

钢铁

社会库存见底回升

评级：中性（维持）

分析师：笃慧

执业证书编号：S0740510120023

Email: duhui@r.qizq.com.cn

分析师：郭皓

执业证书编号：S0740519070004

电话：021-20315128

Email: guohao@r.qizq.com.cn

分析师：曹云

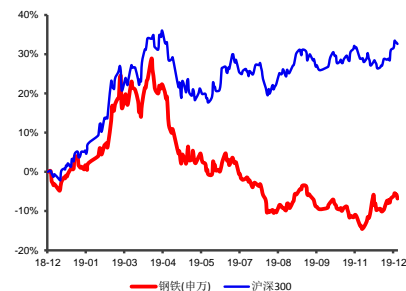
执业证书编号：S0740519070006

电话：021-20315766

Email: caoyun@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	647358.70
行业流通市值(百万元)	562171.15

行业-市场走势对比

相关报告

<<需求强劲驱动商品反弹>>2019.12.17

<<关注板材需求走强>>2019.12.14

<<期货远月贴水修复>>2019.12.07

<<钢价尚未隐含过度乐观的情

绪>>2019.11.30

<<吨盈利重回丰厚状态>>2019.11.23

<<强需求低库存点燃钢市情

绪>>2019.11.16

<<地产支撑钢铁需求恒

强>>2019.11.14

<<社库加速回落反映需求强

劲>>2019.11.09

<<钢价超跌反弹>>2019.11.02

<<社会库存快速去化>>2019.10.25

<<需求侧持续偏强>>2019.10.19

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
华菱钢铁	4.62	1.61	1.02	1.05	1.07	2.87	4.53	4.40	4.32	-0.12	增持
方大特钢	9.88	2.02	1.05	1.18	1.24	4.89	9.41	8.37	7.97	-0.21	增持
宝钢股份	5.62	0.97	0.54	0.58	0.62	5.79	10.36	9.64	9.13	-0.24	增持
久立特材	16.21	0.23	0.4	0.51	0.62	70.48	40.53	31.78	26.15	0.71	买入
钢研高纳	9.13	0.36	0.64	0.69	0.7	25.36	14.27	13.23	13.04	0.25	增持

备注：股价取2019年12月20日收盘价

投资要点

■ **投资策略：**本周上证综合指数上涨1.26%，钢铁板块上涨0.04%。周内最新经济数据显示，11月地产销售高位持稳；新开工数据单月波动剧烈，若以三个月滚动同比增速来看增速仍算稳定；整体地产投资仍然持续维持双位数增长，符合我们之前年度策略《进退之间》的前瞻性判断，2019年是地产连续第五年牛市，支撑钢铁需求持续增长。当前钢市正向淡季切换，钢材日均成交量呈现季节性回落特征，社会库存开始累积，但仍处于绝对低位。由于季节因素在市场预期之内，在低库存的环境下，价格并不会因此受到沉重压力，期货价格呈现高位震荡格局，吨钢盈利仍处于丰厚水平。钢铁股低估值尚未完全反应近期行业盈利的显著回升，可以关注钢铁股阶段性估值修复机会，可选标的如方大特钢、三钢闽光、新钢股份、华菱钢铁、宝钢股份等标的。此外继续推荐钢铁新材料类个股钢研高纳（受益于航发国产化的高温合金龙头）、久立特材（推荐逻辑详见报告《高股息率的不锈钢龙头》）及特钢龙头中信特钢（推荐逻辑详见报告《弱周期下的成长股》）。

■ **国内钢价：**本周钢价震荡偏弱。周初期货表现趋弱，对现货价格形成一定压力，整体仍呈现板强长弱格局，5日建材平均成交量微降至16万吨水平。周内公布的最新经济数据显示，需求端表现继续强劲，表观日耗量同比增5.2%至255.9万吨，地产相关数据依然可观。产量方面，本周产能利用率和开工率受唐山地区II级预警影响微降，但考虑到无采暖季常规限产，产量边际下行空间及持续时间较为有限。受天气转冷及南方阴雨天气影响，需求或将继续转淡，后期需观察钢贸商冬储意愿的转变，若囤货力度尚可，节前现货有望走稳，黑色商品修复贴水行情或将延续；

■ **库存情况：**从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量747.48万吨，周环比增加5.24万吨。本周五大品种产量降14.45万吨，其中长材降13.47万吨，板材降0.98万吨，厂库社库均微增。本周社库自国庆后首次转降为增，较去年同期提前一周开始累库，但目前尚未看到明显的冬储意愿，整体库存水平仍维持近五年最低；

■ **国际钢价：**本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价上涨，截止12月14日止当周，美国国内粗钢产量184.4万吨，产能利用率79.7%，最新美国制造业PMI为52.5，超过预期的52，显示区域内经济尚可，预计后期钢价仍有支撑；欧洲市场钢价多数小幅抬升，随着圣诞假期临近，下游实际成交或放缓，后续钢价波动或放缓；

■ **原材料：**本周矿价下跌。河北地区66%铁精粉现货价格825元/吨，周环比持平。日照港63.5%品位印度铁矿石价格636元/吨，较上周下降8元/吨。普氏指数(62%)90.9美元/吨，环比上周下降3.55美元/吨。本周全国高炉开工率和产能利用率较上周分别下滑1.1和0.15个百分点至65.75%和75.87%，铁矿石需求小幅波动。近期澳巴港口陆续检修结束，发运量短期有所回升，或对矿价形成一定抑制，但中长期而言，钢厂开工积极性依然较高，节前或仍存在补库行情，对矿价形成较强支撑；

■ **行业盈利：**本周以螺纹钢为首的主流钢种盈利小幅回落，根据我们模拟的钢材数据，周内铁矿石价格下滑带动成本端微降，而成材价格涨跌不一，行业吨钢盈利涨跌互现，其中热轧卷板(3mm)毛利上升23元/吨，毛利率上升至13.79%；冷轧板(1.0mm)毛利上升46元/吨，毛利率上升至4.75%；螺纹钢(20mm)毛利下降70元/吨，毛利率下降至16.73%；中厚板(20mm)毛利上升18元/吨，毛利率上升至6.01%；

