

2019-12-07



工业材上涨，利润显韧性，看好钢铁板块估值修复

——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**：本周螺纹主力合约板材强于长材，上海螺纹现货跌140元，热卷上涨60元，螺纹毛利回撤65元，**热卷毛利上涨110元**。
- **供应端**：本周供应继续增加，全国钢厂高炉开工率为83.65%，环比变化+0.53%，同比变化+17.77%；全国钢厂不含淘汰产能的产能利用率为76.84%，环比变化+0.49%，同比变化-5.27%。电炉开工率72.55%，同比增5.2%，电炉产能利用率62.06%，环比增2.5%，同比持平。五大品类钢材产量共增加9.5万吨，其中螺纹增7万吨，热卷增1.8万吨，预计钢材供应仍将增加。
- **需求端**：本周五大品类钢材消费1025.5万吨，出现快速回落并开始累库，建材受建筑淡季影响较大，成交和消费下行，螺纹消费346.1万吨，环比-13.70万吨，同比+10.94万吨；而工业材好转，热轧表观消费量336.97万吨（环比-7.81万吨，同比+3.89万吨）；中厚板表观消费量118.00万吨（环比-10.07万吨，同比-1.10万吨）；冷轧表观消费量79.19万吨（环比+4.28万吨，同比-6.81万吨）。
- **总之**：虽然价格会波动，但电炉钢+长流程的行业新格局将使钢材盈利更显韧性。未来淡季来临，库存拐点已到，后面累库幅度在高利润刺激下甚至会超过去年，建材价格持续回落，而工业材企稳回升，PMI超预期，显示制造业好转，年底之前工业材仍会好于建材，由于产能结构的变化，我们认为未来建材价格上有顶下有底，若上海螺纹现货回归3600-3700元区间，电炉产能利用率大概率再次回归50%-55%水平，供应压力会相应减少，而制造业的回暖将支撑板材利润的回归。从中长期看，一是行业格局发生显著变化，二是需求端预期回暖，地产韧性持续，基建的确定性上行都是支撑需求的关键因素，钢材价格可以波动但是行业盈利韧性显著增强，估值修复行情值得期待，低估值高分红优质普钢标的可以逐步布局，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**，在**板材盈利拐点出现的情况下，龙头宝钢更显配置价值**。另外，在我国提质增效，鼓励发展高端制造业的背景下，参考国外发达国家的发展历程，我们认为特钢子行业进入了快速发展的行业拐点，具有成长性，尤其当下制造业回暖，**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。

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	19/12/06
000708	中信特钢	增持	1.14	1.29	1.37	7.73	17.99	16.95	24.79
002318	久立特材	增持	0.36	0.58	0.64	17.57	14.72	13.45	8.63
300034	钢研高纳	增持	0.24	0.37	0.47	36.16	40.81	32.29	16.14
002756	永兴材料	增持	1.08	1.27	1.44	11.08	12.49	11.04	16.32
600507	方大特钢	增持	2.02	1.26	1.32	4.95	7.10	6.78	8.92
000932	华菱钢铁	增持	2.25	1.01	1.01	2.70	4.45	4.45	4.48
002110	三钢闽光	增持	3.98	1.57	1.64	3.21	5.39	5.14	8.33
600019	宝钢股份	增持	0.97	0.57	0.61	6.71	9.65	8.95	5.41
600282	南钢股份	增持	0.91	0.76	0.79	3.77	4.32	4.20	3.19
601003	柳钢股份	增持	1.80	0.93	1.00	3.65	5.40	5.01	5.10

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

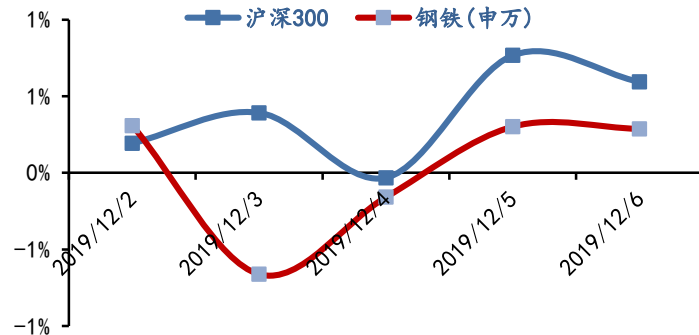
5 本周观点

6 风险提示

(本报告资料来源: WIND, Mysteel, 太平洋证券研究院)

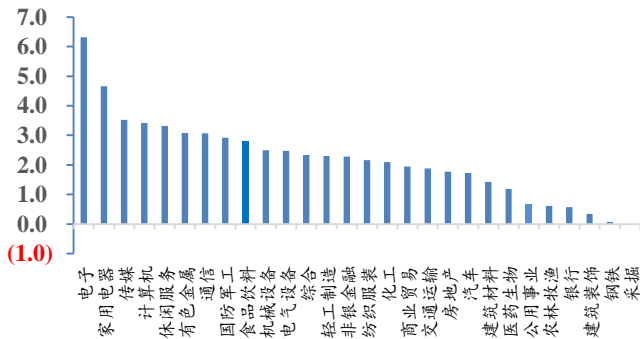
股市行情: 上周 (2019年12月2日-12月6日) 申万钢铁行业指数上升0.07%，排名第27，沪深300指上升1.93%，跑输1.85个百分点；周涨跌幅前五个股分别为中信特钢 (+6.99%)、西宁特钢 (+4.60%)、本钢板材 (+4.13%)、永兴材料 (+2.84%)、太钢不锈 (+2.80%)；三钢闽光 (-1.30%)、韶钢松山 (-1.34%)、本钢板B (-2.63%)、鞍钢股份 (-2.86%)、南钢股份 (-3.33%)。

图1: 申万钢铁行业指数上周上升0.07%



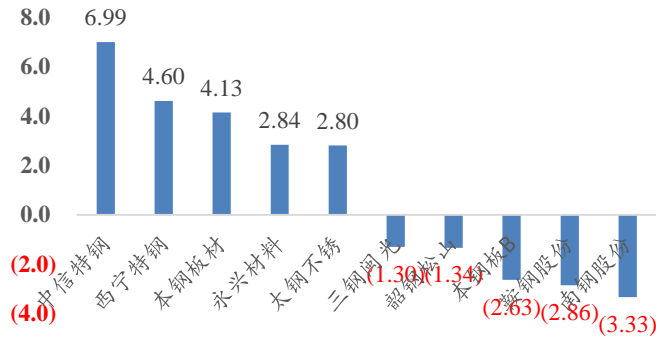
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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

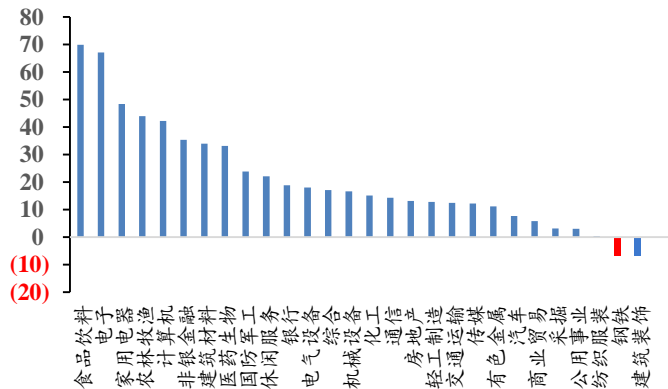
图3: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

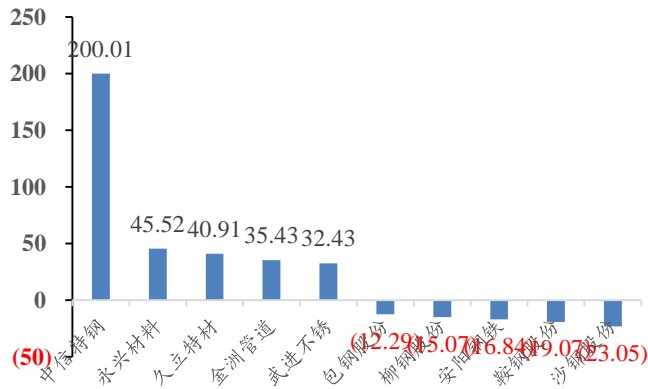
► **股市行情:** 年初至今, 申万钢铁行业指数下降6.64%, 排名第27, 沪深300指数上升29.62%, 跑输36.26个百分点。涨跌幅前五个股份别为: 中信特钢 (+200.01%)、永兴材料 (+45.52%)、久立特材 (+40.91%)、金洲管道 (+35.43%)、武进不锈 (+32.43%); 后五名为包钢股份 (-12.29%)、柳钢股份 (-15.07%)、安阳钢铁 (-16.84%)、鞍钢股份 (-19.07%)、沙钢股份 (-23.05%)。

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

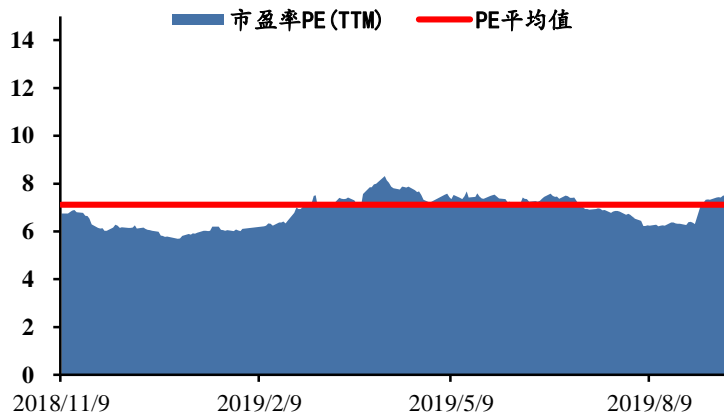
图5: 年初至今申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

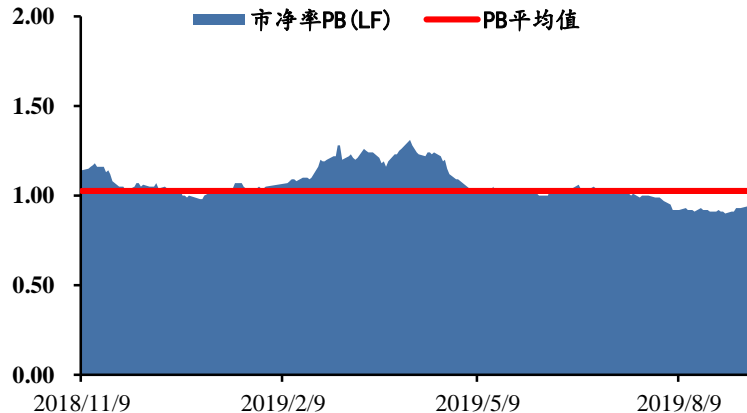
► **股市行情:** 12月6日, 申万钢铁行业PE (TTM) 为9.31, 与近1年PE均值7.11相比高2.20; PB (LF) 为0.88, 与近1年均值1.03相比降低0.15。

