

行业周报 (第三十一周)

2019年08月04日

行业评级:

黑色金属 增持 (维持)
钢铁 II 增持 (维持)

邱瀚萱 执业证书编号: S0570518050004
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

张艺露 联系人 zhangyilu@htsc.com

本周观点: 钢材社会库存创 2014 年来历史新高

2019 年 7 月 30 日中央政治局会议召开, 会议首次提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”, 19H2 地产投资或承压; 但在房贷低利率、商品住宅低库存背景下, 后期销售、新开工增速不会太差。上周钢材总社库 1285 万吨, 较去年同比上行 28.2%, 为自 2014 年以来的高点; 其中, 螺纹、热卷社库分别为 633、259 万吨, 同比上行 39.9%、20.7%。螺纹库存累积尤为明显, 一方面是需求走弱, 地产非标、信托融资收紧, 影响地产新开工, 同时近期厄尔尼诺现象明显, 致南涝北旱, 影响户外施工, 另一方面, 也与前期市场对唐山限产预期偏高、囤货无法消化有关。

上周回顾

上周沪深 300 跌 2.88%, 申万钢铁指数跌 2.87%。

重点公司及动态

2019 年 7 月 30 日, 宝钢股份发布公告称批准《关于设立宝钢盐城钢铁有限公司的议案》, 公司将独资设立宝钢盐城钢铁有限公司, 注册资本 5 亿元。此次新设公司事宜背景为 2018 年 11 月中国宝武与江苏省政府等签订协议, 计划用十年时间到 2028 年底前, 将产能规模为 700 万吨的梅钢基地迁出南京, 并在盐城市滨海港工业园区新建 2000 万吨级项目。

风险提示: 宏观经济形势变化; 环保等政策风险; 下游需求增速低于预期。

一周涨幅前十公司

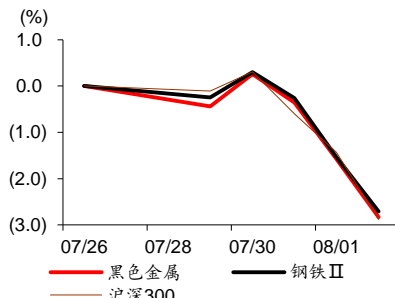
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
法尔胜	000890.SZ	52.89
五矿发展	600058.SH	5.77
玉龙股份	601028.SH	1.80
包钢股份	600010.SH	0.63
首钢股份	000959.SZ	0.59
大冶特钢	000708.SZ	(0.23)
攀钢钒钛	000629.SZ	(0.30)
重庆钢铁	601005.SH	(0.52)
凌钢股份	600231.SH	(0.68)
金洲管道	002443.SZ	(1.53)

一周跌幅前十公司

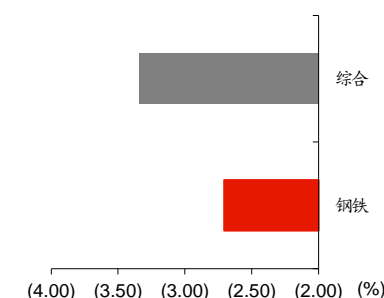
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
金岭矿业	000655.SZ	(11.93)
*ST 地矿	000409.SZ	(10.16)
*ST 欧浦	002711.SZ	(9.65)
宏达矿业	600532.SH	(9.41)
本钢板材	000761.SZ	(9.13)
海南矿业	601969.SH	(7.40)
常宝股份	002478.SZ	(7.10)
华菱钢铁	000932.SZ	(6.81)
久立特材	002318.SZ	(6.73)
河北宣工	000923.SZ	(6.48)