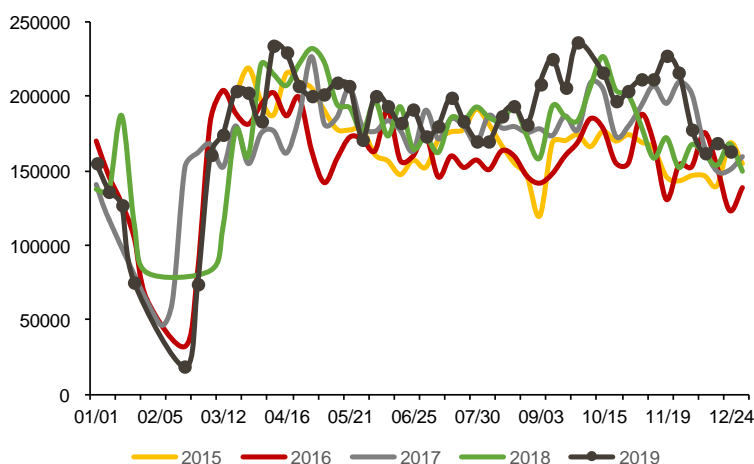
■ **风险提示：**宏观经济大幅下滑导致需求承压；供给端压力持续增加。

中泰钢铁周报

钢价变化

- 本周钢价震荡偏弱。周初期货表现趋弱，对现货价格形成一定压力，整体仍呈现板强长弱格局，5日建材平均成交量微降至16万吨水平。周内公布的最新经济数据显示，需求端表现继续强劲，表观日耗量同比增5.2%至255.9万吨，地产相关数据依然不俗。产量方面，本周产能利用率和开工率受唐山地区II级预警影响微降，但考虑到无采暖季常规限产，产量边际下行空间及持续时间较为有限。受天气转冷及南方阴雨天气影响，需求或将继续转淡，后期需观察钢贸商冬储意愿的转变，若囤货力度尚可，节前现货有望走稳，黑色商品修复贴水行情或将延续；
- 本周螺纹钢主力合约RB2005以3507元/吨收盘，较上周收盘价下降16元/吨，幅度0.45%，铁矿石主力合约I2005以635元/吨收盘，较上周下降18.5元/吨，幅度2.83%。上海地区3mm热轧卷板周平均价格3970元/吨，环比上升22元/吨；20mm螺纹钢周平均价格3866元/吨，环比下降84元/吨；1mm冷轧卷板周平均价格为4424元/吨，环比上升48元/吨；20mm中厚板周平均价格3822元/吨，较上周上升16元/吨。

图表1：周度建筑钢材成交量（吨）



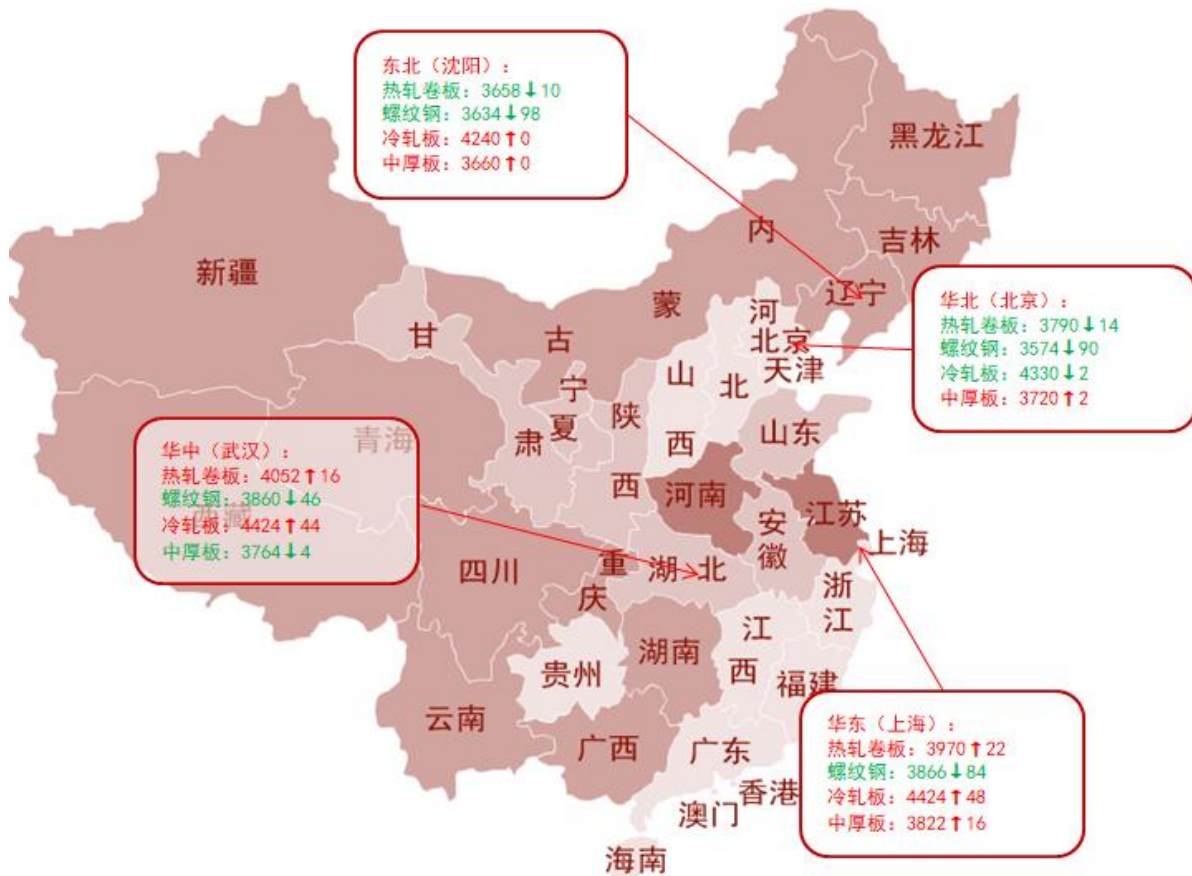
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表2：上海市场主要钢材品种价格变化（以每周五当日价格比较，后面利润测算用的是周平均价格）

