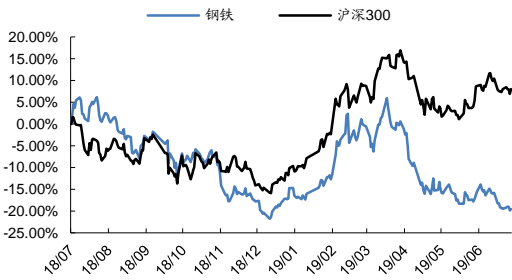


研究所
证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923
联系人: 李浩 S0350117070014
021-68930177 lih07@ghzq.com.cn
联系人: 纪翔 S0350115090028
010-88576686 jix@ghzq.com.cn

供需回归现实, 钢价继续上行

——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	-3.9	-20.0	-17.6
沪深300	-0.5	-7.6	9.0

相关报告

《钢铁行业周报: 供需预期相左, 钢价维持震荡》——2019-07-14
《钢铁行业周报: 限产预期浓厚, 钢价继续上行》——2019-07-07
《钢铁行业周报: 限产情绪进一步发酵, 钢铁股估值提升预期浓厚》——2019-06-30
《钢铁行业周报: 限产预期浓厚, 钢铁股迎来反弹》——2019-06-24
《钢铁行业周报: 贸易战加剧、经济疲弱, 投资需谨慎》——2019-06-17

投资要点:

- **钢材价格震荡上行。**本周(7月15日-7月19日)螺纹钢价格震荡, 上海地区下降10元/吨至3980元/吨。本周热卷价格上升, 上海地区上升30元/吨至3880元/吨。本周冷轧价格上升, 上海地区上升30元/吨至4230元/吨。本周镀锌价格持平, 上海地区持平为4570元/吨。本周高线价格下降, 上海地区下降10元/吨至4230元/吨。本周中板价格下降, 上海地区价格下降10元/吨至3920元/吨。
- **社会库存上升加快。**本周钢材社会库存上升32.15万吨至1214.5万吨, 其中螺纹钢上升17.56万吨至596.22万吨; 线材上升11.36万吨至156.43万吨; 热卷上升2.78万吨至242.28万吨; 中板上升1.43万吨至106.37万吨; 冷轧下降0.98万吨至113.2万吨。
- **原料价格焦煤持平、焦炭上涨、矿石上涨。**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升100元/吨至1840元/吨。本周矿石价格上涨, 普氏62%矿石指数上涨0.95美元/吨至119.5美元/吨, 唐山66%铁精粉价格上涨25元/吨至960元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存上升268.58万吨至11682.09万吨, 日均疏港量上涨1.55吨至291.85万吨。
- **钢材供需回归现实, 钢价继续上行。供给方面, 环保限产将持续利好钢价走高。**针对后续环保限产工作, 16日国家发改委表示: 有关部门将于三季度开展钢铁、煤炭领域淘汰落后和化解过剩产能工作督导检查, 防止已退出的产能死灰复燃。17日长治市发布《关于尽快改善我市环境空气质量采取紧急措施的通知》, 落实限产措施, 对未完成超低排放改造的钢企限产50%。同天临汾市委召开“一城三区”区域限制类钢铁、焦化企业停产退出工作专题汇报会, 强调狠抓落实, 加快推进, 早日摘掉生态环境污染的“黑帽子”。后续限产政策将继续强化限产措施, 有利降库存, 收缩供给。考虑到9月份阅兵临近, 为确保“阅兵蓝”, 加之中央成立八个生态环境保护督查组全国范围内进行环保督察的展开, 将刺激环保限产预期进一步加强, 钢材供给或有回落趋势。此外本周焦炭与矿石价格均上涨且连续维持高位。19日南方废钢价格突然暴涨, 衢州元立废钢基价上调60, 19日起江阴兴澄废钢采购价格上调60元/吨。原料价格高位运行有望压缩钢材供给。