资料来源: 华泰证券研究所

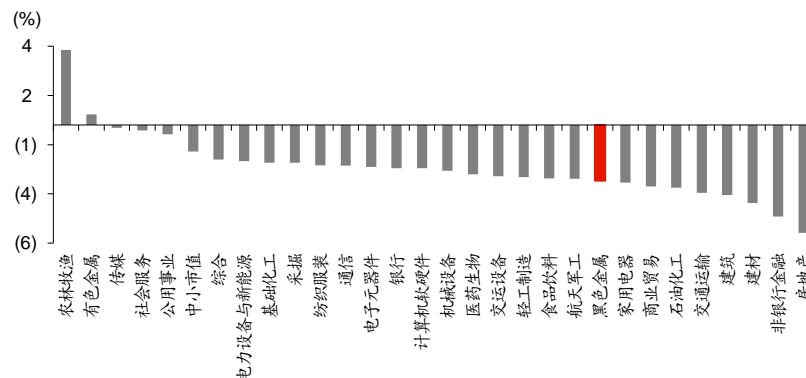
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	08月02日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
三钢闽光	002110.SZ	增持	8.14	9.78~10.56	2.65	1.68	1.73	1.80	3.07	4.85	4.71	4.52
宝钢股份	600019.SH	买入	6.18	8.66~9.10	0.97	0.70	0.71	0.76	6.37	8.83	8.70	8.13
鞍钢股份	000898.SZ	中性	3.40	3.65~3.82	0.85	0.26	0.31	0.33	4.00	13.08	10.97	10.30

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点：钢材社会库存创 2014 年来历史高位

指标速览：钢价下跌，毛利下行

图表1：钢铁行业指标变动情况速览

	指标	单位	最新数据	周度变动	月度变动	年度变动
钢材价格	螺纹	元/吨	3985	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	3844	↓	↓	↓
原料价格	焦炭	元/吨	1800	↔	↑	↓
	澳洲矿	元/吨	885	↑	↓	↑
	国产矿	元/吨	864	↑	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	3000	↑	↑	↓
	钢坯	元/吨	3620	↓	↓	↓
模拟利润	螺纹	元/吨	237	↓	↓	↓
	热卷	元/吨	-71	↓	↓	↓
社会库存	总量	万吨	1285	↑	↑	↑
	螺纹	万吨	633	↑	↑	↑
	热卷	万吨	259	↑	↑	↑
周度需求测算	总量	万吨	1009	↑	↓	↑
	螺纹	万吨	336	↑	↓	↑
	热卷	万吨	312	↓	↓	↓
钢材产量	总量	万吨	1068	↓	↓	↑
	螺纹	万吨	378	↑	↑	↑
	热卷	万吨	324	↓	↓	↓

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所

本周观点：钢材社会库存创 2014 年来历史高位

政治局会议首提“不将房地产作为短期刺激经济的手段”。2019年7月30日中央政治局会议召开，为下半年经济工作定下基调。地产方面，会议首次提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，表明国家对于地产调控的决心，从近期地产企业非标、信托融资渠道收紧中同样可以体现，19H2地产投资或承压；但在房贷低利率、商品住宅低库存背景下，后期销售、新开工增速不会太差。基建方面，会议提出基建“补短板”，包括“城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设”等项目，叠加专项债新规和2019年加速发行的格局，19H2基建投资增速或能继续上行。制造业方面，会议提出“稳定制造业投资”，根据领先指标工业土地成交数据，预计19Q3前期能短暂维持上行趋势，后期增速或形成向下趋势。

据工信部官网消息，2019年7月31日，工信部、发改委联合召开钢铁产能置换工作座谈会，工信部表示将进一步修订完善钢铁行业产能置换相关政策。据Mysteel不完全统计，2019年上半年参与钢铁产能置换钢企共33家，新增炼铁、炼钢产能分别为4704、4733万吨，退出炼铁、炼钢产能5759、5311万吨，炼铁、炼钢产能净减量1055、578万吨。

钢材社会库存达 2014 年以来历史高位，对钢价形成压力。上周钢材总社库 1285 万吨，较去年同比上行 28.2%，为自 2014 年以来的高点；其中，螺纹、热卷社库分别为 633、259 万吨，同比上行 39.9%、20.7%。螺纹库存累积尤为明显，一方面是需求走弱，地产非标、信托融资收紧，影响地产新开工，同时近期厄尔尼诺现象明显，致南涝北旱，影响户外施工，另一方面，也与前期市场对唐山限产预期偏高、囤货无法消化有关。