产品	本周末 元/吨	上周末 元/吨	变化量 元/吨	变化率	上月 元/吨	变化量 元/吨	变化率	去年 元/吨	变化量 元/吨	变化率
螺纹钢 (HRB335 Φ20mm)	3860	3910	-50	-1.28%	4150	-290	-6.99%	3850	10	0.26%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	3830	3840	-10	-0.26%	4030	-200	-4.96%	3870	-40	-1.03%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	3960	3980	-20	-0.50%	3790	170	4.49%	3870	90	2.33%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4430	4400	30	0.68%	4280	150	3.50%	4220	210	4.98%
中厚板 (Q235B 20mm)	3830	3820	10	0.26%	3730	100	2.68%	3820	10	0.26%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	4530	4520	10	0.22%	4380	150	3.42%	4300	230	5.35%
不锈钢 (304/2B 1mm)	14990	15040	-50	-0.33%	15490	-500	-3.23%	14800	190	1.28%
无取向硅钢 (50WW600)	5370	5370	0	0.00%	5120	250	4.88%	5200	170	3.27%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3: 全国钢价及周度变化 (元/吨)

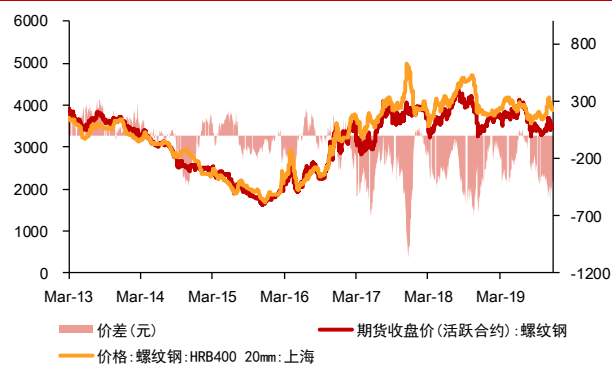


来源: Wind, 中泰证券研究所

库存情况

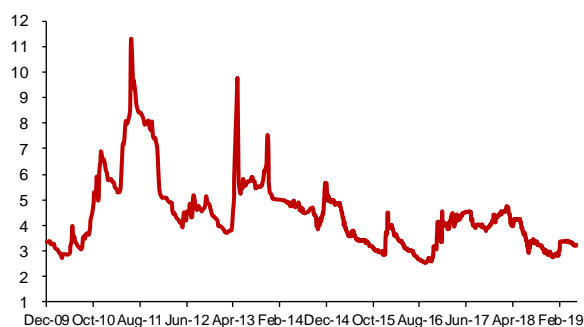
- 从全国范围看, Mysteel 统计社会库存总量 747.48 万吨, 周环比增加 5.24 万吨。本周五大品种产量降 14.45 万吨, 其中长材降 13.47 万吨, 板材降 0.98 万吨, 厂库社库均微增。本周社库自国庆后首次转降为增, 较去年同期提前一周开始累库, 但目前尚未看到明显的冬储意愿, 整体库存水平仍维持近五年最低;

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)



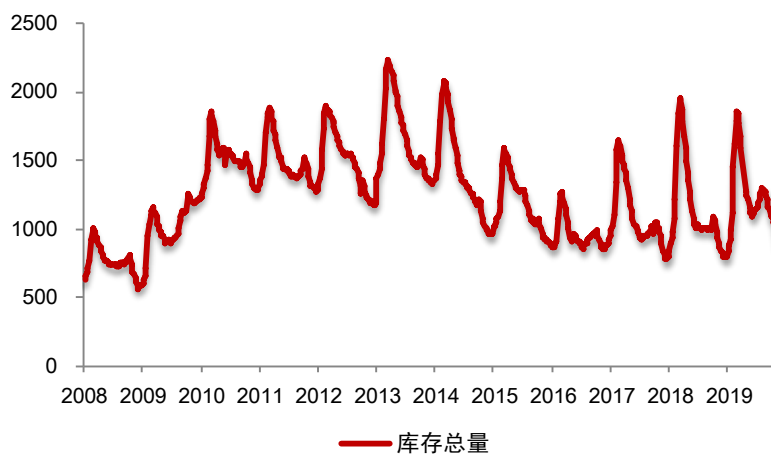
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 5: 流通商银票贴现率 (%)



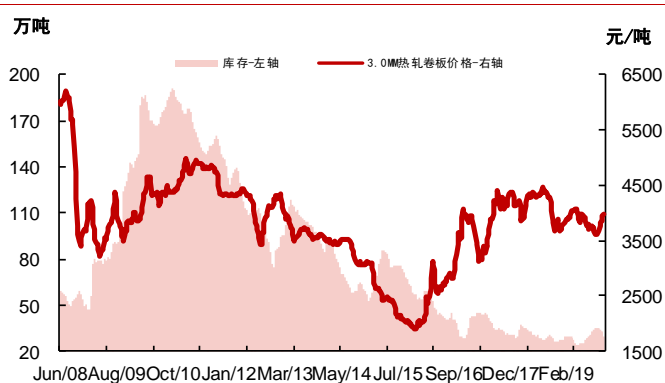
来源: 西本新干线, 中泰证券研究所

图表 6: 钢材产品全国社会库存总量 (万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 7: 上海热轧卷板库存和价格走势



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 上海螺纹钢库存和价格走势



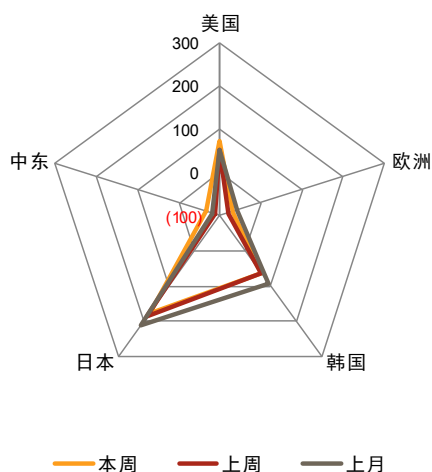
来源: Wind, 中泰证券研究所

国际市场

■ 本周国际钢价涨跌互现。美国地区钢价上涨，截止 12 月 14 日止当周，美国国内粗钢产量 184.4 万吨，产能利用率 79.7%，最新美国制造业 PMI 为 52.5，超过预期的 52，显示区域内经济尚可，预计后期钢价仍有支撑；欧洲市场钢价多数小幅抬升，随着圣诞假期临近，下游实际成交或放缓，后续钢价波动或放缓；