需求方面稳步增长。从季节性需求角度看，7月、8月是钢材需求淡季，传统梅雨季节压制钢材需求，社会库存被动累积，压缩钢企利润空间。进入8月下旬，需求将稳步回升。从钢材需求构成来看，房地产端，房地产信托收紧但需求韧性犹在，投资滞后效应带来短期内地产需求贡献稳定；基建需求有所反弹，截至18日，发改委批复的专项债规模已近400亿元，将带动下半年的基建项目大提速。19日重庆市将发行一批348.70亿元的地方政府债券，据此计算，本周地方债发行规模将达到1176.64亿元，重上千亿元关口，同时四川省高速公路建设项目总投资近2000亿，提振钢材需求；制造端，从今日公布的6月制造业PMI数据来看，虽然仍在景气临界点以下，但已止跌企稳，并且分项数据有所改善，预计7、8月制造业PMI大概率企稳回升。钢材采购需求存在反弹空间，拐点需进一步观察。从中美贸易战角度看，19日中美经贸磋商出现最新进展：双方牵头人再次讨论了落实两国元首大阪会晤共识的问题。贸易战缓和将利好钢材需求。

综合看来，环保限产进一步落实、环保督察陆续开展及原料成本压力或将缓解钢材库存压力，压缩钢材供给，提升钢企利润；钢材需求整体拉动偏弱，后续有望企稳抬升，贸易利好及基建需求扩张提示未来存在较大反弹空间，钢价上行可期。

- **央企整合政策推进，长期利好钢企利润。**7月16日国资委秘书长表示，下一步要稳步推进央企集团战略性整合，要加快整合央企同质化业务，电力、环保领域将成为重点方向。短期内整合企业并购重组的产业成本增加，长期来看兼并重组有利于钢铁行业转型升级、提升产业集中度、发挥规模效应、提高盈利能力。
- **行业推荐评级。**本周申万钢铁行业下降0.12%，弱于沪深300指数（下降0.02%），社库去化减慢，库存继续积加，钢材消费有望企稳抬升，各品种钢材价格震荡上行。一方面，后续限产落实政策逐步到位，环保督察趋严有望加快库存去化，降低钢材供给，提升钢企利润；另一方面，梅雨酷暑季节对行业需求的压缩仍在持续，但地产需求韧性犹在、基建及制造业需求有望企稳回升、贸易战缓和以及央企整合措施利好钢企利润。后期市场走势将取决于限产政策执行力度、贸易战局势以及基建端对钢材需求的影响程度。维持行业“推荐”评级。
- **本周重点推荐个股及逻辑：**本周各地加大力度，严格执行环保限产政策，对未按规定减产企业进行惩治，未来限产效果有望进一步加强，促进国内钢材产量收缩，推高钢材价格。虽然当前钢材市场需求萎靡，但韧性犹在，未来存在相当的增长空间，短期内贸易战利好叠加央企整合政策将支撑钢企利润。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) 钢材社会库存被动累

积; 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	2019-07-19 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.58	2.25	1.45	1.36	2.04	3.16	3.37	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.63	3.98	4.29	4.35	2.17	2.01	1.98	增持
600507.SH	方大特钢	9.16	2.02	2.1	2.19	4.53	4.36	4.18	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

内容目录

1、 行业与个股市场表现	6
1.1、 钢铁行业指数涨跌排名	6
1.2、 本周钢铁个股表现	6
1.3、 吨钢市值	7
2、 原料价格焦煤持平，焦炭上涨，矿石上涨	8
2.1、 焦煤价格持平，焦炭价格上涨	8
2.2、 矿石价格上涨	9
3、 钢材市场价格震荡运行	11
3.1、 钢材价格震荡运行	11
3.2、 钢材社库上升加快	12
3.3、 钢材利润震荡运行	13
4、 行业评级及投资策略	13
5、 本周重点推荐个股及逻辑	14
6、 风险提示	14

