢铁企业	年化利润/亿元	PE 年化	PB	股本/亿股	收盘价	分红比例	股息率
三钢闽光	38.42	5.39	1.13	24.52	8.44	50%	24%
方大特钢	18.26	7.10	2.01	14.48	8.95	84%	19%
南钢股份	33.85	4.32	0.95	44.28	3.30	33%	9%
宝钢股份	126.21	9.65	0.69	222.74	5.47	52%	9%
永兴材料	4.57	12.49	1.68	3.60	15.87	93%	6%
久立特材	4.92	14.73	2.44	8.42	8.61	83%	3%
华菱钢铁	42.75	4.45	1.09	42.22	4.51	0%	0%

资料来源：wind，国海证券研究所（南钢股份、宝钢股份、永兴新材、久立特材盈利预测来自于 wind 一致预期）

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 3：主要钢铁上市公司吨钢市值表（11 月 29 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	70	805	867
000932.SZ	华菱钢铁	190	1836	1037
600782.SH	新钢股份	153	888	1724
000709.SZ	河钢股份	268	2578	1038
000761.SZ	本钢板材	141	950	1481

600581.SH	八一钢铁	51	523	979
600282.SH	南钢股份	146	917	1593
000898.SZ	鞍钢股份	296	2413	1228
600808.SH	马钢股份	212	1870	1132
000825.SZ	太钢不锈	224	1070	2091
600231.SH	凌钢股份	75	549	1368
600022.SH	山东钢铁	151	1001	1509
000717.SZ	韶钢松山	109	618	1758
002110.SZ	三钢闽光	207	959	2157
600307.SH	酒钢宏兴	128	691	1849
600019.SH	宝钢股份	1218	4675	2606
600507.SH	方大特钢	130	425	3048
600126.SH	杭钢股份	164	443	3709
000708.SZ	大冶特钢	688	229	30043
000959.SZ	首钢股份	182	701	2603
600010.SH	包钢股份	583	1525	3827

资料来源：wind，国海证券研究所

2、原料价格焦煤持平，焦炭上升，矿石下跌

2.1、焦煤价格持平，焦炭价格上升

本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上涨为 1690 元/吨。本周炼焦煤库存下降，港口焦煤库存下降 40 万吨至 664 万吨，钢厂炼焦煤库存可用天数为 16.8 天，港口焦炭库存下降 1 万吨至 422 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

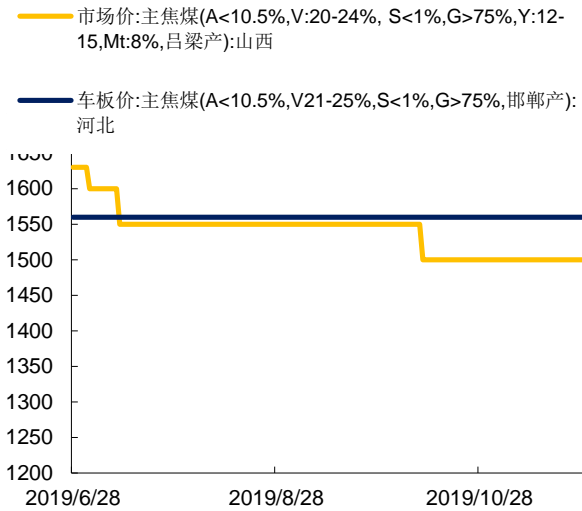
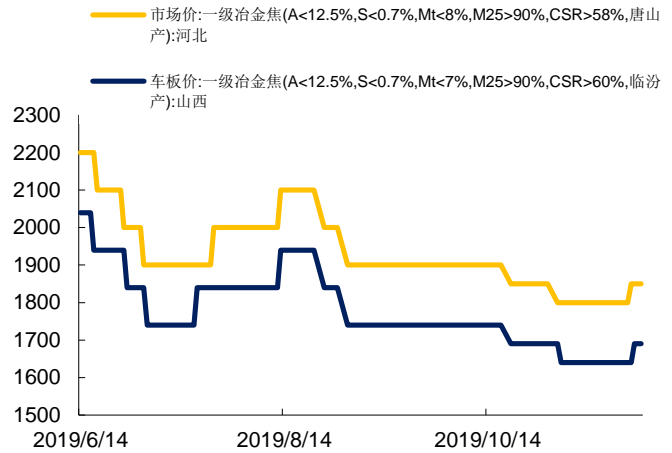