上周回顾：上周沪深 300 跌 2.88%，申万钢铁指数跌 2.87%。

重点公司及动态：2019年7月30日，宝钢股份发布公告称批准《关于设立宝钢盐城钢铁有限公司的议案》，公司将独资设立宝钢盐城钢铁有限公司，注册资本5亿元。此次新设公司事宜背景为2018年11月中国宝武与江苏省政府等签订协议，计划用十年时间到2028年底前，将产能规模为700万吨的梅钢基地迁出南京，并在盐城市滨海港工业园区新建2000万吨级项目。

行业数据：钢价下跌，毛利下行

价格：钢价下跌，矿价企稳

现螺纹、热卷价格分别为3985、3844元/吨，周变动分别为-1.60%、-1.11%；螺纹、热卷最新期货价格分别为3816、3746元/吨，周变动分别为-3.15%、-2.60%；现唐山66%铁精粉价格864元/吨，周涨幅2.14%。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为940、885元/吨，周变动分别为0.00%、0.57%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为22、9美元/吨，周变动分别为0.20%、1.12%。山西二级冶金焦报1800元/吨，周环比持平。

利润：钢材毛利下行

加权生铁和钢坯成本分别报2539、3088元/吨，周涨幅分别为0.51%、0.52%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为237、405、-71、14、-16元/吨，周变动分别为-74、-61、-55、7、-30元/吨。

产存销：建筑用钢需求上行

截至上周末，社会库存总计1285万吨，周环比上涨2.39%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为804、259万吨，周变动幅度分别为2.51%、3.34%。上周测算需求合计1009万吨，周环比上行0.70%；分产品看，建筑用钢、热卷测算需求分别为495、312万吨，周变动幅度分别为4.06%、-2.87%。上周钢材产量为1068万吨，周环比减少0.72%；其中，建筑用钢、热卷产量分别为541、324万吨，周变动幅度分别为0.15%、-2.47%。

重点公司概况

图表2：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	08月02日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
三钢闽光	002110.SZ	增持	8.14	9.78-10.56	2.65	1.68	1.73	1.80	3.07	4.85	4.71	4.52
鞍钢股份	000898.SZ	中性	3.40	3.65-3.82	0.85	0.26	0.31	0.33	4.00	13.08	10.97	10.30
宝钢股份	600019.SH	买入	6.18	8.66-9.10	0.97	0.70	0.71	0.76	6.37	8.83	8.70	8.13

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
三钢闽光 (002110.SZ)	<p>行业竞争力强，首次覆盖给予“增持”评级</p> <p>公司优势集中于三点：一是公司非原料生产成本及费用低，行业竞争优势明显，盈利能力强、亏损概率低；二是公司区位优势，福建及周边区域基建需求大、为钢材净流入区域，钢价较北方高；三是公司不断扩张产能，生产基地向港口靠近，以降低物流成本。钢铁行业在2019年面临有效产能扩大、铁矿成本上行等不利因素，但公司借助于内外优势，仍有望保持相对较好的业绩，我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.68、1.73、1.80元，对应PE分别为5.27、5.11、4.91，首次覆盖给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：三钢闽光(002110,增持)：成本优势突出，产能规模进取</p>
鞍钢股份 (000898.SZ)	<p>Q2业绩符合预期，预计同比下滑58.8%</p> <p>2019年7月12日，鞍钢股份（以下简称“公司”）发布2019年半年度业绩预告，预计2019H1实现归属于上市公司股东净利润14.5亿元，同比下滑67.3%，以此计算得Q2盈利10.4亿元，同比下滑58.8%，我们在钢铁行业中报前瞻中预测公司Q2盈利10.5亿元，公司业绩符合我们预期。我们对固定资产投资增速不悲观，但下游汽车产销低迷未见好转迹象，公司盈利或承压。我们下调公司EPS至0.26、0.31、0.33元（前值0.43、0.49、0.52元），目标价3.65-3.82元，下调至“中性”评级。</p> <p>点击下载全文：鞍钢股份(000898,中性)：业绩符合预期，下半年盈利承压</p>
宝钢股份 (600019.SH)	<p>2018年盈利216亿元，创上市新高</p> <p>2019年4月24日，公司发布2018年年报及2019年一季报：2018年实现营收3052亿元（YoY+5.4%）、归属于母公司股东净利润216亿元（YoY+12.5%）；2018Q4实现营收796亿元（YoY+20.4%，QoQ+3.5%）、归属于母公司股东净利润58亿元（YoY-22.5%，QoQ+1.4%）；2019Q1实现营收655亿元（YoY-3.1%，QoQ-17.7%）、归属于母公司股东净利润27亿元（YoY-45.7%，QoQ-53.1%）。2018年公司业绩基本符合预期，2019Q1业绩低于预期或因同期汽车销量同比降11%导致，故下调业绩预测，预计公司19-21年EPS分别为0.70/0.71/0.76元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：宝钢股份(600019,买入)：2018年盈利创上市新高</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表4：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	08月02日	朝阳永续一致预期EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
常宝股份	002478.SZ	6.02	0.50	0.67	0.76	0.85	12.04	8.99	7.92	7.08