图表目录

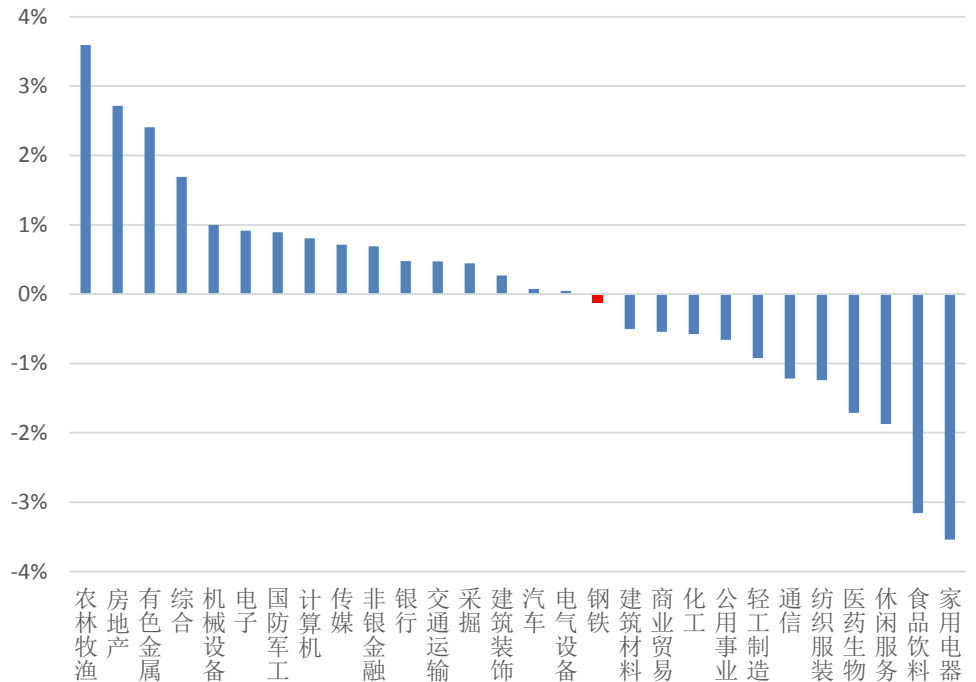
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	6
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	9
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	9
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	9
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	9
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	10
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	10
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	10
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	10
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	10
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	10
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	11
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	11
图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨	11
图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨	11
图 16: 高线价格 单位: 元/吨	12
图 17: 中板价格 单位: 元/吨	12
图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %	12
图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨	12
图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位: 万吨	13
图 21: 主要品种社会库存 单位: 万吨	13
图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨	13
图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨	13
表 1: 本周 (7月 15 日-7月 19 日) 钢铁股涨跌幅排名	6
表 2: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (7月 19 日更新)	7

1、行业与个股市场表现

1.1、钢铁行业指数涨跌排名

本周（7月15日-7月19日）钢铁指数下降0.12%，在28个行业指数中排名第17，走势弱于沪深300指数（下降0.02%）。

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、本周钢铁个股表现

本周钢铁板块随大盘持续震荡，久立特材、重庆钢铁、抚顺特钢涨幅靠前，收益率分别为2.35%、2.12%、0.99%，杭钢股份、安阳钢铁、方大特钢跌幅靠前，分别下跌2.76%、0.71%、0.65%。

表1：本周（7月15日-7月19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)
久立特材	2.35	7.83	20.14	杭钢股份	-2.76	4.58	8.26

重庆钢铁	2.12	1.93	10.84	安阳钢铁	-0.71	2.79	4.49
抚顺特钢	0.99	3.06	2.25	方大特钢	-0.65	9.16	4.68
太钢不锈	0.98	4.12	6.08	永兴特钢	-0.43	14.01	12.70
金洲管道	0.97	7.28	16.92	三钢闽光	-0.23	8.63	3.25

资料来源：wind, 国海证券研究所

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 2：主要钢铁上市公司吨钢市值表（7 月 19 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	80	805	995
000932.SZ	华菱钢铁	193	1836	1053
600782.SH	新钢股份	153	888	1727
000709.SZ	河钢股份	297	2578	1153
000761.SZ	本钢板材	171	950	1803
600581.SH	八一钢铁	54	523	1038
600282.SH	南钢股份	147	917	1607
000898.SZ	鞍钢股份	336	2413	1391
600808.SH	马钢股份	229	1870	1227
000825.SZ	太钢不锈	235	1070	2193
600231.SH	凌钢股份	84	549	1529
600022.SH	山东钢铁	177	1001	1772
000717.SZ	韶钢松山	102	618	1657