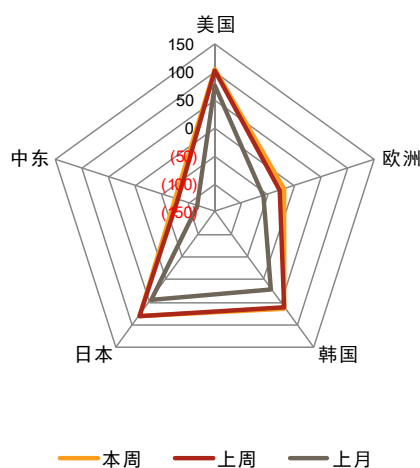
- 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升 20 美元/吨、10 美元/吨、0 美元/吨、-7 美元/吨、22 美元/吨；
- 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升 4 美元/吨、6 美元/吨、4 美元/吨、-2 美元/吨、4 美元/吨。

图表 9：热轧板卷国内与国际价差比对（美元/吨）



来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 10：螺纹钢国内与国际价差比对（美元/吨）



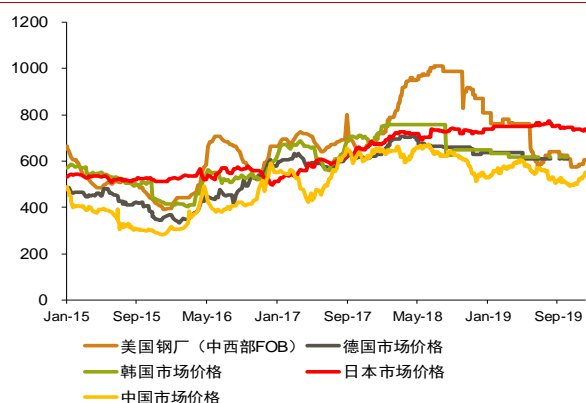
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 11: 本周国际市场钢材价格 (美元/吨)

产品	地区	本周	上周			上月			去年		
		元/吨	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率	元/吨	元/吨	变化率
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	626	606	20	3.30%	578	48	8.30%	810	-184	-22.72%
	美国进口(CIF)	562	562	0	0.00%	545	17	3.12%	821	-259	-31.55%
	德国市场	611	611	0	0.00%	611	0	0.00%	636	-25	-3.93%
	欧盟钢厂	483	473	10	2.11%	469	14	2.99%	575	-92	-16.00%
	欧盟进口(CFR)	502	475	27	5.68%	455	47	10.33%	541	-39	-7.21%
	韩国市场	618	618	0	0.00%	618	0	0.00%	650	-32	-4.92%
	韩国市场(中国资源)	585	585	0	0.00%	585	0	0.00%	630	-45	-7.14%
	日本市场	731	738	-7	-0.95%	737	-6	-0.81%	722	9	1.25%
	日本出口(FOB)	470	470	0	0.00%	450	20	4.44%	550	-80	-14.55%
	印度出口(FOB)	453	453	0	0.00%	453	0	0.00%	510	-57	-11.18%
	东南亚进口(CFR)	460	460	0	0.00%	460	0	0.00%	515	-55	-10.68%
	独联体出口(FOB黑海)	430	430	0	0.00%	380	50	13.16%	460	-30	-6.52%
	中东进口(迪拜CFR)	487	465	22	4.73%	445	42	9.44%	570	-83	-14.56%
中国市场价格	553	553	0	0.00%	525	28	5.33%	550	3	0.55%	
冷轧板卷	美国钢厂(中西部)	838	826	12	1.45%	766	72	9.40%	948	-110	-11.60%
	美国进口(CIF)	727	727	0	0.00%	716	11	1.54%	926	-199	-21.49%
	德国市场	725	725	0	0.00%	725	0	0.00%	738	-13	-1.76%
	欧盟钢厂	588	577	11	1.91%	557	31	5.57%	678	-90	-13.27%
	欧盟进口(CFR)	570	563	7	1.24%	549	21	3.83%	649	-79	-12.17%
	韩国市场	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%	660	-30	-4.55%
	日本市场	786	793	-7	-0.88%	793	-7	-0.88%	784	2	0.26%
	日本出口(FOB)	560	560	0	0.00%	540	20	3.70%	640	-80	-12.50%
	印度出口(FOB)	598	598	0	0.00%	598	0	0.00%	570	28	4.91%
	东南亚进口(CFR)	535	535	0	0.00%	535	0	0.00%	575	-40	-6.96%
	独联体出口(FOB黑海)	480	480	0	0.00%	465	15	3.23%	545	-65	-11.93%
	中东进口(迪拜CFR)	563	553	10	1.81%	545	18	3.30%	615	-52	-8.46%
	中国市场价格	637	621	16	2.58%	612	25	4.08%	613	24	3.92%
热镀锌	美国钢厂(中西部)	838	826	12	1.45%	771	67	8.69%	948	-110	-11.60%
	美国进口(CIF)	959	959	0	0.00%	959	0	0.00%	1196	-237	-19.82%
	德国市场	750	750	0	0.00%	750	0	0.00%	763	-13	-1.70%
	欧盟钢厂	582	588	-6	-1.02%	588	-6	-1.02%	684	-102	-14.91%
	欧盟进口(CFR)	616	624	-8	-1.28%	616	0	0.00%	684	-68	-9.94%
	韩国市场	690	690	0	0.00%	690	0	0.00%	705	-15	-2.13%
	日本市场	1279	1291	-12	-0.93%	1291	-12	-0.93%	1233	46	3.73%
	日本出口(FOB)	690	690	0	0.00%	700	-10	-1.43%	770	-80	-10.39%
	印度出口(FOB)	625	625	0	0.00%	625	0	0.00%	590	35	5.93%
	东南亚进口(CFR)	580	580	0	0.00%	580	0	0.00%	590	-10	-1.69%
	中东进口(迪拜CFR)	675	675	0	0.00%	630	45	7.14%	730	-55	-7.53%
	中国市场价格	647	641	6	0.94%	625	22	3.52%	621	26	4.19%
	中厚钢	美国钢厂(中西部)	695	661	34	5.14%	661	34	5.14%	1091	-396
美国进口(CIF)		755	755	0	0.00%	810	-55	-6.79%	981	-226	-23.04%
德国市场		688	688	0	0.00%	688	0	0.00%	701	-13	-1.85%
欧盟钢厂		621	610	11	1.80%	604	17	2.81%	644	-23	-3.57%
欧盟进口(CFR)		527	527	0	0.00%	538	-11	-2.04%	644	-117	-18.17%
韩国市场		610	610	0	0.00%	610	0	0.00%	662	-52	-7.85%
韩国市场(中国资源)		575	575	0	0.00%	575	0	0.00%	643	-68	-10.58%
日本市场		795	802	-7	-0.87%	802	-7	-0.87%	757	38	5.02%
日本出口(FOB)		480	480	0	0.00%	480	0	0.00%	580	-100	-17.24%
印度出口(FOB)		545	545	0	0.00%	545	0	0.00%	550	-5	-0.91%
东南亚进口(CFR)		525	525	0	0.00%	525	0	0.00%	550	-25	-4.55%
独联体出口(FOB黑海)		535	535	0	0.00%	520	15	2.88%	565	-30	-5.31%
中东进口(迪拜CFR)		550	550	0	0.00%	550	0	0.00%	585	-35	-5.98%
中国市场价格	549	536	13	2.43%	532	17	3.20%	555	-6	-1.08%	
螺纹钢	美国钢厂(中西部FOB)	656	656	0	0.00%	667	-11	-1.65%	782	-126	-16.11%
	美国进口价格(CIF)	637	637	0	0.00%	639	-2	-0.31%	738	-101	-13.69%
	德国市场价格	620	620	0	0.00%	620	0	0.00%	631	-11	-1.74%
	欧盟钢厂	530	528	2	0.38%	532	-2	-0.38%	615	-85	-13.82%
	欧盟进口(CFR)	488	488	0	0.00%	482	6	1.24%	585	-97	-16.58%
	韩国市场价格	614	614	0	0.00%	614	0	0.00%	555	59	10.63%
	韩国市场(中国资源)	560	560	0	0.00%	560	0	0.00%	782	-222	-28.39%
	日本市场价格	630	636	-6	-0.94%	636	-6	-0.94%	738	-108	-14.63%
	日本出口价格(FOB)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%	631	-91	-14.42%
	印度市场	510	510	0	0.00%	510	0	0.00%	615	-105	-17.07%
	土耳其出口价格(FOB)	448	425	23	5.41%	418	30	7.18%	558	-110	-19.71%
	东南亚进口(CFR)	465	465	0	0.00%	465	0	0.00%	617	-152	-24.64%
	独联体出口(FOB黑海)	425	425	0	0.00%	410	15	3.66%	591	-166	-28.09%
中东进口(迪拜CFR)	475	475	0	0.00%	475	0	0.00%	607	-132	-21.75%	
中国市场价格	551	555	-4	-0.72%	592	-41	-6.93%	540	11	2.04%	