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表5：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年07月31日	中国证券网	《辽宁省矿山综合治理条例》10月施行 对新增矿山坚持严格准入条件 (点击查看原文)
2019年07月30日	经济参考报	“百搭箱” 将创建万亿元产业 (点击查看原文)
2019年07月30日	欧浦钢网	英美资源一季度铁矿石产量增加 冶金煤产量下降 (点击查看原文)
2019年07月29日	光伏测试网	金刚线龙头企业美畅厂房着火 2019竞争格局恐生变 (点击查看原文)
2019年07月29日	华泰期货	【镍不锈钢月报】八月份镍仍处缺口状态，供应压力兑现一波三折 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表6：公司动态

公司	公告日期	具体内容
鞍钢股份	2019-08-02	关于部分银行承兑汇票到期未获清偿的公告
		链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-02\5521620.pdf
宝钢股份	2019-07-31	宝钢股份关于委托理财的公告
		链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-31\5516183.pdf
	2019-07-30	宝钢股份独立董事关于第七届董事会第九次会议有关事项的独立意见
		链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5515500.pdf
	2019-07-30	宝钢股份第七届监事会第九次会议决议公告
		链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5515497.pdf
2019-07-30	宝钢股份关于公司董事辞职的公告	
南钢股份	2019-08-03	南钢股份关于为控股子公司提供担保的进展情况公告
		链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-03\5523938.pdf
	2019-07-30	南钢股份关于为控股子公司提供担保的进展情况公告
		链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5514608.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