002110.SZ	三钢闽光	212	959	2206
600307.SH	酒钢宏兴	123	691	1786
600019.SH	宝钢股份	1397	4675	2988
600507.SH	方大特钢	133	425	3124
600126.SH	杭钢股份	155	443	3495
000708.SZ	大冶特钢	55	229	2397
000959.SZ	首钢股份	181	701	2581
600010.SH	包钢股份	738	1525	4844

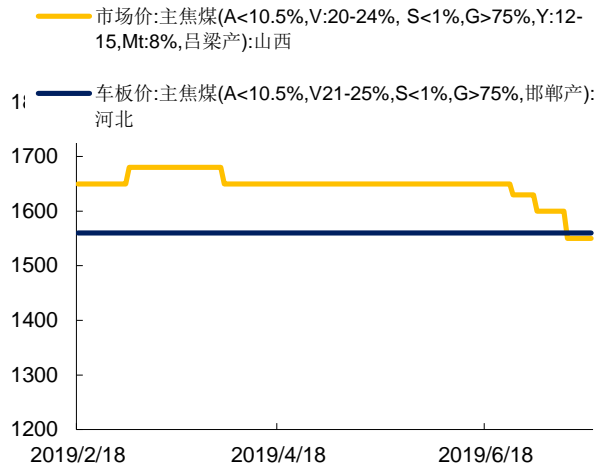
资料来源：wind, 国海证券研究所

2、原料价格焦煤持平，焦炭上涨，矿石上涨

2.1、焦煤价格持平，焦炭价格上涨

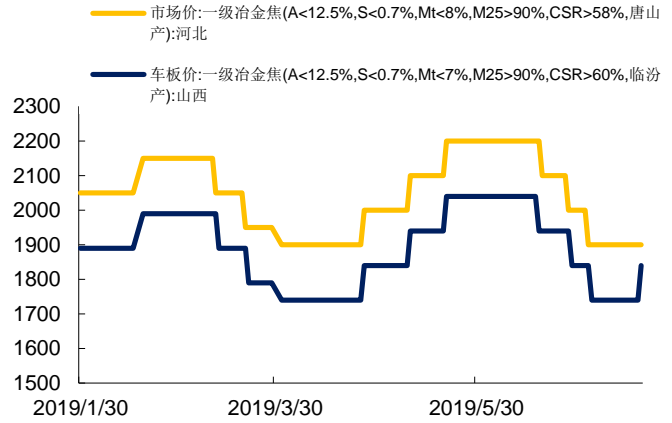
本周河北主焦煤车板价持平为 1560 元/吨，山西一级冶金焦车板价上升 100 元/吨至 1840 元/吨。本周炼焦煤库存上升，港口焦煤库存上升 21 万吨至 573 万吨，钢厂炼焦煤库存可用天数 16.8 天，港口焦炭库存上升 11 万吨至 473 万吨，钢厂焦炭库存可用天数为 12.8 天。

图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨



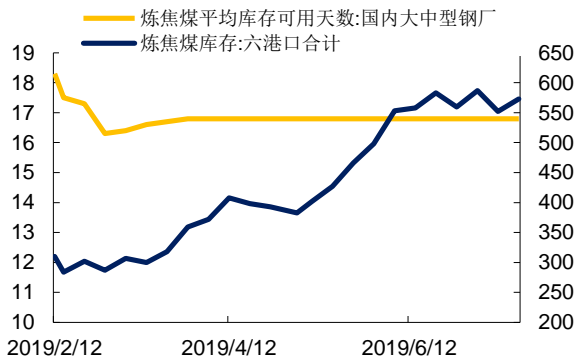
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



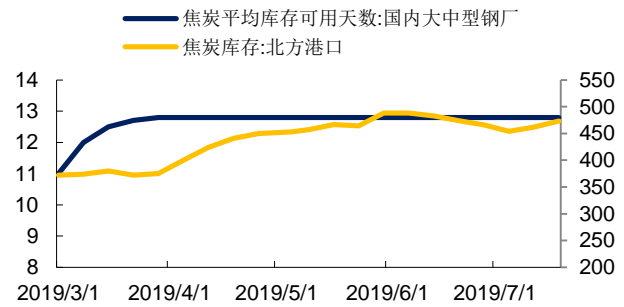
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