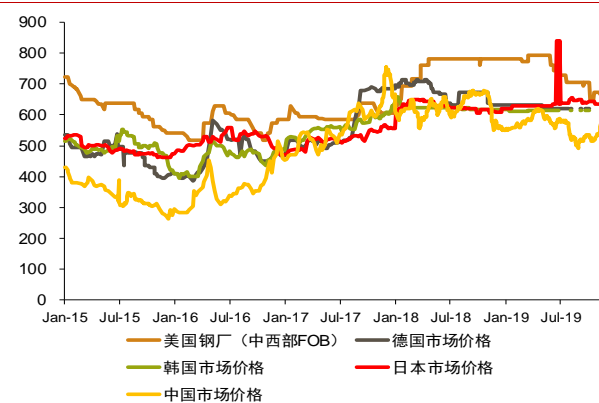
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



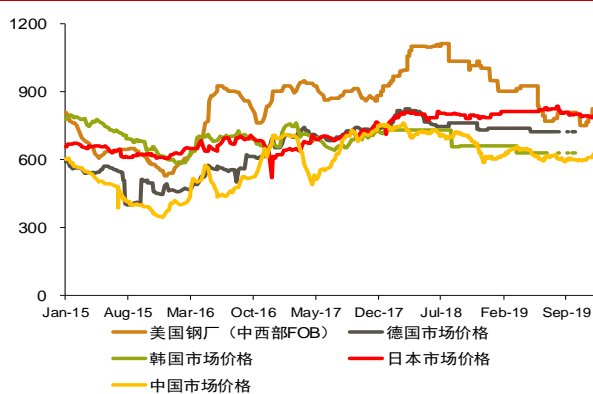
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



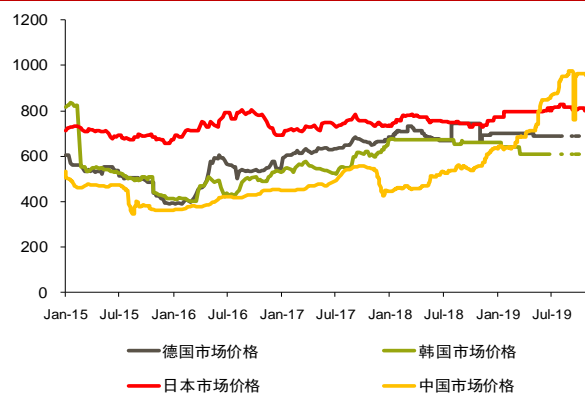
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 14: 世界主要地区冷轧板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 15: 世界主要地区中厚板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

原材料

■ 铁矿石

- 本周矿价下跌。河北地区 66%铁精粉现货价格 825 元/吨, 周环比持平。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 636 元/吨, 较上周下降 8 元/吨。普氏指数 (62%) 90.9 美元/吨, 环比上周下降 3.55 美元/吨。本周全国高炉开工率和产能利用率较上周分别下滑 1.1 和 0.15 个百分点至 65.75% 和 75.87%, 铁矿石需求小幅波动。近期澳巴港口陆续检修结束, 发运量短期有所回升, 或对矿价形成一定抑制, 但中长期而言, 钢厂开工积极性依然较高, 节前或仍存在补库行情, 对矿价形成较强支撑;

■ 焦炭

- 河北唐山地区二级焦为 1850 元/吨, 周环比持平。

图表 16: 国内现货矿价格走势 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 17: 焦炭市场价格走势 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 18: 国内铁矿石港口库存变化 (万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 19: 国际海运市场价格走势 (美元/吨)