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：12月6日，螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约收盘价3,437.00元/吨、3,621.00元/吨、620.50元/吨、1,873.50元/吨。

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12月6日，五大主要钢材品种全国均价分别为：螺纹钢（4025元/吨，周涨幅-3.06%）、高线（4190元/吨，周涨幅-3.05%）、热轧（3821元/吨，周涨幅+0.37%）、冷轧（4390元/吨，周涨幅+0.78%）、中板（3798元/吨，周涨幅+0.08%）。

表1：全国钢材主要市场价格（元/吨）

	2019年12月6日				2019年11月29日	2018年12月6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	4025.00	3940.00	3740.00	4550.00	4152.00	4111.00	-3.06%	-2.09%
高线	4190.00	4200.00	3890.00	4280.00	4322.00	4291.00	-3.05%	-2.35%
热轧	3821.00	3770.00	3730.00	3880.00	3807.00	3775.00	0.37%	1.22%
冷轧	4390.00	4310.00	4190.00	4680.00	4356.00	4375.00	0.78%	0.34%
中板	3798.00	3770.00	3670.00	4060.00	3795.00	3872.00	0.08%	-1.91%

资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

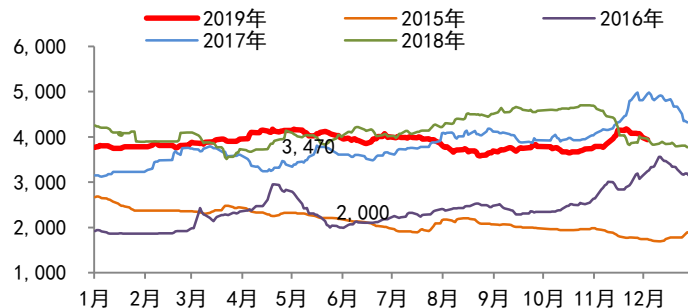
表2：代表性城市钢材价格及价差（元/吨）

城市	螺纹钢				中厚板				热轧板卷			
	2019-12-06	2019-11-29	涨跌	与沈阳价差	2019-12-06	2019-11-29	涨跌	与沈阳价差	2019-12-06	2019-11-29	涨跌	与沈阳价差
上海	3940.00	4080.00	(140.00)	150.00	3770.00	3730.00	40.00	120.00	3770.00	3710.00	60.00	210.00
杭州	3970.00	4120.00	(150.00)	180.00	3780.00	3750.00	30.00	130.00	3840.00	3830.00	10.00	280.00
北京	3690.00	3850.00	(160.00)	(100.00)	3700.00	3700.00	0.00	50.00	3720.00	3720.00	0.00	160.00
广州	4550.00	4910.00	(360.00)	760.00	4060.00	4030.00	30.00	410.00	3880.00	3840.00	40.00	320.00
合肥	4180.00	4280.00	(100.00)	390.00	3740.00	3740.00	0.00	90.00	3840.00	3810.00	30.00	280.00
武汉	3910.00	4070.00	(160.00)	120.00	3750.00	3750.00	0.00	100.00	3840.00	3800.00	40.00	280.00
西安	3940.00	4010.00	(70.00)	150.00	3650.00	3670.00	(20.00)	0.00	3810.00	3830.00	(20.00)	250.00
重庆	4140.00	4210.00	(70.00)	350.00	3760.00	3770.00	(10.00)	110.00	3850.00	3810.00	40.00	290.00
沈阳	3790.00	3790.00	0.00		3650.00	3650.00	0.00		3560.00	3580.00	(20.00)	

资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

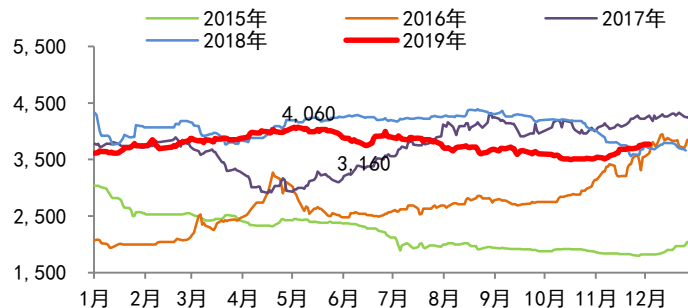
► **基差**：截至12月6日，螺纹基差、热卷基差分别为673元/吨和149元/吨。

图10: 螺纹价格



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图11: 热轧价格



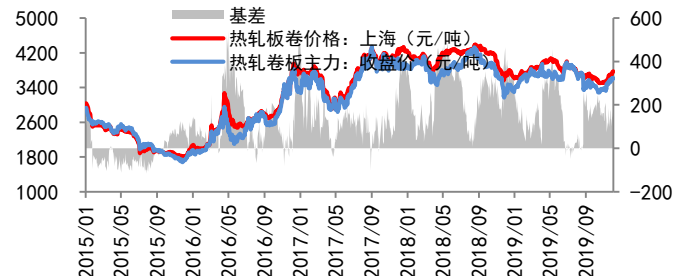
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图12: 螺纹基差



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

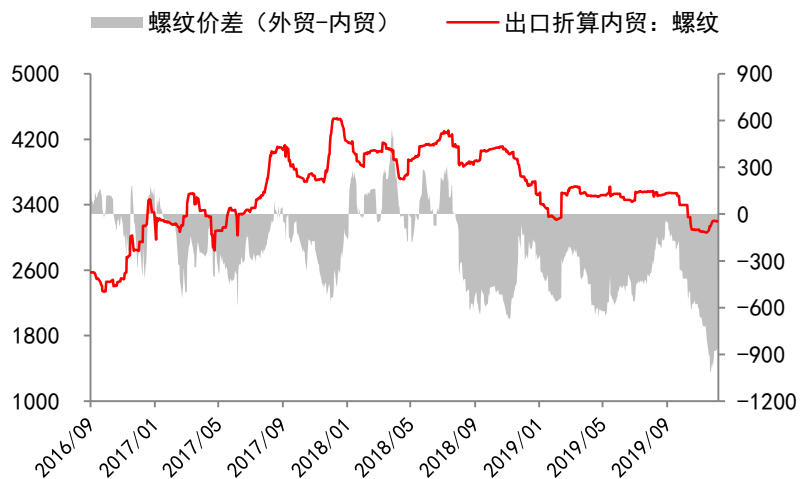
图13: 热卷基差



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

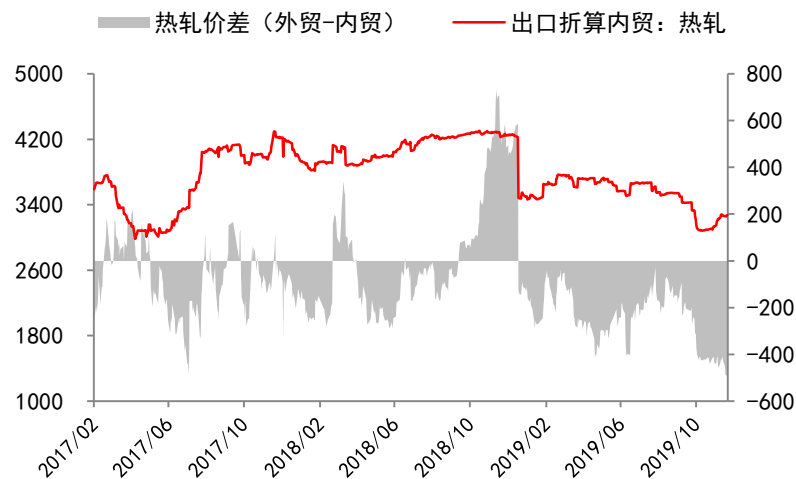
► **内外贸价差：**12月6日，螺纹钢及热卷内外价差为-793元/吨（周环比+84.40元/吨）和-498元/吨（周环比-71.75元/吨）。

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



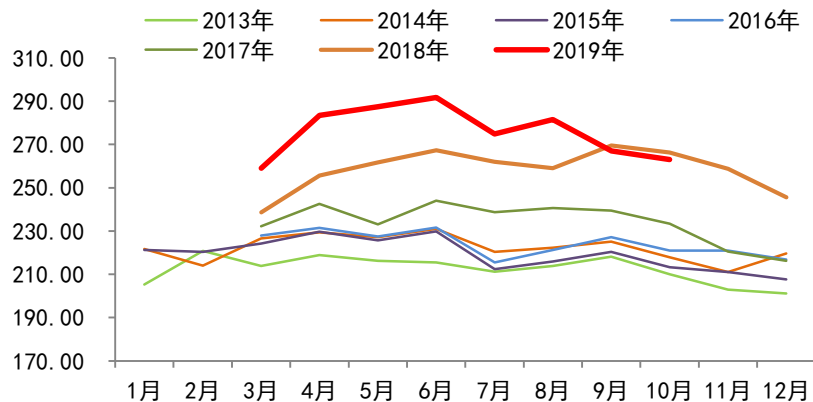
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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%。

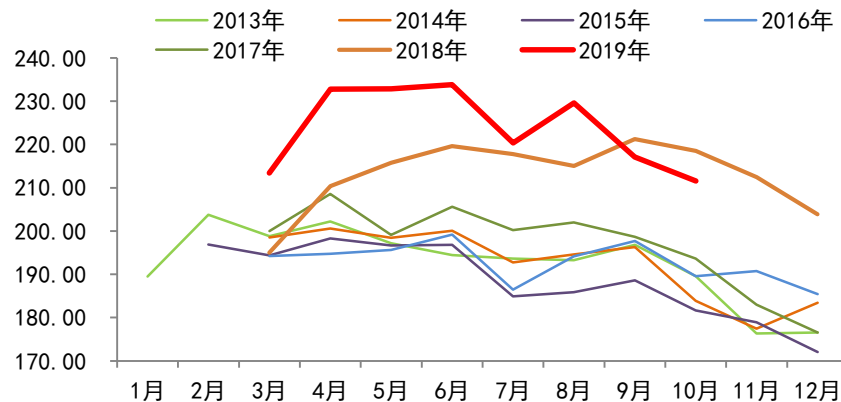
生铁：截至2019年10月，全国重点大中型企业日均生铁产量为211.55万吨，环比下降2.56%，同比下降3.18%。