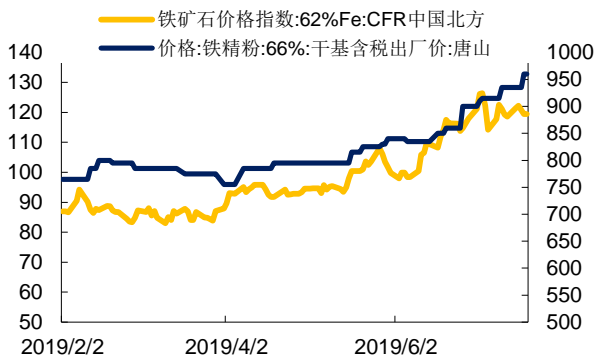


资料来源: wind, 国海证券研究所

2.2、矿石价格上涨

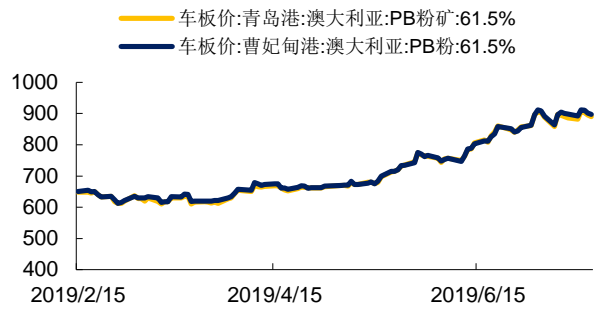
本周矿石价格上涨, 普氏 62%矿石指数上涨 0.95 美元/吨至 119.5 美元/吨, 唐山 66%铁精粉价格上涨 25 元/吨至 960 元/吨。本周港口现货价格方面, 青岛 PB 粉矿价格上升 4 元/湿吨至 890 元/湿吨。

图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

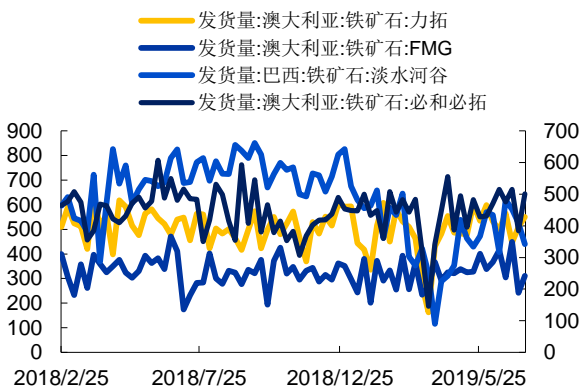
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

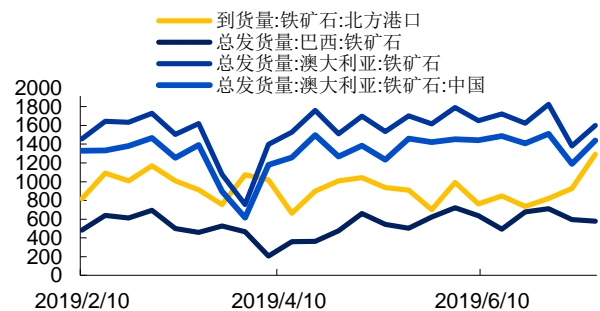
矿石供应方面, 7月14日四大矿山合计发货量上升139万吨至1800.7万吨, 北方港口矿石到港量上升366.5万吨至1292.2万吨。7月初国内矿山开工率较六月中旬上升0.05pct.至66.78%, 铁精粉日产量上升0.03万吨/日至42.13万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存上升268.58万吨至1.168亿吨, 日均疏港量上升1.55万吨至291.85万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨



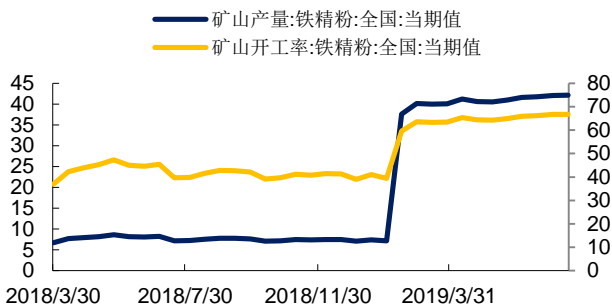
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 9: 港口到货量 单位: 万吨