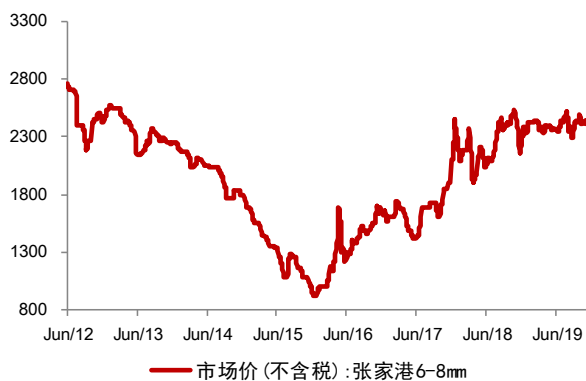
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 20: 唐山普碳方坯价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 21: 张家港 6-8mm 废钢价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 22: 钢铁主要生产要素价格

产品	本周末	上周末	变化量	变化率	上月	变化量	变化率	去年	变化量	变化率
	元/吨	元/吨			元/吨			元/吨		
河北铁精粉 (唐山, 66%)	825	825	0	0.00%	810	15	1.85%	755	70	9.27%
唐山二级冶金焦	1850	1850	0	0.00%	1750	100	5.71%	2165	-315	-14.55%
优混大同 (平仓价)	570	570.8	-0.8	-0.14%	572	-2	-0.35%	622.8	-52.8	-8.48%
张家港废钢 (6-8mm)	2390	2400	-10	-0.42%	2420	-30	-1.24%	2390	0	0.00%
硅锰合金 (Mn65Si17)	6075	6025	50	0.83%	6000	75	1.25%	8425	-2350	-27.89%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	18.70	18.96	-0.26	-1.37%	18.23	0.47	2.61%	16.31	2.40	14.69%
澳西-北仑港 (美元/吨)	7.14	8.36	-1.22	-14.62%	8.72	-1.58	-18.09%	6.75	0.40	5.87%

来源: Wind, 中泰证券研究所

利润监测

■ 本周以螺纹钢为首的主流钢种盈利小幅回落, 根据我们模拟的钢材数据, 周内铁矿石价格下滑带动成本端微降, 而成材价格涨跌不一, 行业吨钢盈利涨跌互现, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

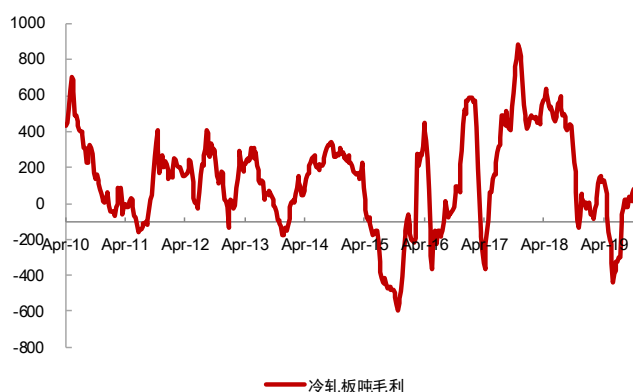
- 热轧板(3mm)市场价格本周上升 19 元/吨(不含增值税), 成本下降 4 元/吨(不含增值税), 毛利上升 23 元/吨, 毛利率上升至 13.79%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周上升 42 元/吨(不含增值税), 成本下降 4 元/吨(不含增值税), 毛利上升 46 元/吨, 毛利率上升至 4.75%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周下降 74 元/吨(不含增值税), 成本下降 4 元/吨(不含增值税), 毛利下降 70 元/吨, 毛利率下降至 16.73%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周上升 14 元/吨(不含增值税), 成本下降 4 元/吨(不含增值税), 毛利上升 18 元/吨, 毛利率上升至 6.01%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)



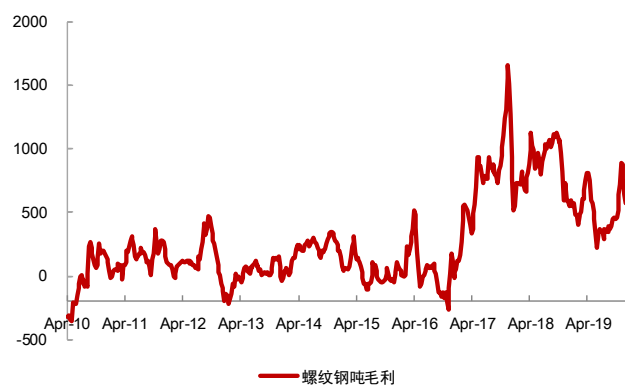
来源: 中泰证券研究所

图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



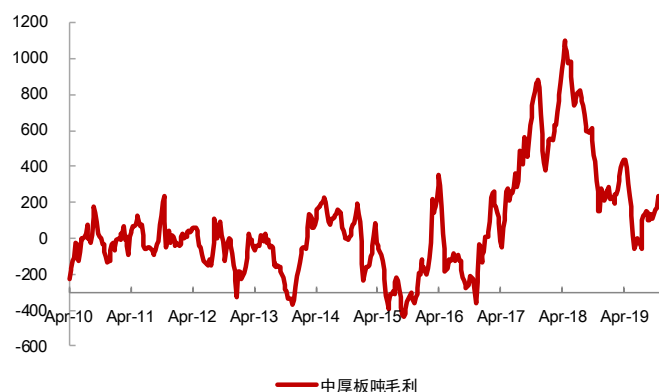
来源: 中泰证券研究所

图表 25: 螺纹钢毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

图表 26: 中厚板毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

每周要闻

11 月份粗钢产量 8029 万吨 同比增长 4.0%

2019 年 11 月份, 我国粗钢产量 8029 万吨, 同比增长 4.0%, 11 月份全国粗钢日均产量 267.6 万吨, 环比上升 1.79%; 1-11 月份我国粗钢产量 90418 万吨, 同比增长 7.0%。2019 年 11 月份, 我国生铁产量 6477 万吨, 同比增长 2.1%; 11 月份生铁日均产量 215.9 万吨, 环比上升 2.08%; 1-11 月份我国生铁产量 73894 万吨, 同比增长 5.1%。2019 年 11 月份, 我国钢材产量 10402 万吨, 同比增长 10.4%; 11 月份钢材日均产量 346.7 万吨, 环比上升 4.71%; 1-11 月份我国钢材产量 110474 万吨, 同比增长 10.0%。

(来源: 兰格钢铁)

12 月上旬重点钢企粗钢日产 196.72 万吨 环比增长 0.13%

据中国钢铁工业协会统计数据显示, 2019 年 12 月上旬重点钢企粗钢日均产量 196.72 万吨, 旬环比增加 0.25 万吨, 增长 0.13%。2019 年 12 月上旬重点钢铁企业钢材库存量为 1120.92 吨, 旬环比减少 60.1 万吨, 下降 5.09%。