图16: 粗钢产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

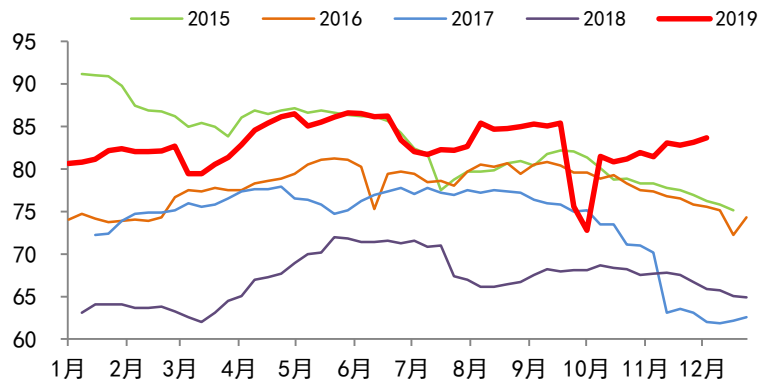
图17: 生铁产量



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

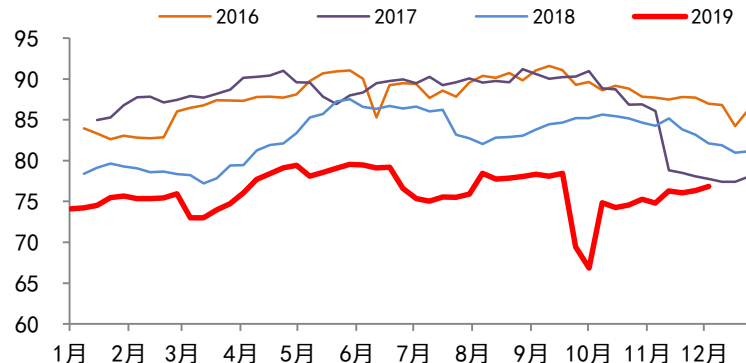
► **钢材供应:** 12月6日, 全国钢厂高炉开工率为83.65%, 环比变化+0.53%, 同比变化+17.77%; 全国钢厂不含淘汰产能的产能利用率为76.84%, 环比变化+0.49%, 同比变化-5.27%。

图18: 全国高炉周开工率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

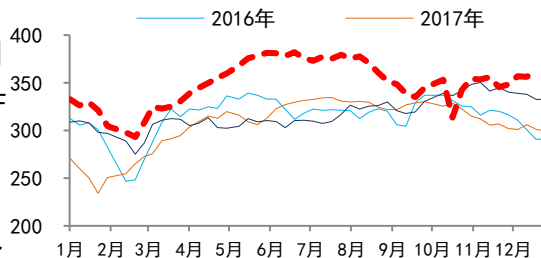
图19: 全国高炉周产能利用率 (不含淘汰产能)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

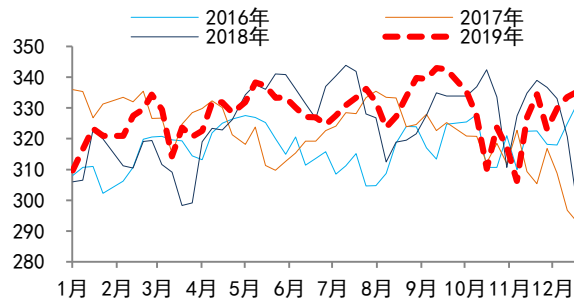
► **周产量**：截至12月6日，全国建筑钢厂螺纹钢、热轧板卷产量分别为363万吨（周环比1.96%，同比9.20%）、335.3万吨（周环比0.52%，同比12.39%），线材、冷轧板卷、中厚板钢厂产量分别为152.35万吨（周环比1.07%，同比7.09%）、77.38万吨（周环比3.50%，同比-3.78%）、117.10万吨（周环比-2.83%，同比2.15%）。

图20：螺纹钢周产量



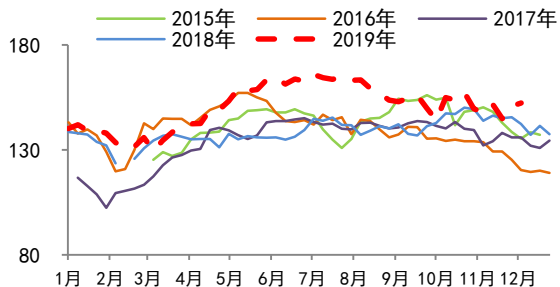
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图21：热轧周产量



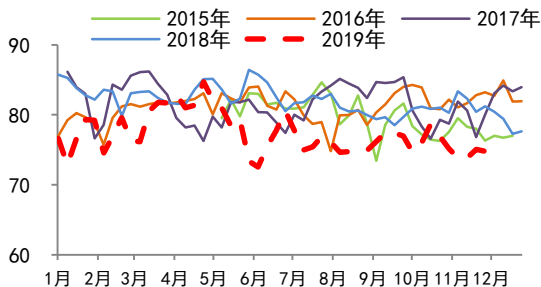
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图22：线材周产量



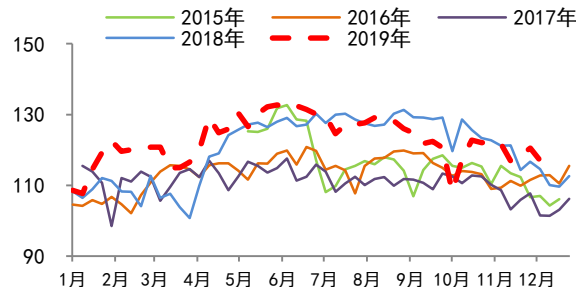
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图23：冷轧周产量



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

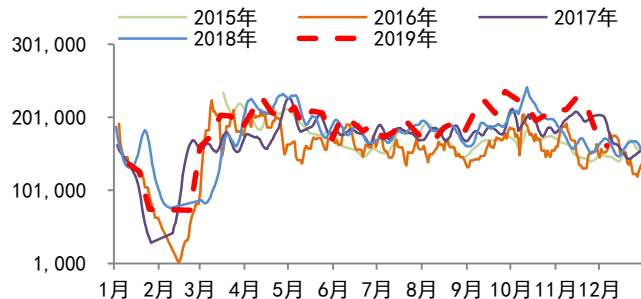
图24：中厚板周产量



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

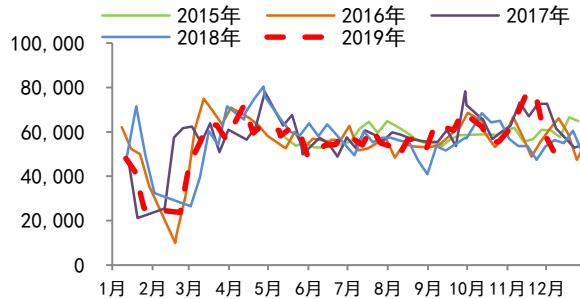
► **钢材需求:** 截至12月6日, 全国建筑钢材周均成交161885.40, 环比大幅下降、同比也低于去年同期。

图25: 全国建筑钢材周成交



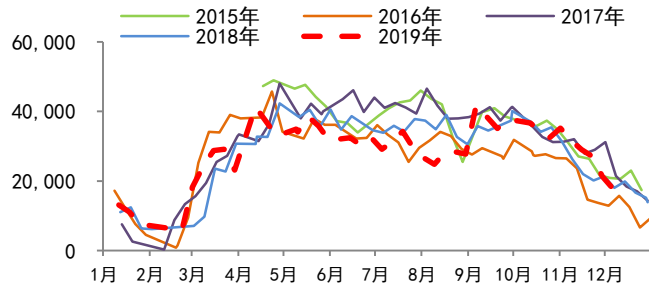
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图26: 建筑钢材成交: 南方



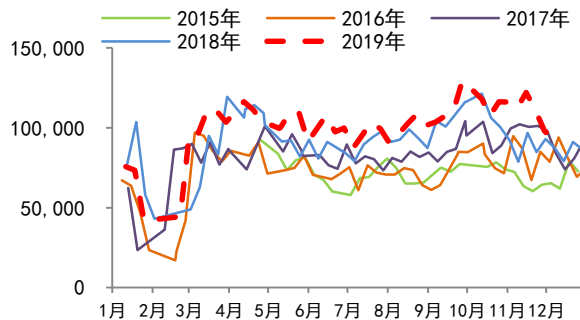
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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12月5日, 螺纹表现消费量347.25

万吨 (环比-13.70万吨, 同比+10.94万吨); 热轧表现消费量336.97万吨 (环比-7.81万吨, 同比+3.89万吨); 线材表现消费量145.48万吨 (环比-18.59万吨, 同比+6.28万吨); 中厚板表现消费量118.00万吨 (环比-10.07万吨, 同比-1.10万吨); 冷轧表现消费量79.19万吨 (环比+4.28万吨, 同比-6.81万吨)。

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)

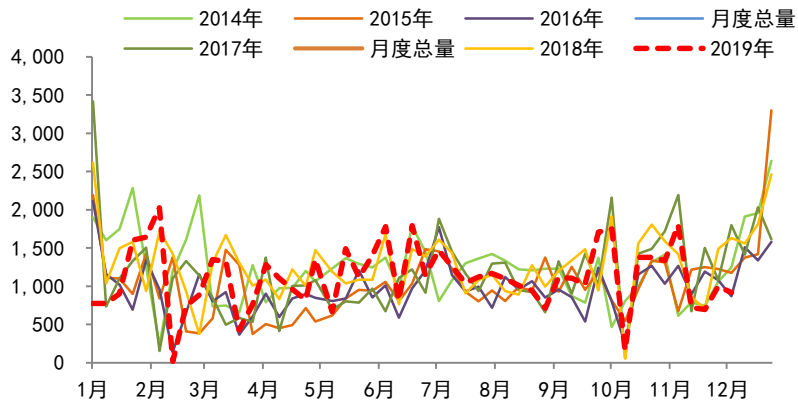


图33: 冷轧表现消费量 (阳历)



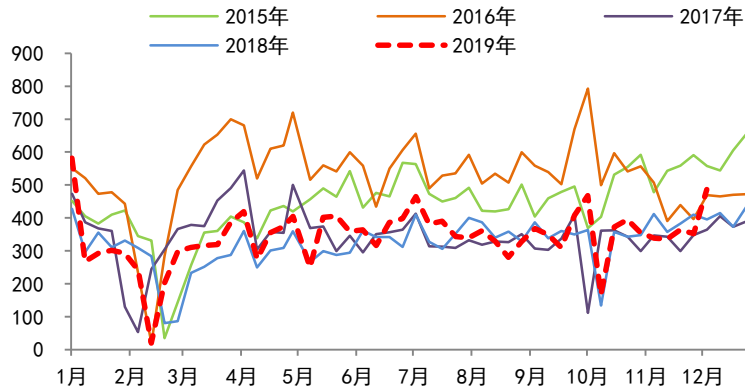
► **房地产数据:** 截至12月6日, 上周100大中城市土地成交面积为916.12万平米。30大中城市商品房成交面积486.56万平米, 同比上升23.1%, 环比上升38.1%。