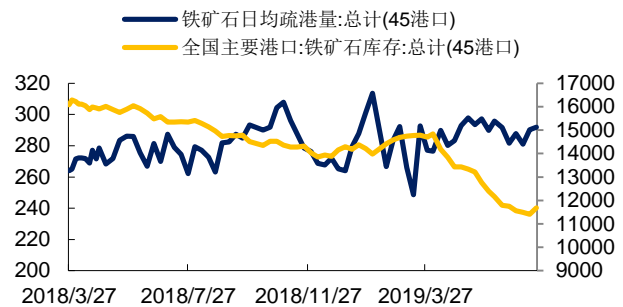
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨



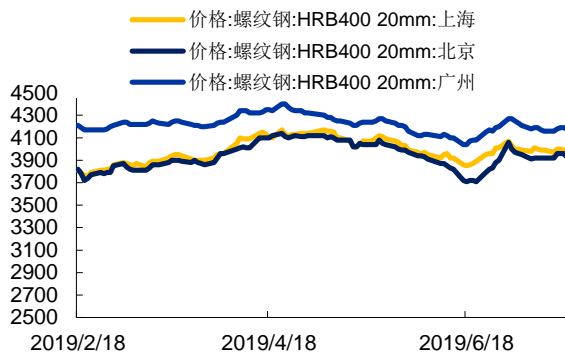
资料来源: wind, 国海证券研究所

3、钢材市场价格震荡运行

3.1、钢材价格震荡运行

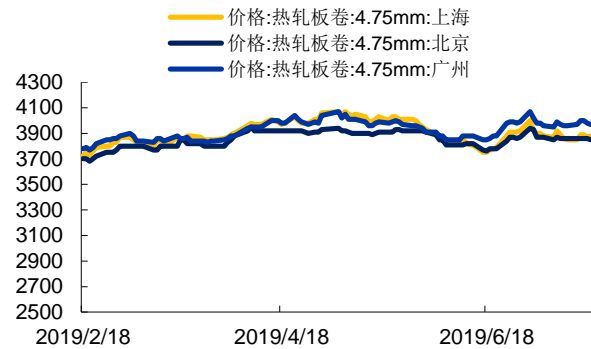
本周螺纹钢价格高位震荡，上海地区下降 10 元/吨至 3980 元/吨。本周热卷价格上升，上海地区上升 30 元/吨至 3880 元/吨。本周冷轧价格上升，上海地区上升 30 元/吨至 4230 元/吨。本周镀锌价格持平，上海地区持平为 4570 元/吨。本周高线价格下降，上海地区下降 10 元/吨至 4230 元/吨。本周中板价格下降，上海地区价格下降 10 元/吨至 3920 元/吨。

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



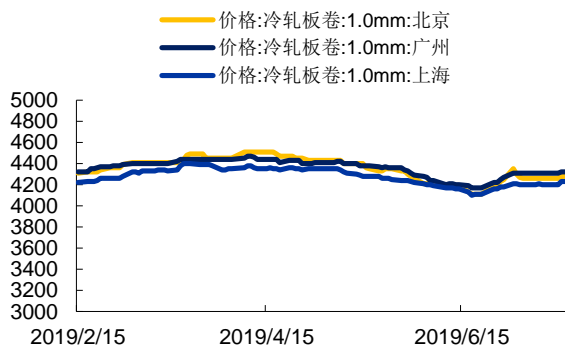
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



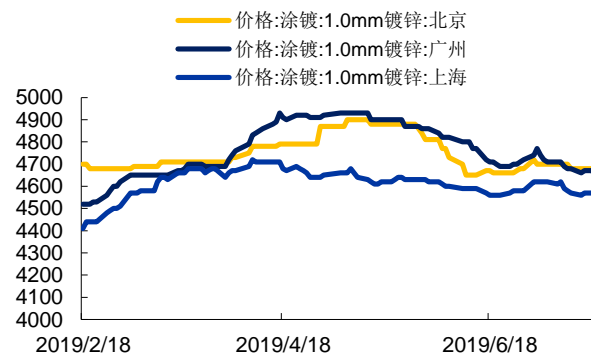
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