(来源: 兰格钢铁)

11 月份钢筋产量 2240.8 万吨 同比增长 17.7%

据国家统计局数据显示, 2019 年 11 月份, 我国钢筋产量 2240.8 万吨, 同比增长 17.7%; 1-11 月, 我国钢筋产量 22868.3 万吨, 同比增长 18.5%。2019 年 11 月份, 我国线材(盘条)产量 1352.1 万吨, 同比增长 3.1%; 1-11 月, 我国线材(盘条)产量 14446.9 万吨, 同比增长 9.6%。

(来源: 兰格钢铁)

图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2019年12月	钢材终端需求状况	需求季节性转淡, 关注冬储间接需求
2019年12月	铁矿石供给恢复	关注采暖季限产对铁矿石需求影响及海外供给情况
2019年12月	产业链库存情况	社库去化放缓, 关注冬储意愿
2019年12月	环保限产执行力度	关注采暖季环保限产政策及落地情况

来源: 中泰证券研究所

估值比较

图表 28: 钢铁行业与沪深 300 指数的 PB 比较



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 29: 重点公司股份

	日期	2019/12/20	绝对涨幅%				相对市场涨幅%				
	名称	代码	最新价格	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅
钢铁冶炼	韶钢松山	000717.SZ	4.63	-2.94	17.81	17.51	-6.46	-4.17	15.01	15.44	-37.43
	本钢板材	000761.SZ	3.95	1.54	12.86	1.54	13.21	0.31	10.06	-0.53	-17.76
	西宁特钢	600117.SH	3.51	0.86	10.73	0.57	-3.57	-0.37	7.93	-1.50	-34.54
	中信特钢	000708.SZ	23.10	-8.08	5.96	33.29	178.60	-9.31	3.16	31.22	147.64
	首钢股份	000959.SZ	3.49	-0.29	2.95	1.16	-6.68	-1.52	0.15	-0.91	-37.65
	抚顺特钢	600399.SH	3.19	10.38	14.34	9.62	34.03	9.15	11.54	7.55	3.07
	杭钢股份	600126.SH	5.13	4.27	3.01	24.15	17.52	3.03	0.21	22.08	-13.45
	凌钢股份	600231.SH	2.73	0.37	4.20	-3.53	-2.02	-0.87	1.40	-5.61	-32.98
	河钢股份	000709.SZ	2.57	0.78	6.64	-1.15	-8.03	-0.45	3.84	-3.23	-38.99
	新钢股份	600782.SH	4.99	-0.40	6.85	6.17	-1.76	-1.63	4.05	4.10	-32.72
	安阳钢铁	600569.SH	2.49	0.81	11.16	-0.40	-19.89	-0.43	8.36	-2.47	-50.86
	方大特钢	600507.SH	9.88	-1.40	8.93	13.30	7.63	-2.63	6.13	11.23	-23.34
	太钢不锈	000825.SZ	4.03	0.50	4.68	1.26	-6.61	-0.74	1.88	-0.82	-37.58
	包钢股份	600010.SH	1.32	1.54	3.94	-12.00	-14.31	0.30	1.14	-14.07	-45.27
	南钢股份	600282.SH	3.37	-2.03	5.97	1.81	3.43	-3.27	3.18	-0.26	-27.53
	马钢股份	600808.SH	2.98	2.76	15.06	7.58	-5.51	1.52	12.26	5.51	-36.47
	酒钢宏兴	600307.SH	2.04	-1.45	9.09	5.15	3.55	-2.68	6.29	3.08	-27.41
	鞍钢股份	000898.SZ	3.18	0.63	7.07	-0.62	-16.55	-0.60	4.27	-2.70	-47.51
	山东钢铁	600022.SH	1.42	1.43	5.97	-5.96	-12.35	0.19	3.17	-8.03	-43.31
	永兴特钢	002756.SZ	17.07	0.59	10.84	19.62	46.79	-0.65	8.04	17.55	15.83
	宝钢股份	600019.SH	5.62	-1.23	4.46	-8.91	-7.94	-2.47	1.66	-10.99	-38.90
	柳钢股份	601003.SH	5.37	-3.42	10.04	0.00	-14.23	-4.65	7.24	-2.07	-45.20
	三钢闽光	002110.SZ	8.83	0.00	5.24	5.37	11.78	-1.24	2.45	3.30	-19.18
	重庆钢铁	601005.SH	1.83	0.55	2.23	-2.66	-9.85	-0.69	-0.56	-4.73	-40.82
八一钢铁	600581.SH	3.41	1.79	10.71	1.49	-11.66	0.56	7.92	-0.59	-42.62	
沙钢股份	002075.SZ	6.35	3.59	-2.61	-17.85	-28.75	2.35	-5.41	-19.93	-59.72	
中钢天源	002057.SZ	8.52	2.77	-4.91	-25.26	113.50	1.54	-7.71	-27.34	82.54	
武进不锈	603878.SH	10.52	2.83	3.75	5.62	-10.77	1.60	0.95	3.55	-41.74	
华菱钢铁	000932.SZ	4.62	-0.86	5.00	7.94	-27.59	-2.09	2.20	5.87	-58.55	
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	4.07	-0.49	3.56	2.78	-2.23	-1.72	0.76	0.70	-33.19
	金洲管道	002443.SZ	6.76	1.96	3.68	-4.38	19.91	0.73	0.88	-6.46	-11.06
	常宝股份	002478.SZ	5.92	2.78	4.78	-4.36	24.39	1.54	1.98	-6.44	-6.57
	久立特材	002318.SZ	9.13	-2.14	4.46	15.42	50.26	-3.38	1.66	13.35	19.29
	贵绳股份	600992.SH	6.87	1.48	6.51	-7.91	-1.64	0.24	3.71	-9.98	-32.61
	玉龙股份	601028.SH	5.22	-0.57	2.15	12.26	8.98	-1.81	-0.65	10.18	-21.99
	恒星科技	002132.SZ	2.96	1.37	-1.33	-2.92	9.44	0.13	-4.13	-4.99	-21.53
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	5.38	1.70	4.06	1.70	61.56	0.47	1.26	-0.37	30.60
	宏达矿业	600532.SH	3.75	0.81	-6.72	-10.07	-15.35	-0.43	-9.52	-12.15	-46.32
钢铁电商	海南矿业	601969.SH	5.67	-0.53	5.98	1.07	25.44	-1.76	3.18	-1.00	-5.52
	欧浦智网	002711.SZ	1.37	9.60	30.48	34.31	-68.07	8.36	27.68	32.24	-99.03
	五矿发展	600058.SH	7.69	1.05	2.26	-2.66	11.94	-0.18	-0.54	-4.73	-19.03
	物产中拓	000906.SZ	5.88	2.80	4.07	-6.52	19.83	1.56	1.27	-8.59	-11.13
新材料	上海钢联	300226.SZ	74.63	2.73	-2.27	-2.89	68.62	1.49	-5.06	-4.96	37.66
	应流股份	603308.SH	12.64	-2.09	-0.63	1.20	51.09	-3.33	-3.43	-0.87	20.13
	钢研高纳	300034.SZ	16.21	0.12	0.37	-7.74	79.70	-1.11	-2.43	-9.81	48.74
	银邦股份	300337.SZ	3.26	4.49	5.84	-9.70	-10.68	3.25	3.04	-11.77	-41.65
	云海金属	002182.SZ	9.17	3.50	9.95	0.22	37.68	2.26	7.15	-1.85	6.71
	宜安科技	300328.SZ	14.69	7.23	8.98	-11.77	131.58	5.99	6.18	-13.85	100.62
方大炭素	600516.SH	11.75	4.72	11.48	-9.34	-2.65	3.49	8.68	-11.41	-33.62	