图34: 土地成交面积: 当周值



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

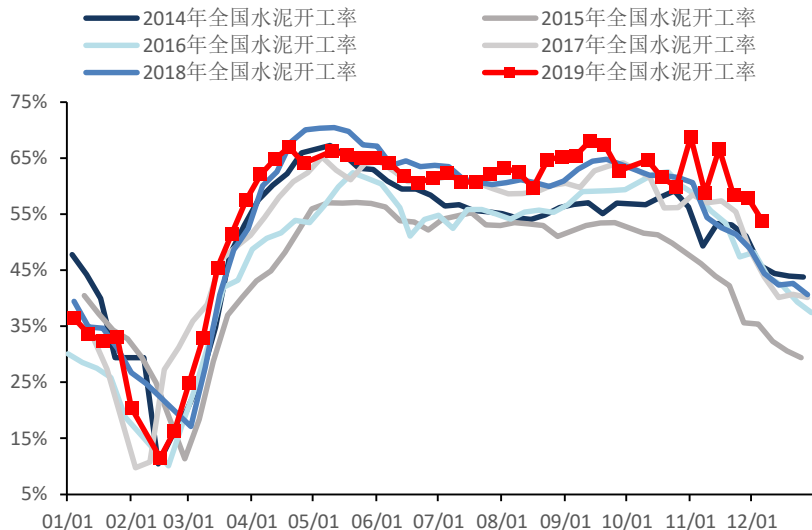
图35: 30城商品房成交面积: 当周值



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

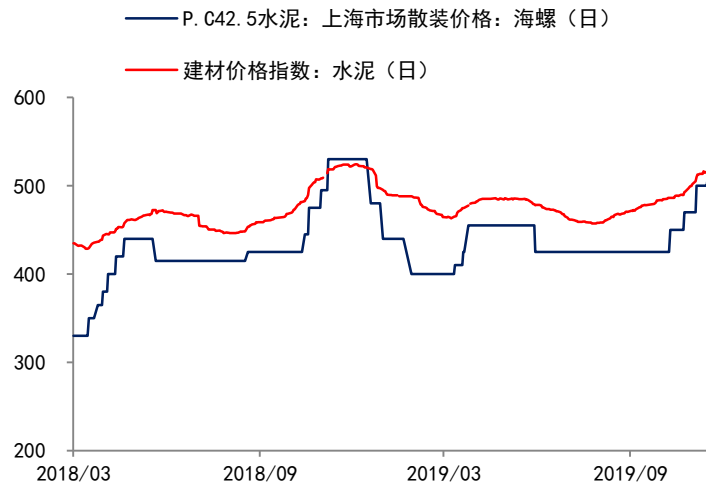
► **水泥**：12月6日，全国水泥磨机开工率53.78%，较上周-4.11%；全国水泥价格指数519点，较上周上升3.57点，多地上调水泥价格，从水泥端看到的需求表现仍有韧性。

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:

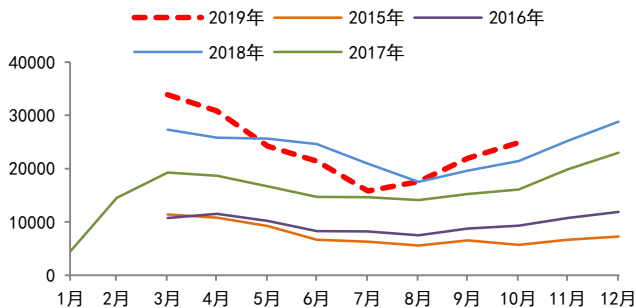
挖掘机产量: 10月产量当月同比16.28%，累计同比15.6%，同比下降35.7个百分点，环比提升0.3个百分点。

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%。

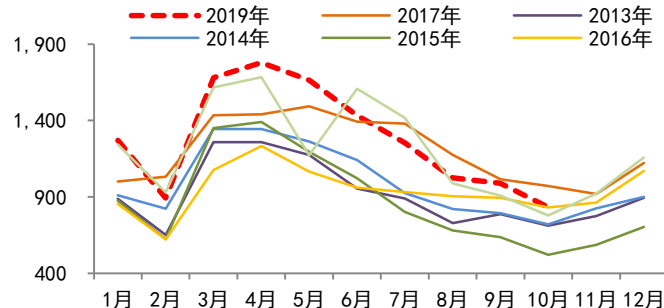
船舶订单: 10月新签订单2119万载重吨，同比下降25.5%。

图38: 挖掘机产量



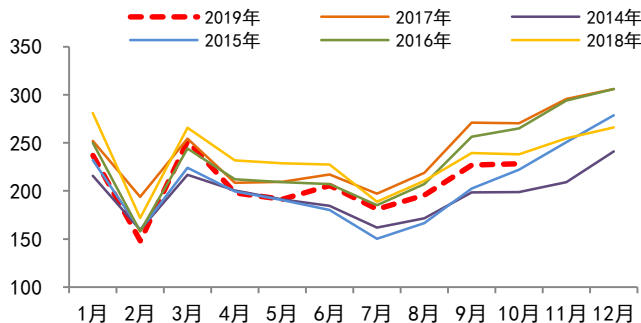
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图39: 家用空调产量 (万台)



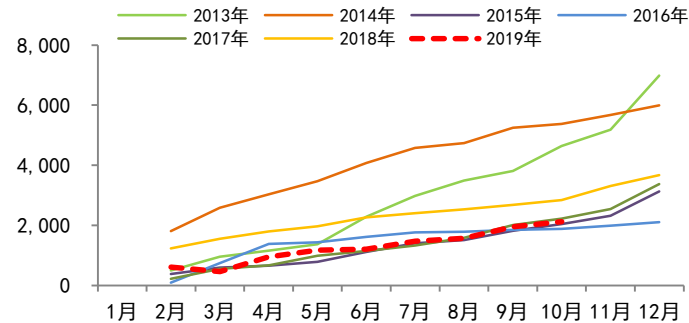
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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12月6日, 全国主要钢材品种总库存1186.24万吨, 周增量+19.77万吨; 钢厂库存431.47万吨, 周增量+21.44万吨; 社会库存为754.77万吨, 周增量-1.67万吨。

表3: 五大钢材品种库存 (万吨)

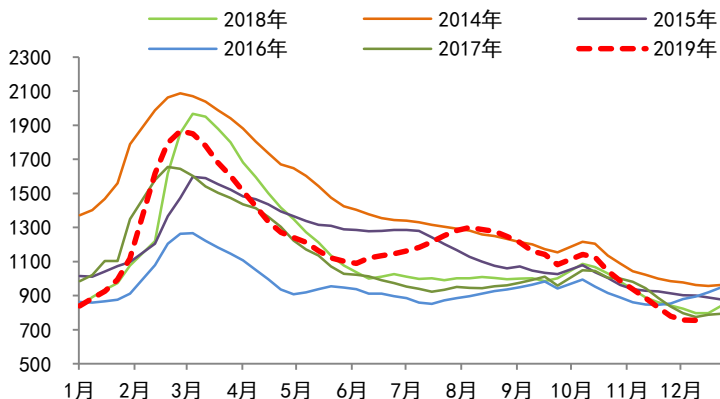
2019/12/6	总库存	较上周	环比	厂内库存	较上周	环比	社会库存	较上周	环比
螺纹	490.06	17.13	3.62%	201.25	11.56	6.09%	288.81	5.57	1.97%
线材	145.80	6.99	5.04%	55.51	6.42	13.08%	90.29	0.57	0.64%
热轧	255.90	-0.62	-0.24%	80.18	3.59	4.69%	175.72	-4.21	-2.34%
冷轧	129.59	-1.73	-1.32%	26.95	0.22	0.82%	102.64	-1.95	-1.86%
中厚板	164.89	-2.00	-1.20%	67.58	-0.35	-0.52%	97.31	-1.65	-1.67%
合计	1186.24	19.77	1.69%	431.47	21.44	5.23%	754.77	-1.67	-0.22%

资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► **钢材库存:** 截止到12月6日, 全国主要钢材品种总库存同比-3.98%, 社会库存同比-5.25%, 钢厂库存同比-1.68%; 螺纹钢总库存同比4.05%, 社会库存同比-0.03%, 钢厂库存同比10.52%; 热轧板卷总库存同比-11.57%, 热轧板卷社会库存同比-11.40%, 热轧板卷钢厂库存同比-11.96%。五大钢材品种社会及钢厂库存变化见下图。

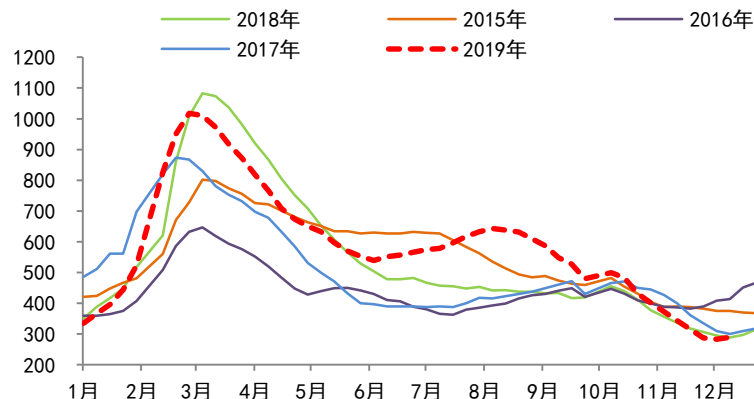
社会库存:

图42: 钢材社会库存



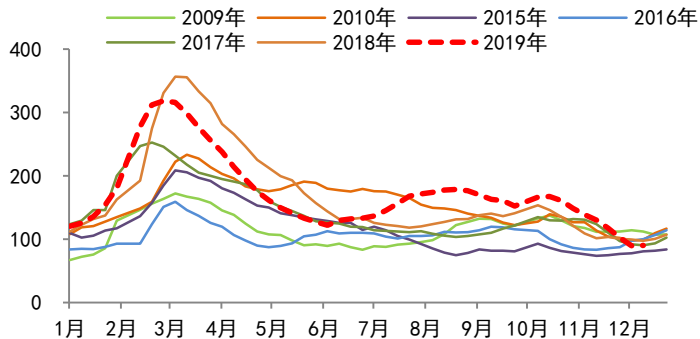
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图43: 螺纹钢社会库存



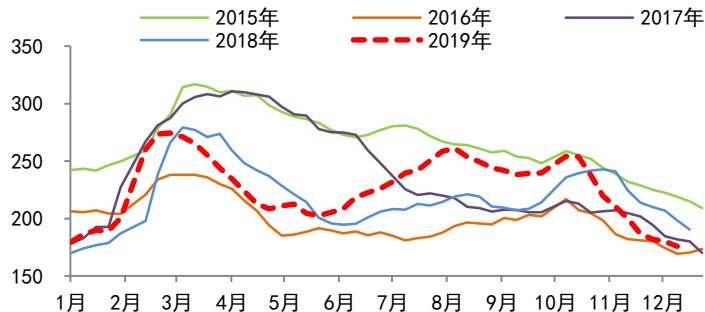
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图44: 线材库存



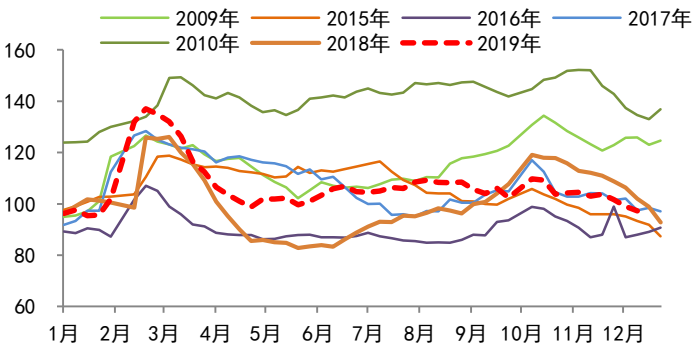
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图45: 热轧卷板库存