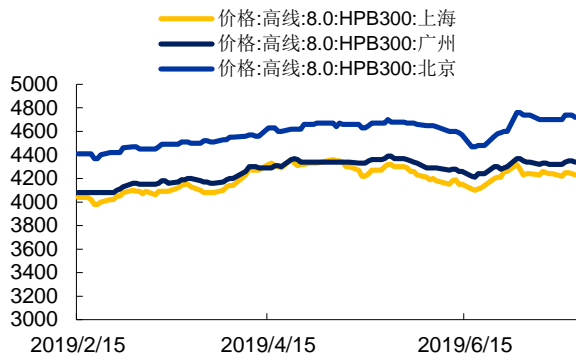
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



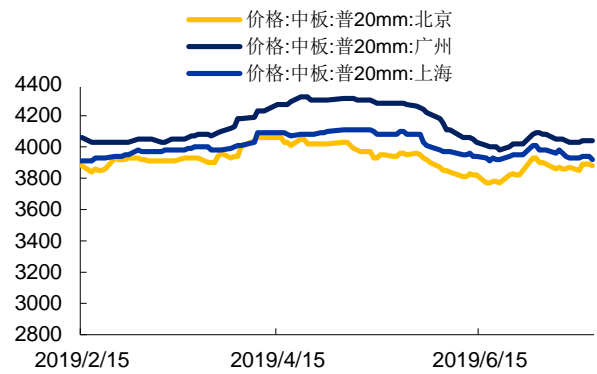
资料来源: wind, 国海证券研究所

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

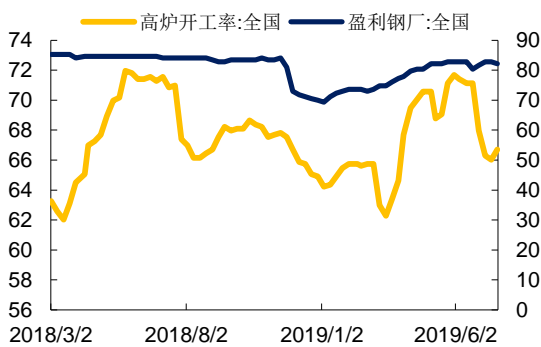


资料来源: wind, 国海证券研究所

3.2、 钢材社库上升加快

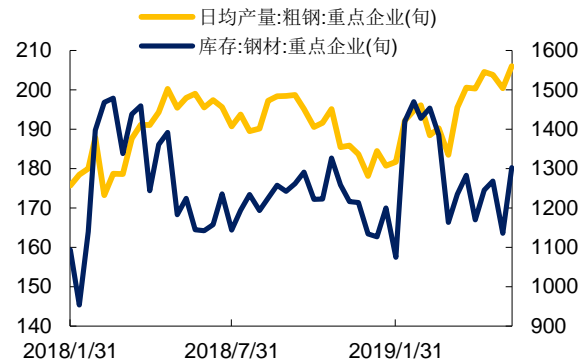
本周高炉开工率上升为 66.71%，钢厂盈利比例为 82.21%。6 月 10 日重点企业粗钢产量 206.05 万吨/天，较五月下旬上升 5.60 万吨/天，重点企业库存 1302.15 万吨，较五月下旬上升 166.71 万吨。本周螺纹钢产量上升 4.07 万吨至 379.59 万吨，线材产量下降 0.73 万吨至 163.61 万吨。本周钢材社会库存上升 32.15 万吨至 1214.5 万吨，其中螺纹钢上升 17.56 万吨至 596.22 万吨；线材上升 11.36 万吨至 156.43 万吨；热卷上升 2.78 万吨至 242.28 万吨；中板上升 1.43 万吨至 106.37 万吨；冷轧下降 0.98 万吨至 113.2 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