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 30: 钢铁行业月度数据

万吨	Nov/18	Dec/18	Jan/19	Feb/19	Mar/19	Apr/19	May/19	Jun/19	Jul/19	Aug/19	Sep/19	Oct/19	Nov/19
铁矿石产量	6889	6842	-	-	6978	6845	7079	7313	7400	7430	7737	7805	7925
铁矿石进口量	8625	8665	9126	8308	8642	8077	8375	7518	9102	9485	9944	9286	9065
生铁产量	6373	6320	3669	3314	6615	6983	7219	7014	6831	7117	6731	6558	6477
粗钢产量	7762	7612	7859	7099	8033	8503	8909	8753	8522	8725	8277	8152	8029
钢材产量	9424	9365	5362	4843	9787	10205	10740	10710	10582	10639	10437	10264	10402
钢坯出口	0.63	0.03	0.81	0.16	0.15	0.01	0.08	0.08	0.42	0.29	0.89	0.20	
钢坯进口	2.10	10.94	8.03	7.90	10.25	3.04	10.83	10.63	23.78	26.19	36.62	17.47	
钢材出口	530	556	619	451	633	633	574	531	557	501	553	478	458
钢材进口	106	101	118	82	90	100	98	95	84	97	111	103	104
粗钢表观消费量	7338	7157	7359	6730	7490	7970	8433	8317	8049	8322	7835	7776	7676

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 31: 下游行业月度数据

	Nov/18	Dec/18	Feb/19	Mar/19	Apr/19	May/19	Jun/19	Jul/19	Aug/19	Sep/19	Oct/19	Nov/19
发电量 亿千瓦时	5543	6200	-	5698	5440	5589	5834	6573	6682	5908	5714	5890
yoy	3.60%	6.20%	-	5.40%	3.80%	0.20%	2.80%	0.60%	1.70%	4.70%	4.00%	4.00%
固定资产投资完成额(亿元)	609267	635636	44849	101871	155747	217555	299100	348892	400628	461204	510880	533718
yoy	5.90%	5.90%	6.10%	6.30%	6.10%	5.60%	5.80%	5.70%	5.50%	5.40%	5.20%	5.20%
房地产开发投资完成额(亿元)	110083	120264	12090	23803	34217	46075	61609	72843	84589	98008	109603	121265
yoy	9.70%	9.50%	11.60%	11.80%	11.90%	11.20%	10.90%	10.60%	10.50%	10.50%	10.30%	10.20%
房屋施工面积(万平方米)	804886	822300	674946	699444	722569	745286	772292	794207	813156	834201	854882	874814
yoy	4.70%	5.20%	6.80%	8.20%	8.80%	8.80%	8.80%	9.00%	8.80%	8.70%	9.00%	8.70%
房屋新开工面积(万平方米)	188895	209342	18814	38728	58552	79784	105509	125716	145133	165707	185634	205194
yoy	16.80%	17.20%	6.00%	11.90%	13.10%	10.50%	10.10%	9.50%	8.90%	8.60%	10.00%	8.60%
房屋竣工面积(万平方米)	66856	93550	12500	18474	22564	26707	32426	37331	41610	46748	54211	63846
yoy	-12.30%	-7.80%	-11.90%	-10.80%	-10.30%	-12.40%	-12.70%	-11.30%	-10.00%	-8.60%	-5.50%	-4.50%
商品房销售面积(万平方米)	148604	171654	14102	29829	42085	55518	75786	88783	101849	119179	133251	148905
yoy	1.40%	1.30%	-3.60%	-0.90%	-0.30%	-1.60%	-1.80%	-1.30%	-0.60%	-0.10%	0.10%	0.20%
汽车产量(万辆)	258	253	-	259	202	185	196	185	200	222	228	261
yoy	-16.70%	-14.90%	-	-2.60%	-15.80%	-21.50%	-15.20%	-11.50%	-0.60%	-6.90%	-2.10%	3.70%
家用洗衣机产量(万台)	636	696	-	661	647	681	650	492	678	721	762	721
yoy	-5.90%	-2.90%	-	5.50%	9.40%	19.80%	19.80%	-7.30%	4.90%	7.60%	13.50%	20.00%
制冷空调设备产量(万台)	1520	1832	-	2407	2364	2191	2133	1686	1433	1784	1332	1546
yoy	7.60%	10.60%	-	22.30%	15.40%	6.40%	2.40%	-3.00%	-2.90%	10.60%	-2.10%	1.20%
家用电冰箱产量(万台)	707	619	-	736	771	778	746	734	702	737	705	722
yoy	7.60%	5.80%	-	1.90%	2.10%	0.60%	2.80%	9.00%	-5.20%	3.90%	3.00%	7.70%

来源: Wind, 中泰证券研究所

风险提示

- 宏观经济大幅下滑导致需求承压; 供给端压力持续增加。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。