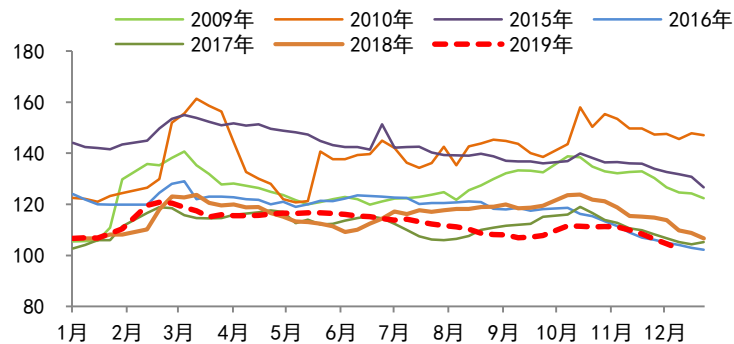
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图46: 中厚板库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

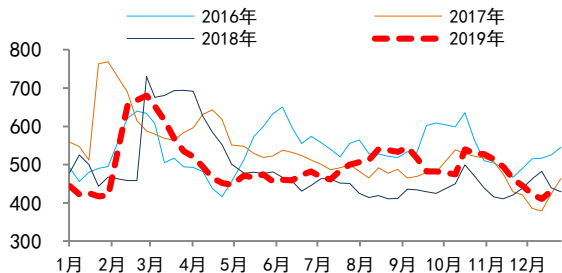
图47: 冷轧卷板库存



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

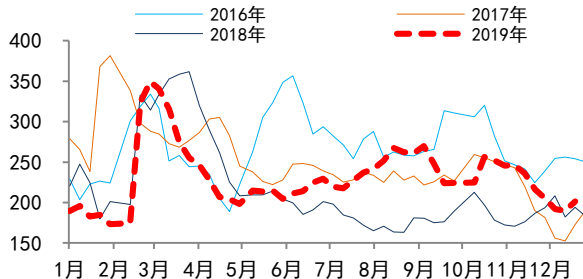
钢厂库存:

图48: 钢厂总库存



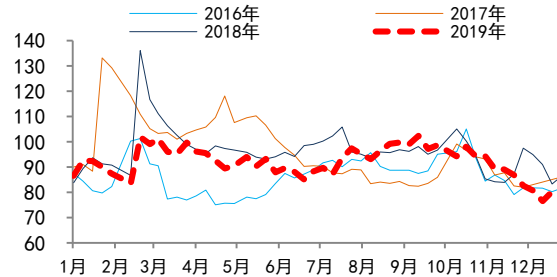
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图49: 钢厂螺纹库存



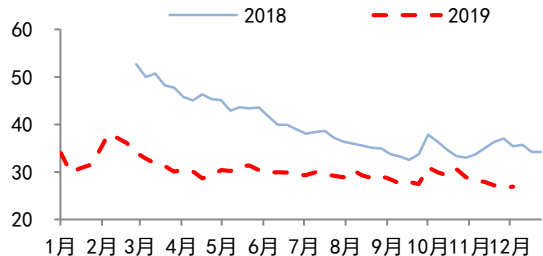
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图50: 钢厂热轧库存



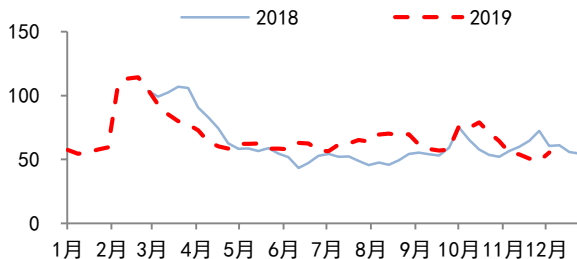
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图51: 冷轧钢厂库存



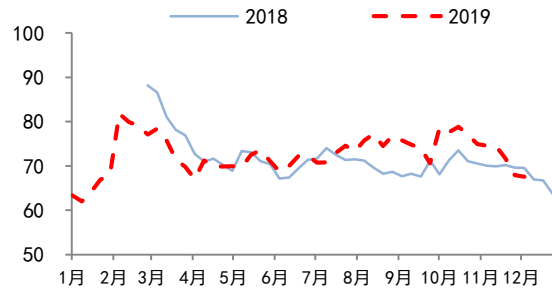
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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

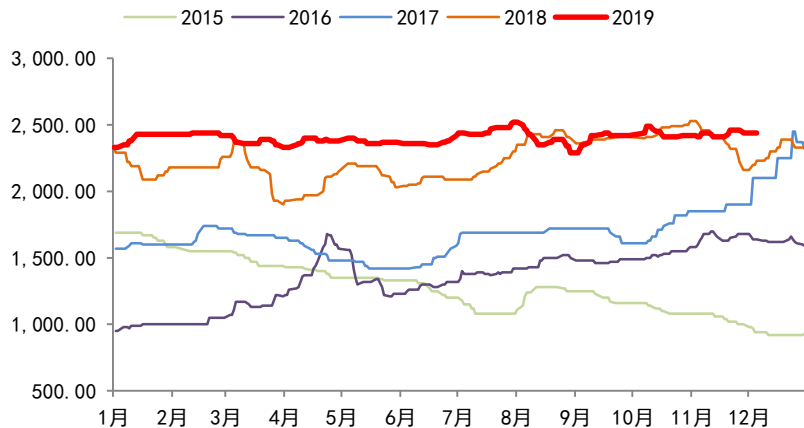


资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

原材料基本面跟踪

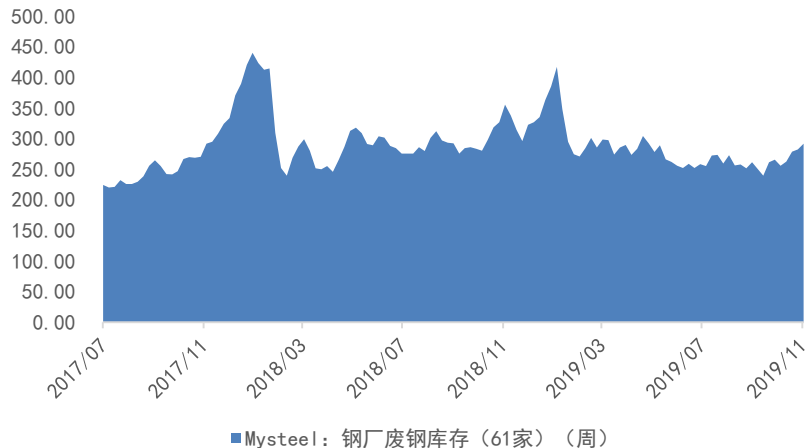
► **废钢**：截至12月6日，张家港废钢价格2440元/吨，与上周持平；截至11月29日，61家钢厂废钢库存291.49万吨，周环比+3.41%。

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

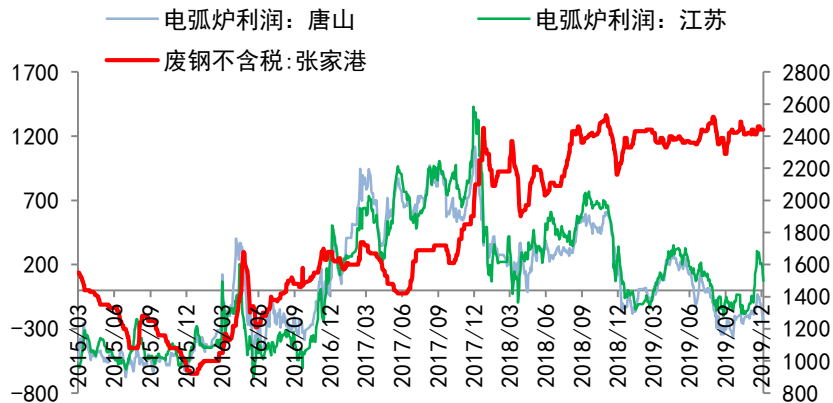


■ Mysteel：钢厂废钢库存（61家）（周）

资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

▶截至12月6日，唐山电弧炉利润/江苏电弧炉利润分别为-225/75元（上周数据为-108/215），电炉开工率72.55%，产能利用率62.06，环比增2.5%，同比持平。

图56: 电弧炉利润



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

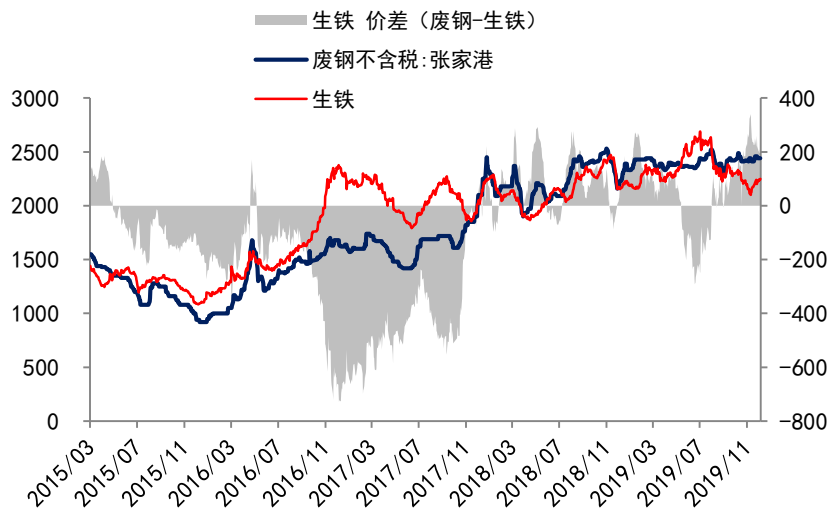
图57: 钢坯成本对比



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

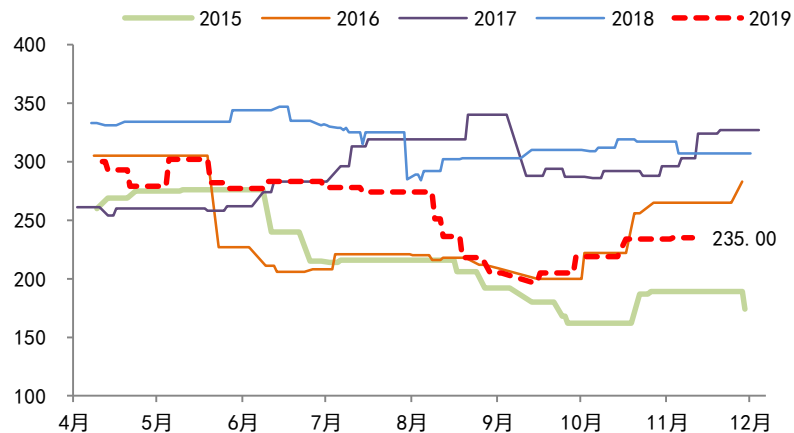
➤截至12月6日，废钢-生铁价差为191元，与上周相比缩小25.40元，美国废钢出口价格较上周持平。