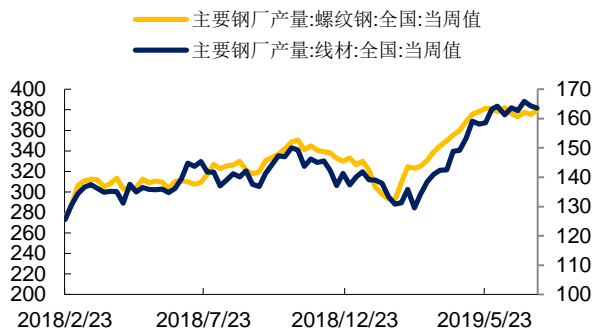
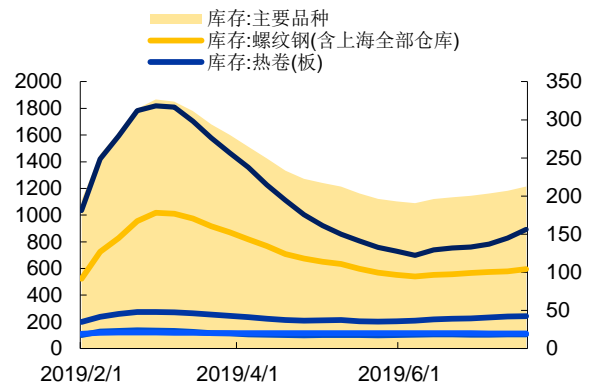


图 21: 主要品种社会库存 单位:万吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

资料来源: wind, 国海证券研究所

3.3、钢材利润震荡运行

图 22: 螺纹毛利 单位:元/吨

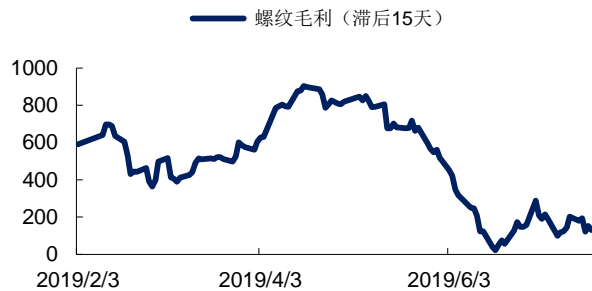


图 23: 热卷毛利 单位:元/吨



资料来源: wind, 国海证券研究所

资料来源: wind, 国海证券研究所

本周原材料中焦煤价格持平、焦炭价格上涨、矿石价格上涨，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下降至 129 元/吨，热卷毛利下降至-1 元/吨。

4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业下降 0.12%，弱于沪深 300 指数（下降 0.02%），社库去化减慢，库存继续积加，钢材消费有望企稳抬升，各品种钢材价格震荡上行。一方面，后续限产落实政策逐步到位，环保督察趋严有望加快库存去化，降低钢材供给，提升钢企利润；另一方面，梅雨酷暑季节对行业需求的压缩仍在持续，但地产需求韧性犹在、基建及制造业需求有望企稳回升、贸易战缓和以及央企整合措施利好钢企利润。后期市场走势将取决于限产政策执行力度、贸易战局势以及基建端对钢材需求的影响程度。维持行业“推荐”评级。

5、本周重点推荐个股及逻辑

本周各地加大力度，严格执行环保限产政策，对未按规定减产企业进行惩治，未来限产效果有望进一步加强，促进国内钢材产量收缩，推高钢材价格。虽然当前钢材市场需求萎靡，但韧性犹在，未来存在相当的增长空间，短期内贸易战利好叠加央企整合政策将支撑钢企利润。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	2019-07-19 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000932.SZ	华菱钢铁	4.58	2.25	1.45	1.36	2.04	3.16	3.37	买入
002110.SZ	三钢闽光	8.63	3.98	4.29	4.35	2.17	2.01	1.98	增持
600507.SH	方大特钢	9.16	2.02	2.1	2.19	4.53	4.36	4.18	买入

资料来源：Wind 资讯，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) 钢材社会库存被动累积
- 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】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

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。目前从事钢铁行业及上市公司研究。

【分析师承诺】

谭倩，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。本报告清晰准确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】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“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。客户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。