料价格及库存

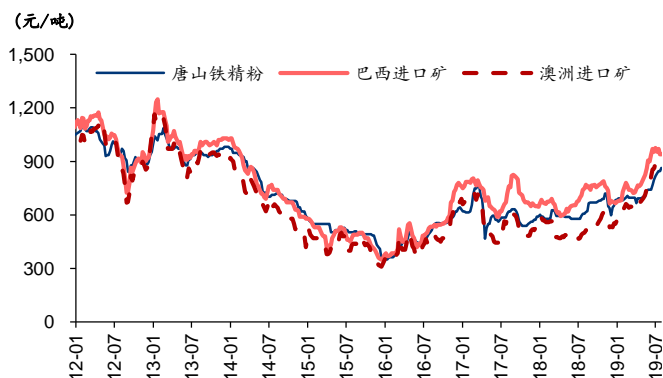
钢材原材料价格

图表7： 钢材原材料价格变动

品种	产地及规格	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
国内铁矿石	唐山 66%	864	18	2.14%	45	5.52%	257	42.22%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	23	0	0.20%	1	3.23%	-1	-5.89%
澳洲—中国(\$/t)	—	9	0	1.12%	0	2.72%	0	-3.75%
巴西进口矿到岸价	—	940	0	0.00%	-35	-3.59%	192	25.67%
澳大利亚进口矿到岸价	—	885	5	0.57%	-5	-0.56%	385	77.00%
新加坡掉期	62% 美元/吨	113	-7	-5.61%	-3	-2.43%	45	67.24%
焦炭	山西二级冶金焦	1800	0	0.00%	100	5.88%	-150	-7.69%
主焦煤	华北	1550	0	0.00%	20	1.31%	30	1.97%
硅铁	华北 75#	6550	0	0.00%	800	13.91%	-350	-5.07%
废钢	上海≥6mm	2644	34	1.30%	68	2.63%	208	8.55%
生铁	唐山 L10	3000	30	1.01%	50	1.69%	-50	-1.64%
钢坯	唐山普碳 150	3620	-30	-0.82%	-40	-1.09%	-230	-5.97%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	14485	350	2.48%	2020	16.21%	975	7.22%
国内现货镍	长江现货市场	114650	2950	2.64%	15450	15.57%	4175	3.78%

资料来源：Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所; 元/吨

图表8： 铁矿石价格走势



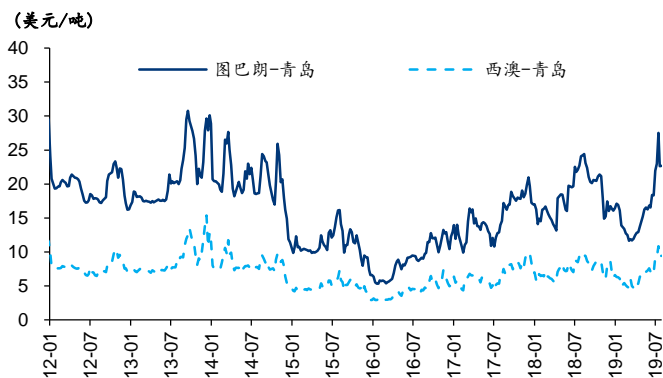
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9： 高低品铁矿石价差



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表10： 铁矿石海运费走势



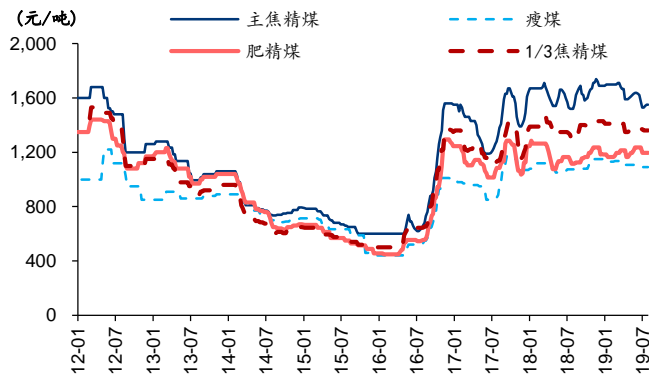
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11： 废钢含税价走势



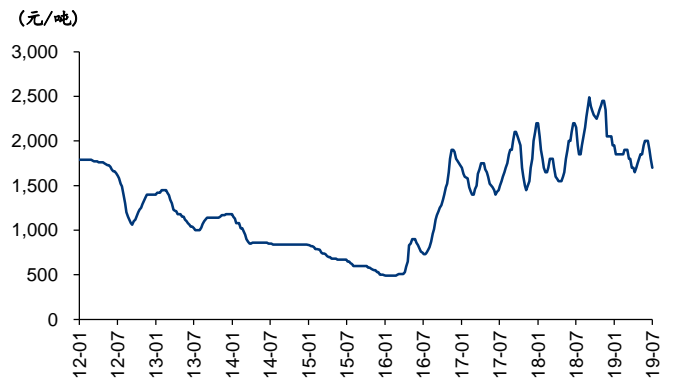
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表12: 主要煤炭品种价格走势(含税价)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