图58：生铁价差



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

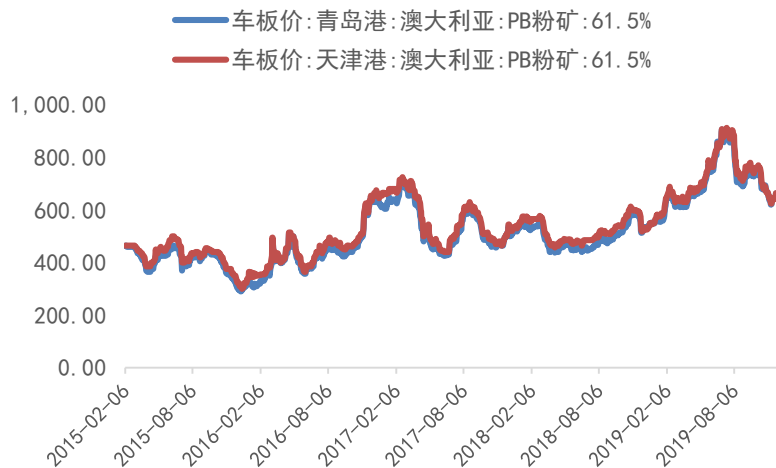
图59：美国碎废钢出口价格（日）



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

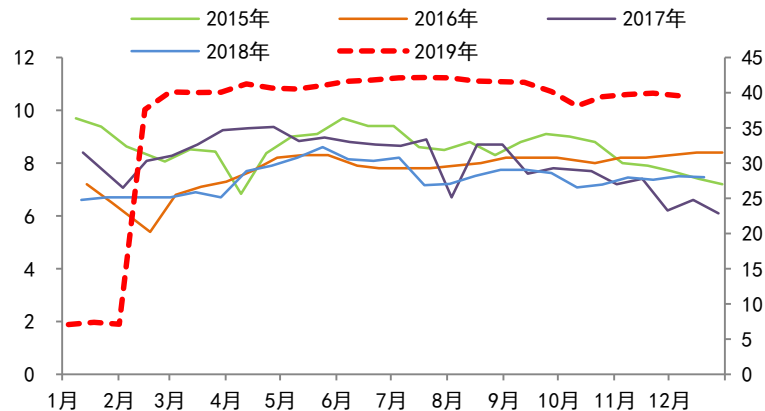
► **铁矿石**: 12月6日, 青岛港PB粉矿车板价658.00元, 周环比+0.77%, 天津港PB粉矿车板价664.00元, 周环比+0.61%。
12月6日, 全国矿山铁精粉产量39.54万吨, 较11月22日减少0.37万吨。

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)

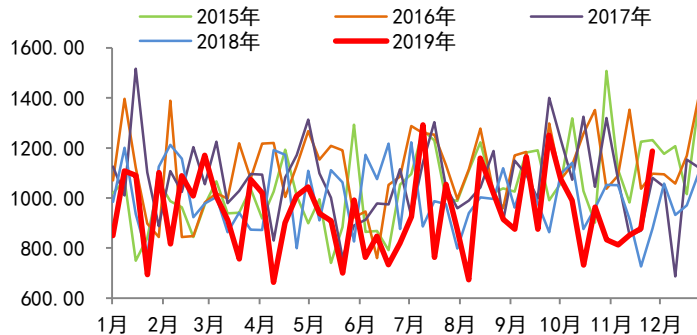


资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

► 铁矿石:

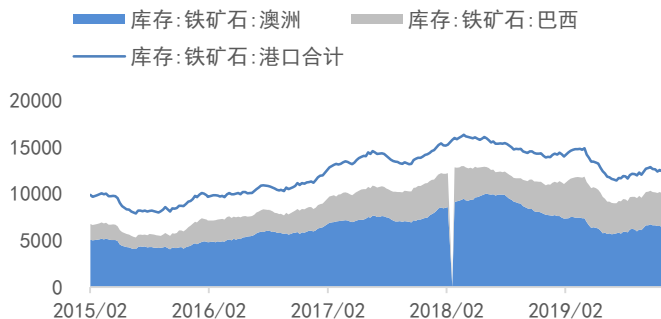
截至12月6日，北方港口铁矿石到货量1187.00万吨（周环比+35.19%）。12月5日，巴西图巴朗至青岛及西澳至青岛铁矿石运价分别为22.06美元/吨（周环比0.18%）、10.35美元/吨（周环比6.59%）。铁矿石港口库存合计12,343.88万吨（周环比-0.32%）。11月29日，国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数26天，与11月15日相比+1天。

图62: 北方港口铁矿石到货量 (万吨)



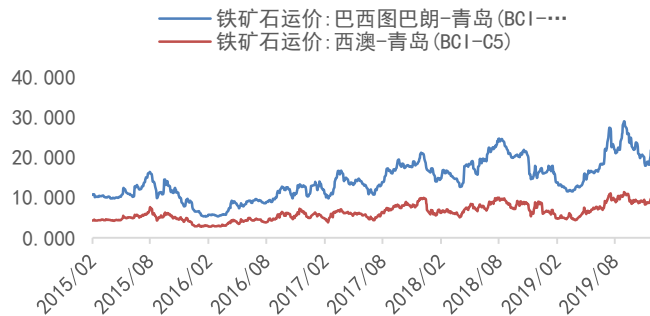
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图64: 铁矿石库存 (万吨)



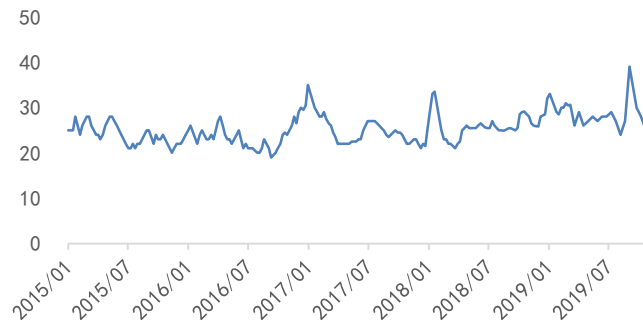
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图63: 铁矿石运价 (美元/吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

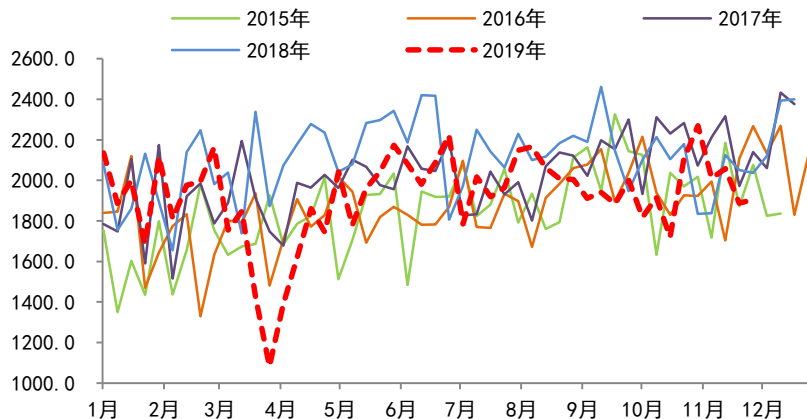
图65: 进口铁矿石平均库存可用天数



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

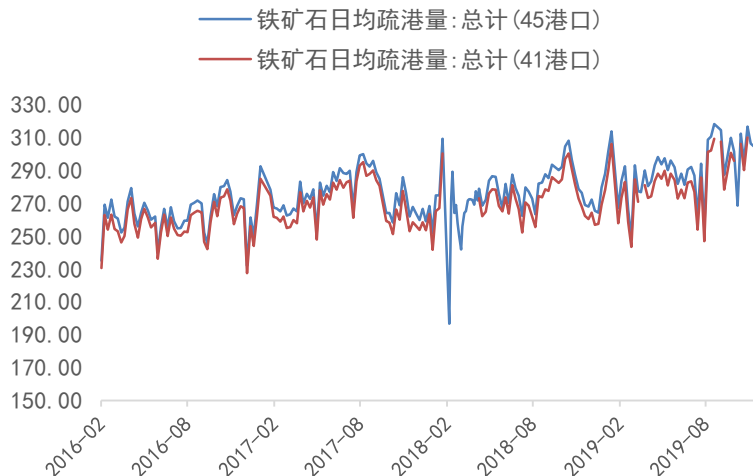
► **铁矿石**: 11月29日, 澳大利亚及巴西总发货量分别为1301.10万吨 (周环比5.71%)、604.40万吨 (周环比-0.08%) ;

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

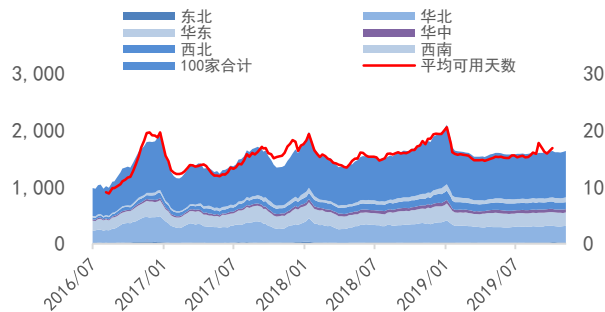
▶ **焦炭**: 12月6日, 北方6港炼焦煤库存合计696.00万吨, 周环比4.82%; 国内100家独立焦化厂炼焦煤库存819.09万吨, 周环比1.18%。12月6日, 国内110家样本钢厂炼焦煤库存864.81万吨, 周环比0.50%, 炼焦煤平均可用天数17.22天, 较上周+0.08天。100家焦化企业平均开工率73.55%, 较上周+0.26%。

图68: 炼焦煤港口库存 (万吨)



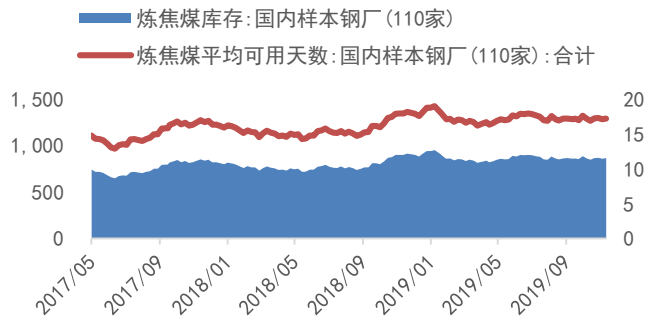
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图69: 国内100家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)



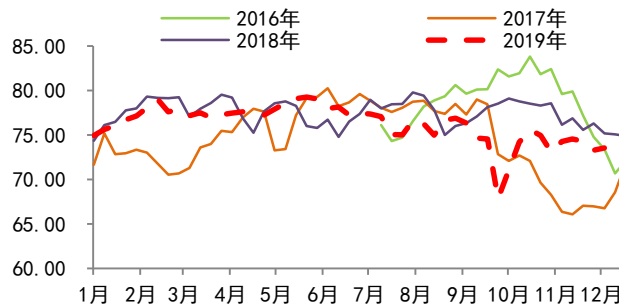
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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