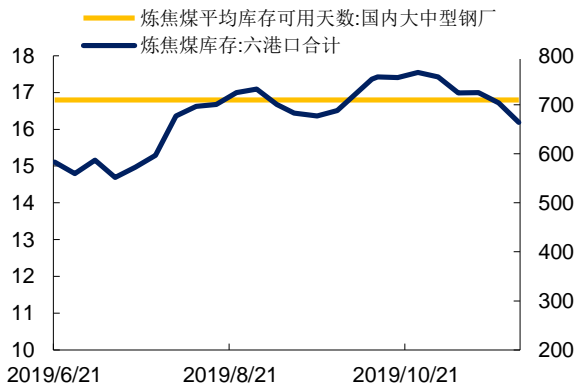
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

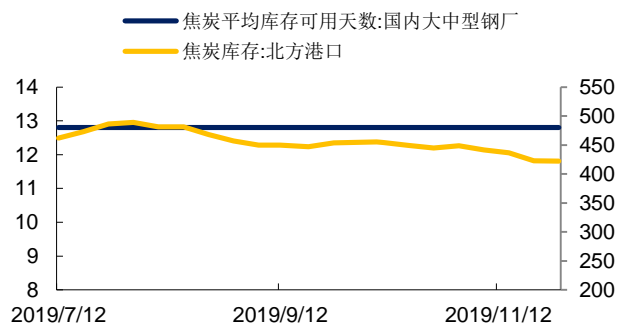
资料来源: wind, 国海证券研究所

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



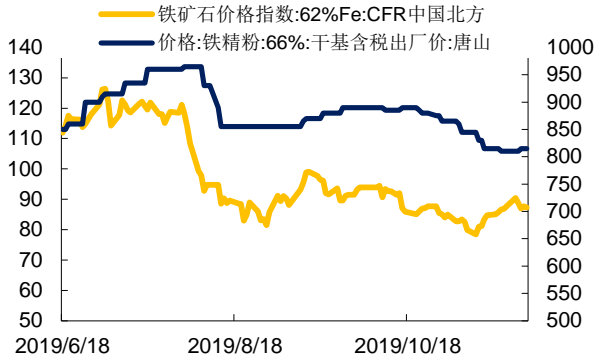
资料来源: wind, 国海证券研究所

2.2、矿石价格下跌

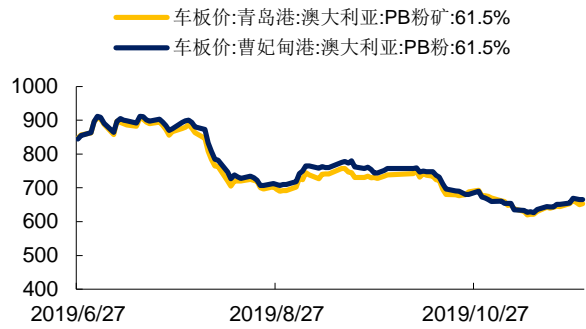
本周矿石价格下跌, 普氏 62% 矿石指数下跌 0.55 美元/吨至 87.25 美元/吨, 唐山 66% 铁精粉价格上涨 5 元/吨至 815 元/吨。本周港口现货价格方面, 青岛 PB 粉矿价格上升 8 元/湿吨至 653 元/湿吨。