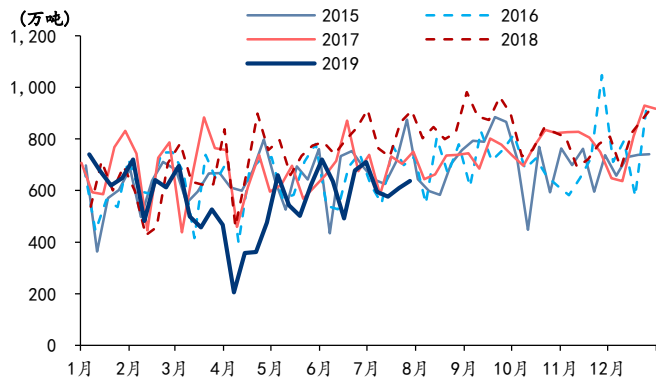
图表13: 山西焦炭价格走势(含税价)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

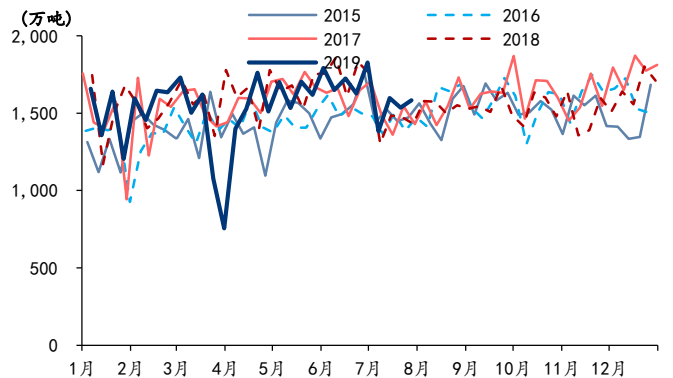
钢材原材料库存

图表14: 巴西总发货量



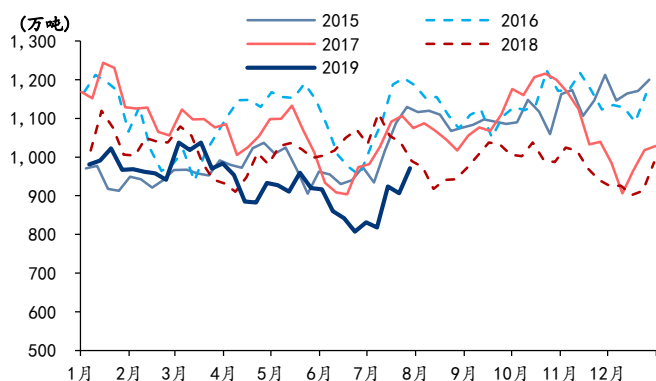
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 澳大利亚总发货量



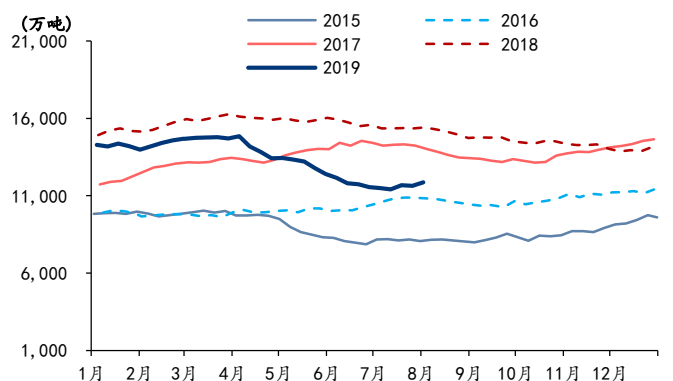
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 北方港口铁矿石到港量(移动四周平均)



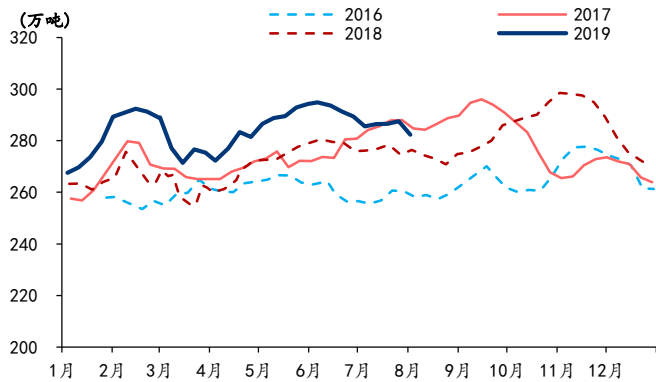
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均; 北方港口: 青岛港、日照港、连云港、天津港、曹妃甸港以及京唐港