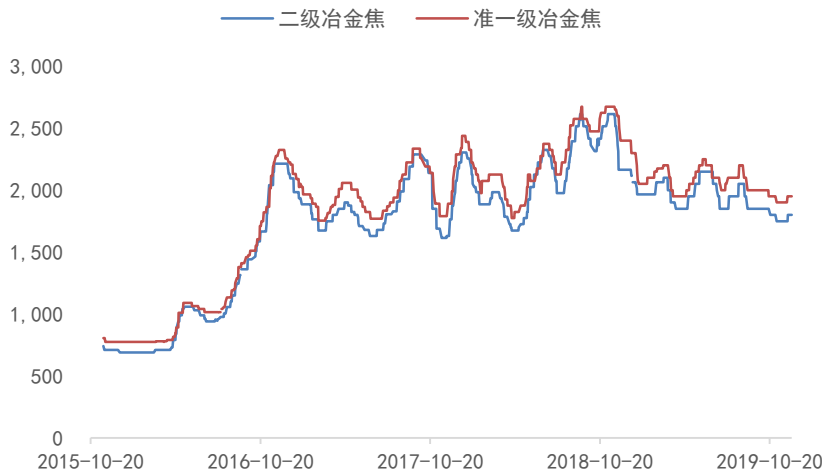
图71: 100家焦化企业开工率



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

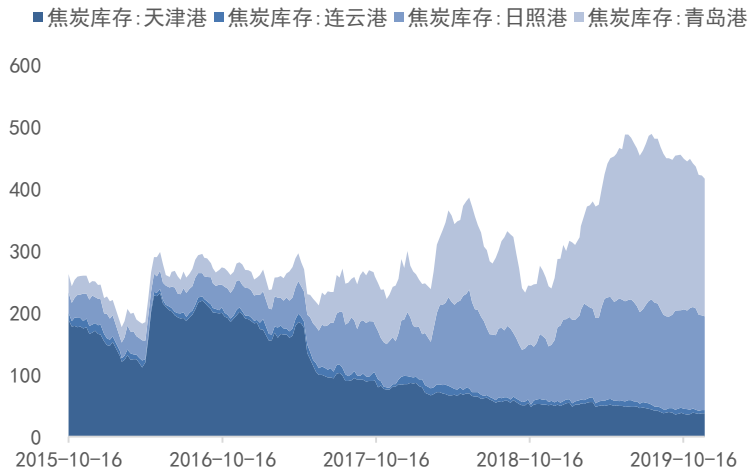
► **焦炭**: 12月6日, 唐山二级冶金焦到场含税价1,800.00元/吨, 较上周持平, 天津港准一级冶金焦平仓价1950.00元/吨, 较上周持平。12月6日, 日照港焦炭库存151.50万吨, 较上周-1.50万吨; 青岛港焦炭库存222.00万吨, 较上周-4.00万吨。

图72: 冶金焦含税价 (元/吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

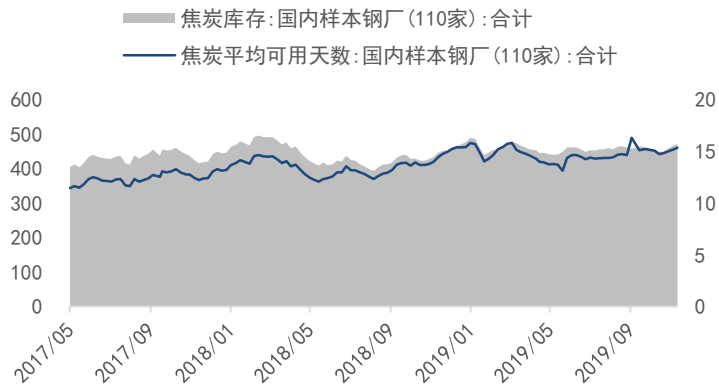
图73: 港口焦炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

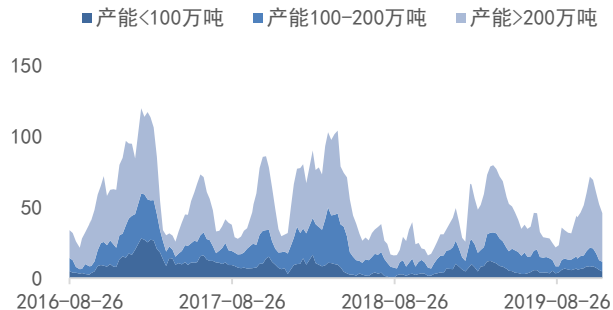
➤ **焦炭**: 12月6日, 国内110家样本钢厂焦炭库存469.64万吨, 周环比1.02%, 焦炭平均可用天数15.33天, 较上周+0.19天。12月6日, 100家焦化企业产能<100万吨、产能100-200万吨、产能>200万吨焦炭总库存分别为4.65万吨(周环比-21.19%)、6.75万吨(周环比0.75%)、34.34万吨(周环比-12.95%); 国内独立焦化厂总库存45.74万吨, 周环比-12.12%。

图75: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)



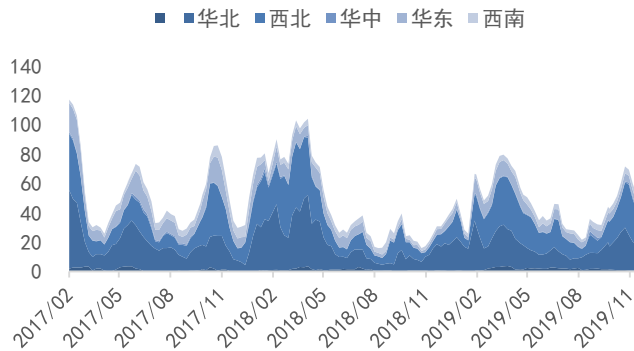
资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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

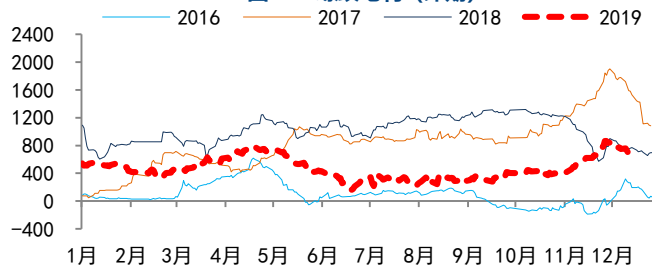
图76: 国内独立焦化厂库存 (万吨)



资料来源：Wind, Mysteel, 太平洋研究院

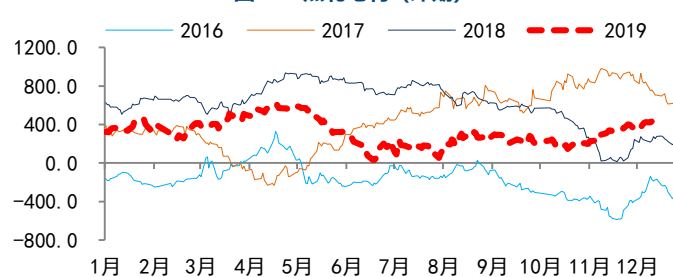
► **钢材利润**: 据模型测算, 12月6日, 螺纹、热轧、中厚板、冷轧的钢厂即期毛利分别628元/吨、427元/吨、227元/吨、355元/吨, 分别较上周增长-146.51、+30.84、+12.79、+3.94元/吨;

图77: 螺纹毛利 (即期)



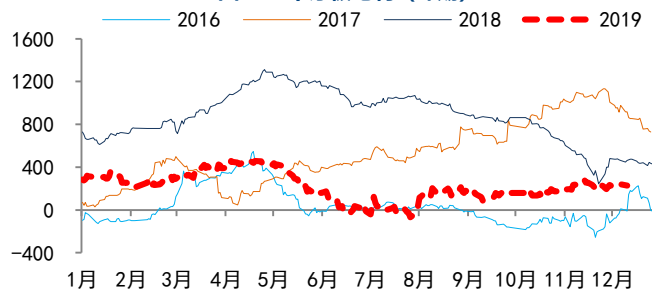
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图78: 热轧毛利 (即期)



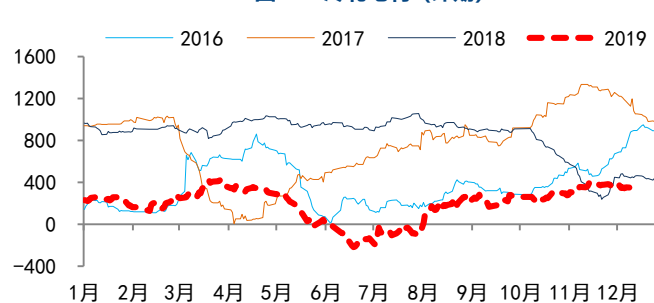
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图79: 中厚板毛利 (即期)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

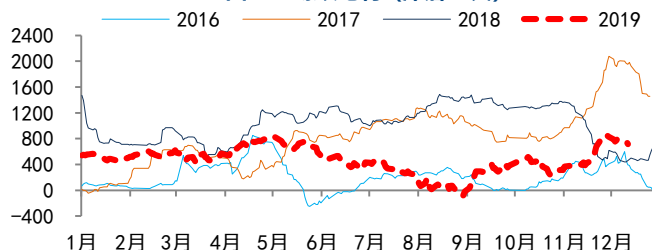
图80: 冷轧毛利 (即期)



资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

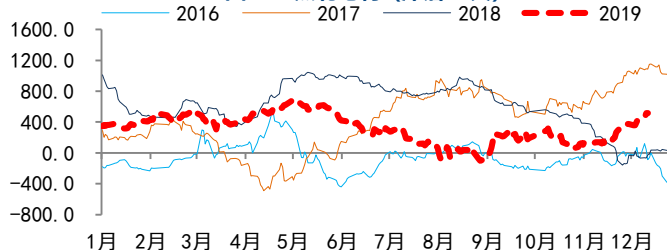
► **钢材利润**: 据模型测算, 12月6日, 螺纹、热轧、中厚板、冷轧的滞后30天毛利分别716元/吨、515元/吨、315元/吨、443元/吨, 分别较上周增长-65.59、+111.40、+93.70、+84.85元/吨。

图81: 螺纹毛利 (滞后30天)



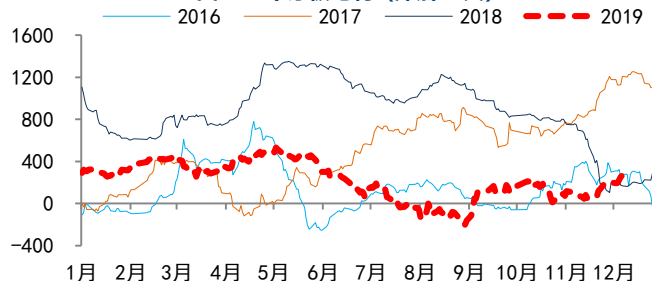
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