图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨

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

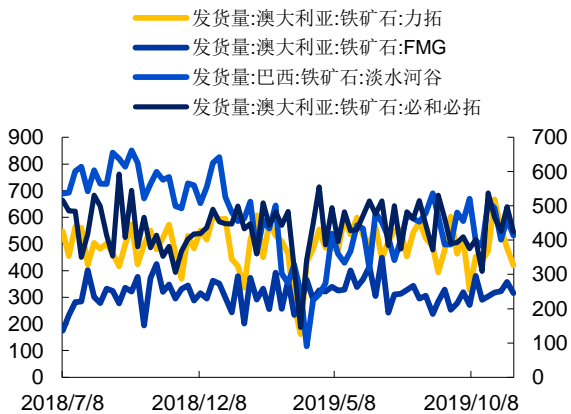


资料来源: wind, 国海证券研究所

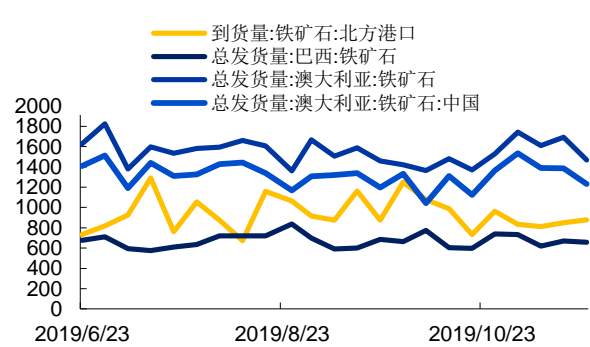
矿石供应方面,11月24日四大矿山合计发货量下降241.7万吨至1690.8万吨,北方港口矿石到港量上升27.00万吨至878万吨。11月22日国内矿山开工率较11月8日上升0.29pct.至63.25%,铁精粉日产量上升0.19万吨/日至39.91万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存下降133.84万吨至12383.41万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨

图 9: 港口到货量 单位: 万吨



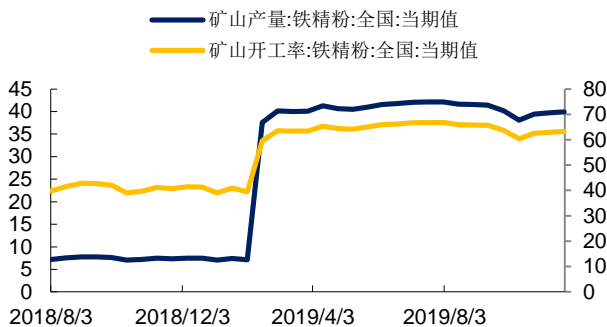
资料来源: wind, 国海证券研究所



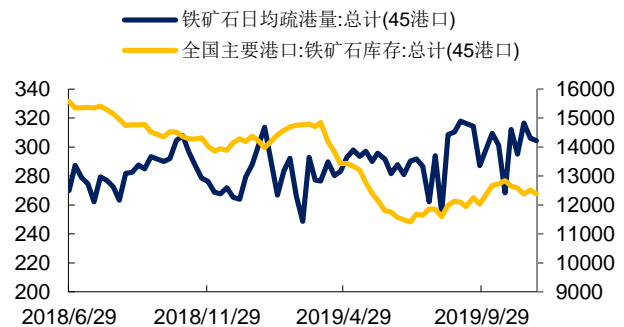
资料来源: wind, 国海证券研究所

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



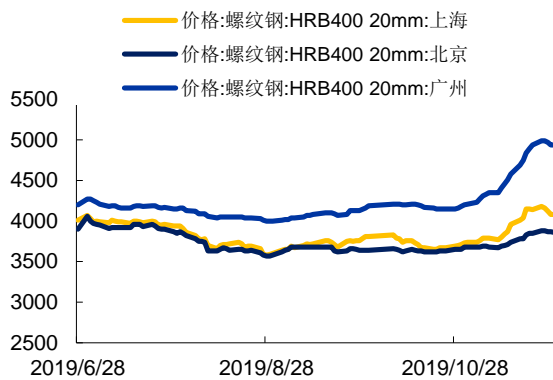
资料来源: wind, 国海证券研究所

3、钢材市场价格下跌

3.1、钢材价格下跌

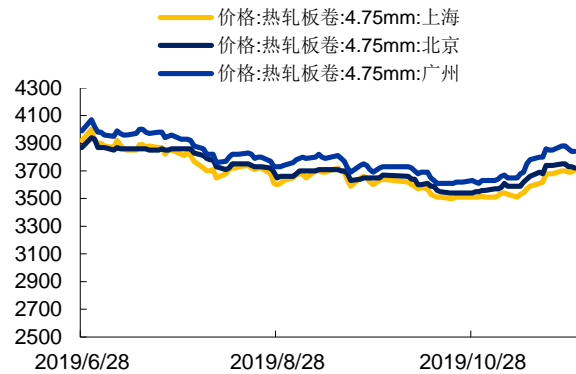
本周螺纹钢价格下跌,上海地区下跌60元/吨至4080元/吨。本周热卷价格上升,上海地区上升30元/吨至3710元/吨。本周冷轧价格持平为4280元/吨。本周镀锌价格上升,上海地区上升50元/吨至4450元/吨。本周高线价格下跌,上海地区下跌130元/吨至4380元/吨。本周中板价格上升,上海地区上升20元/吨至3730元/吨。