图82: 热轧毛利 (滞后30天)



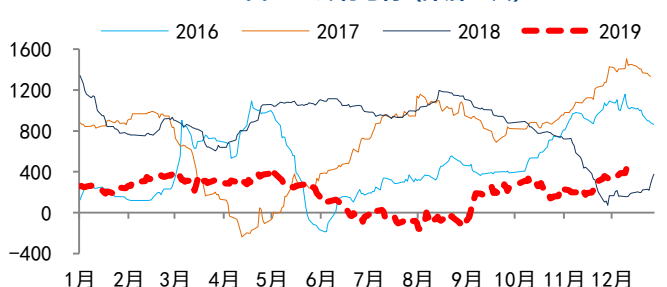
资料来源: Wind, Mysteel, 太平洋研究院

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
		土地购置面积	(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)	(7.71)	(12.98)	0.53	-	-	
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, 11月份制造业PMI为50.2%，比上月上升0.9个百分点，在连续6个月低于临界点后，再次回到扩张区间。11月份制造业PMI的主要特点是供需两端均有改善。生产指数和新订单指数均为下半年以来的高点。（统计局）

2, 中共中央、国务院印发了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》到2025年，长三角一体化发展取得实质性进展。跨界区域、城市乡村等区域板块一体化发展达到较高水平，在科创产业、基础设施、生态环境、公共服务等领域基本实现一体化发展，全面建立一体化发展的体制机制。（新华社）

3, 1-11月，地方债券发行43244亿元，完成全年发行任务的99%，其中新增债券、再融资债券、置换债券分别发行30354亿元、11461亿元、1429亿元。新增债券中，一般债券、专项债券分别发行9057亿元、21297亿元。（财政部）

4, 发布《中华人民共和国消费税法（征求意见稿）》，将销售货物、加工修理修配服务、有形动产租赁服务、以及进口货物等适用税率调整为13%。（财政部）

5, 11月，40城土地成交面积环比增长18.8%，移动平均土地成交均价环比下跌1.6%。这是40城土地成交溢价率连续第五个月下降。（易居房地产研究院）

6, 11月财新中国服务业PMI为53.5，创5月以来新高，预期51.2，前值51.1。（财新网）

1, 宏观

7, 第四次全国经济普查结果显示, 自2004年首次开展全国经济普查的十五年间我国第三产业市场主体大量涌现, 规模不断扩大, 比重持续上升, 结构明显优化, 成为带动经济增长、吸纳就业人员的主要力量。(统计局)

8, 新闻发言人高峰5日在例行新闻发布会上表示, 《外商投资法实施条例》公开征求意见已经结束, 商务部将推动尽快出台, 确保明年1月1日起同《外商投资法》同步实施。(商务部)

9, 《2019中国城区高质量发展百强研究》显示, 2019年中国城市百强区发展水平整体得到提升, 最终入选的百强区生产总值均超过800亿元人民币。2019年中国百强区所在城市生产总值合计30.5万亿元, 其中百强区生产总值为15.3万亿元, 总体贡献超过50%。中国百强区沿海地区分布占优, 中西部综合实力增强。(中国新闻网)

10, 《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》具有三个特点: 一是紧扣“一体化”和“高质量”两个关键; 二是明确“分区域”和“分领域”两条推进路径; 三是突出“示范区”和“新片区”两个重点区域引领带动作用。(国家发改委副主任)

11, 明年要坚决打好三大攻坚战, 确保实现脱贫攻坚目标任务, 确保实现污染防治攻坚战阶段性目标, 确保不发生系统性金融风险。加强基础设施建设, 推动形成优势互补高质量发展的区域经济布局, 提升科技实力和创新能力, 深化经济体制改革, 建设更高水平开放型经济新体制。(中共中央政治局会议)

2, 产业

12, 10月份全国铁路煤炭发运量2亿吨, 同比增加7%。1-10月发运煤炭20.3亿吨, 同比增加3.2%。(发改委)

13, 中央企业煤电资源区域整合试点已在近期启动, 由中国华能、中国大唐、中国华电、国家电投和国家能源集团5家央企牵头, 对首批5个试点区域甘肃、陕西、新疆、青海、宁夏进行煤电资源整合。(上海证券报)

14, 据不完全统计, 2019年11月, 各地重大项目开工数约2500个, 总投资金额1.7万亿。(Mysteel)

15, 12月4日, 由中国煤炭工业协会主办、中国煤炭运销协会承办的“2020年度全国煤炭交易会”在山东日照举办。会上, 大连商品交易所(简称“大商所”)与中国煤炭工业协会签署了战略合作协议。(中国证券报)

16, 2019年山东省钢铁行业化解过剩产能目标计划为炼铁产能465万吨、炼钢产能348万吨。(山东工信厅)

17, 今年前三季度, 交通运输部联合国家发展改革委开展的第三批70个多式联运示范工程项目, 共完成集装箱多式联运量382万TEU, 降低物流成本约112亿元。(新华网)

2, 产业

18, 为进一步做好重点新材料首批次应用保险补偿试点工作, 日前, 工业和信息化部发布《重点新材料首批次应用示范指导目录(2019年版)》, G115马氏体耐热钢、大吨位工程机械用超高强钢板、海洋工程用低温韧性结构钢板等40种先进钢铁材料入选。(工业和信息化部网站)

19, 随着煤矿新增产能继续释放、新能源发展水平的持续提升, 煤炭供给将进一步向宽松方向转变, 煤炭经济下行压力有加大趋势。(中煤协) 20, 11月份, 受长材偏紧预期拉动, 国内市场钢材价格呈明显上升走势, 钢铁产量也有所增加, 铁矿石需求强度上升, 价格由降转升。由于市场基本面仍是供大于求态势, 后期铁矿石价格难以持续上涨, 将呈现小幅波动走势。(中钢协)

3, 下游

20, 11月全国100个城市新建住宅平均价格为15105元/平方米, 环比上涨0.21%。综合来看, 百城住宅均价环比涨幅依旧处于较低水平。(中国指数研究院)

21, 2019年11月汽车经销商库存预警指数为62.5%, 环比上升0.1个百分点, 同比下降12.6个百分点, 库存预警指数位于警戒线之上。(中国汽车流通协会)

22, 2019年前十个月, 中国造船完工量、新接订单量、手持订单量分别占世界市场份额的37.1%、41.8%和44.1%, 继续领跑全球。但新船订单承接量同比下降25.6%, 10月底手持订单量同比下降7.7%。(中国国际海事会展中方组委会主席)

23, 截至2019年第三季度末, 全国PPP综合信息平台项目管理库累计项目数9249个、投资额14.1万亿元, 落地项目累计6039个, 投资额9.2万亿元, 落地率65.3%, 开工项目累计3559个, 投资额5.3万亿元, 开工率达58.9%。(财政部)

24, 2019年11月, 我国重卡市场销售各类车型约9.4万辆, 环比增长3%, 同比增长5.3%。这是重卡市场自今年7月以来的第五个月连续增长。市场预计, 2019年全年重卡市场的整体销量有望超过115万辆。(第一商用车网)

3, 下游

25, 发布《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》提出，到2025年，新能源汽车新车销量占比达到25%左右。分析人士指出，若以2025年新车销量3000万辆计算，发展愿景中新能源汽车新车销量或将达到750万辆左右。（工信部）

26, 发布《2019年11月全国40城新建商品住宅成交报告》显示，11月，40个典型城市新建商品住宅成交面积环比小幅增长3%，同比下降8%。（易居房地产研究院）

27, 全封活塞压缩机前三季累计生产13936.7万台，同比增长10.0%；销售13928.8万台，同比增长8.3%，增速相比2018年的5.2%进一步提升。（产业在线）

28, 12月3日，中国船舶所属江南造船与Petredec Holding(Eastern)的2艘22000立方米乙烯运输船（LEG）的造船合同正式签约。该型船前两艘建造合同于2019年8月21日签字生效，自此4艘22000立方米乙烯运输船订单已全部生效，该4艘船计划在2021年和2022年分批交付。（国际船舶网）

29, 发布2019年全球十大起重机制造商名单。中国的三一重工、中联重科、马尼托瓦克东岳重工、徐工集团这4家企业进入了前十榜单。（英国KHL集团）

30, 欧亚经济委员会决定对原产于中国的无缝钢管产品征收15.5%的反倾销税，有效期为5年，相关决定将于30天后生效。（商务部网站）

4, 公司公告

【南钢股份】解除质押 公司控股股东南京钢联及其一致行动人南钢联合持有公司的全部股份解除质押，共解除质押股份1,909,531,630股，占公司总股本比例43.12%。

- **期现及利润**：本周螺纹主力合约板材强于长材，上海螺纹现货跌140元，热卷上涨60元，螺纹毛利回撤65元，**热卷毛利上涨110元**。
- **供应端**：本周供应继续增加，全国钢厂高炉开工率为83.65%，环比变化+0.53%，同比变化+17.77%；全国钢厂不含淘汰产能的产能利用率为76.84%，环比变化+0.49%，同比变化-5.27%。电炉开工率72.55%，同比增5.2%，电炉产能利用率62.06%，环比增2.5%，同比持平。五大品类钢材产量共增加9.5万吨，其中螺纹增7万吨，热卷增1.8万吨，预计钢材供应仍将增加。
- **需求端**：本周五大品类钢材消费1025.5万吨，出现快速回落并开始累库，建材受建筑淡季影响较大，成交和消费下行，螺纹消费346.1万吨，环比-13.70万吨，同比+10.94万吨；而工业材好转，热轧表观消费量336.97万吨（环比-7.81万吨，同比+3.89万吨）；中厚板表观消费量118.00万吨（环比-10.07万吨，同比-1.10万吨）；冷轧表观消费量79.19万吨（环比+4.28万吨，同比-6.81万吨）。
- **总之**：虽然价格会波动，但电炉钢+长流程的行业新格局将使钢材盈利更显韧性。未来淡季来临，库存拐点已到，后面累库幅度在高利润刺激下甚至会超过去年，建材价格持续回落，而工业材企稳回升，PMI超预期，显示制造业好转，年底之前工业材仍会好于建材，由于产能结构的变化，我们认为未来建材价格上有顶下有底，若上海螺纹现货回归3600-3700元区间，电炉产能利用率大概率再次回归50%-55%水平，供应压力会相应减少，而制造业的回暖将支撑板材利润的回归。从中长期看，一是行业格局发生显著变化，二是需求端预期回暖，地产韧性持续，基建的确定性上行都是支撑需求的关键因素，钢材价格可以波动但是行业盈利韧性显著增强，估值修复行情值得期待，低估值高分红优质普钢标的可以逐步布局，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**，在**板材盈利拐点出现的情况下，龙头宝钢更显配置价值**。另外，在我国提质增效，鼓励发展高端制造业的背景下，参考国外发达国家的发展历程，我们认为特钢子行业进入了快速发展的行业拐点，具有成长性，尤其当下制造业回暖，**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。

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。