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



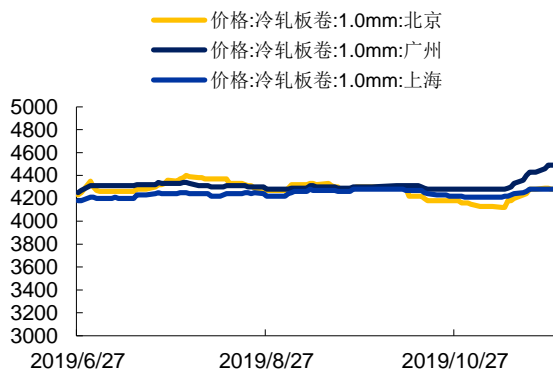
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



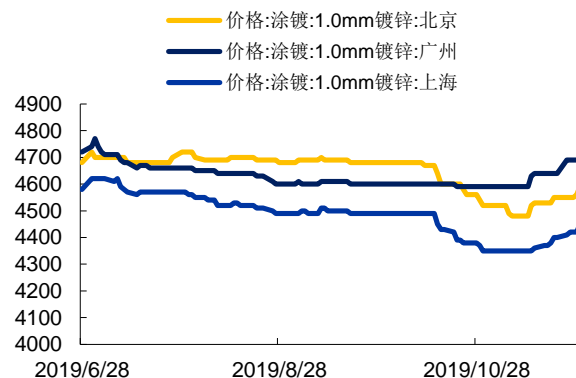
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



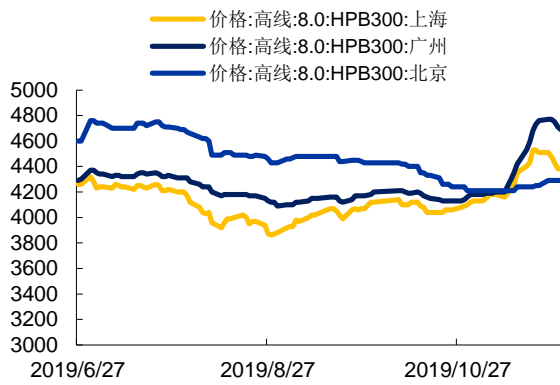
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



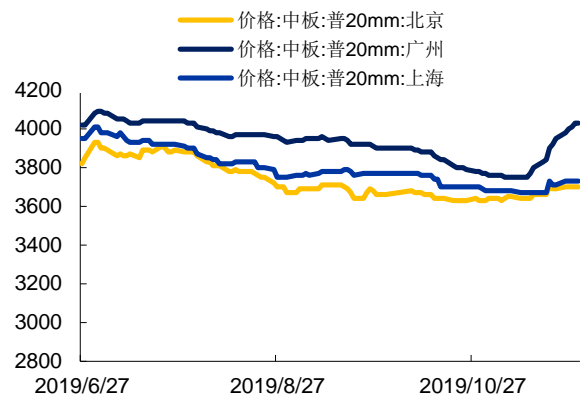
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

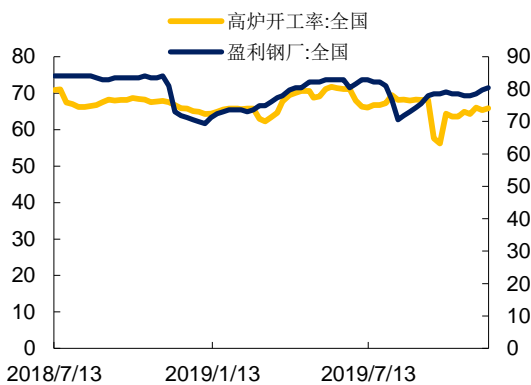


资料来源: wind, 国海证券研究所

3.2、 钢材社库持续下降

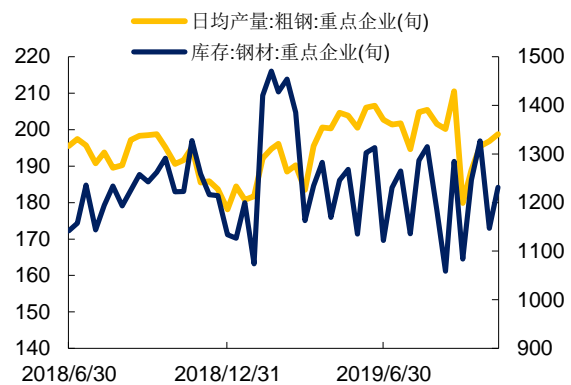
本周高炉开工率上升为 65.88%，钢厂盈利比例为 80.37%。11 月 10 日重点企业粗钢产量 198.74 万吨/天，较 10 月 31 日上升 1.94 万吨/天，重点企业库存 1230.98 万吨，较 10 月 31 日上升 83.88 万吨。本周螺纹钢产量下降 0.78 万吨至 356.21 万吨，线材产量上升 5.89 万吨至 150.74 万吨。本周钢材社会库存下降 22.86 万吨至 756.44 万吨，其中螺纹钢下降 3.84 万吨至 283.24 万吨；线材下降 12.53 万吨至 89.72 万吨；热卷下降 1.98 万吨至 179.93 万吨；中板下降 2.68 万吨至 98.96 万吨；冷轧下降 1.83 万吨至 104.59 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %



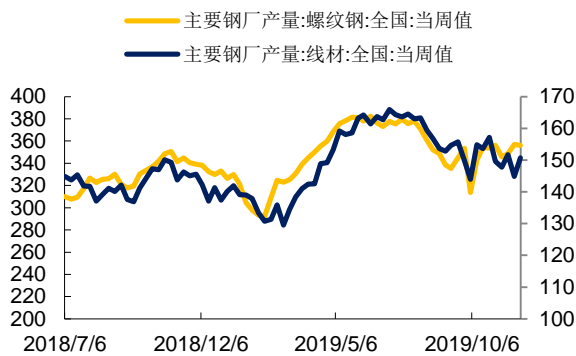
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨



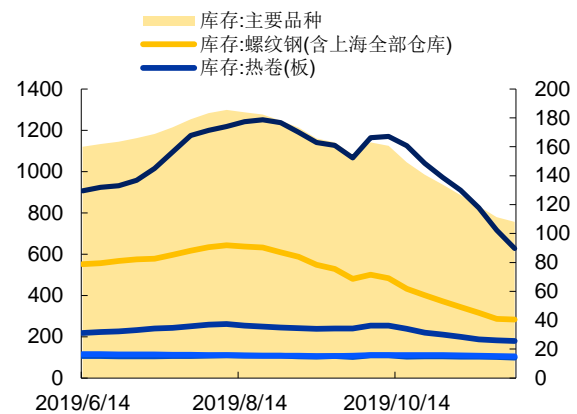
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

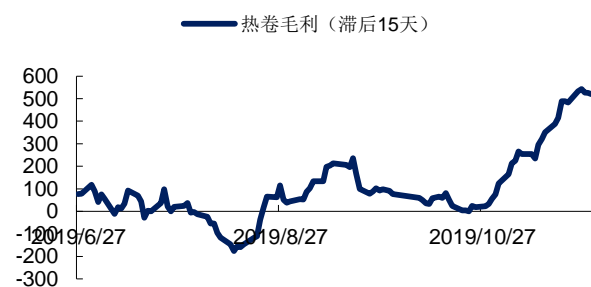
3.3、钢材利润回升

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

本周原材料中焦煤价格持平、焦炭价格上升、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 710 元/吨, 热卷毛利上升至 520 元/吨。

4、行业评级及投资策略

上周申万钢铁行业上涨 0.42%, 高于沪深 300 指数 (下跌 0.55%), 社库去化持续, 钢材消费淡季不淡, 各品种钢材价格震荡上行。需求端, 房地产投资需求保持稳定, 国家落实财政专项债务资金拉动基建持续高涨, 钢材市场需求势态良好。供给端, 各地限产政策出台, 对钢材供给造成短期压力; 12 月份钢市供需进入再平衡, 多空博弈较为激烈。钢价抬升、钢厂利润回升, 后期仍有扩产空间,

市场资源紧缺态势或逐步缓解。当前供应持续偏弱，钢价淡季上行，维持行业“推荐”评级。

5、本周重点推荐个股及逻辑

从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 来看，11 月份为 45.4%，较上月上升 4.1 个百分点，结束连续 6 个月环比下降趋势，11 月份传统淡季下钢铁需求仍具韧性。下游行业的回暖和便利的宏观经济政策有望短期支撑钢价上升。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	2019/11/29		EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E		
000932.SZ	华菱钢铁	4.51	1.61	1.23	1.22	2.80	3.67	3.70	买入	
002110.SZ	三钢闽光	8.44	3.98	4.29	4.35	2.12	1.97	1.94	增持	
600507.SH	方大特钢	8.95	2.02	2.1	2.19	4.43	4.26	4.09	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。