图表17: 铁矿石港口总库存



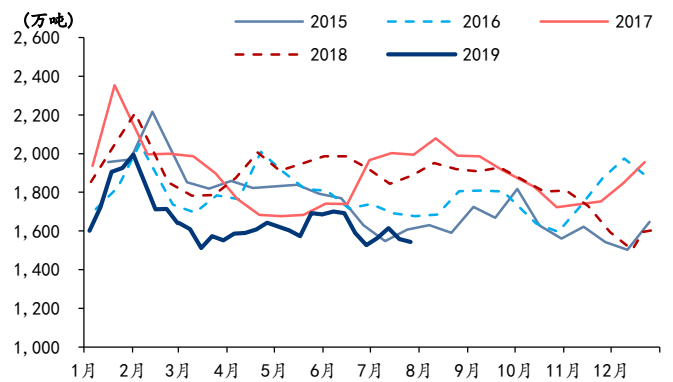
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 45港口铁矿石日均疏港量（移动四周平均）



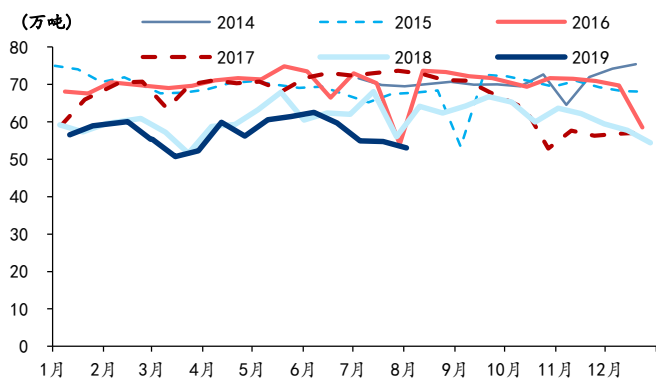
资料来源: Wind, 华泰证券研究所;

图表19: 进口烧结矿粉总库存: 64家样本钢厂



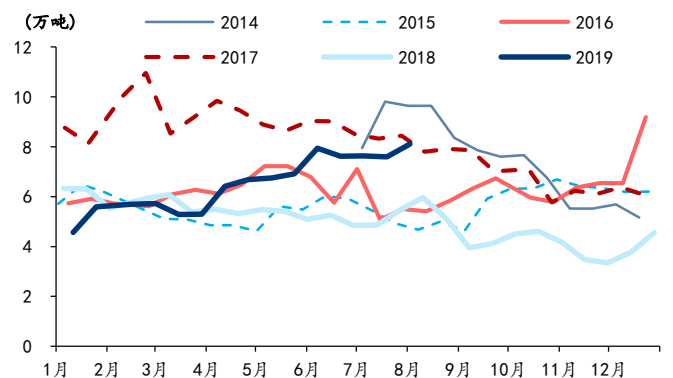
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表20: 进口矿烧结粉矿总日耗: 64家样本钢厂



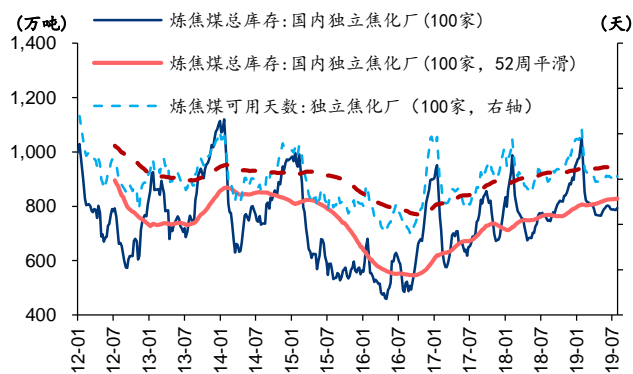
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所;

图表21: 国产矿烧结粉矿总日耗: 64家样本钢厂



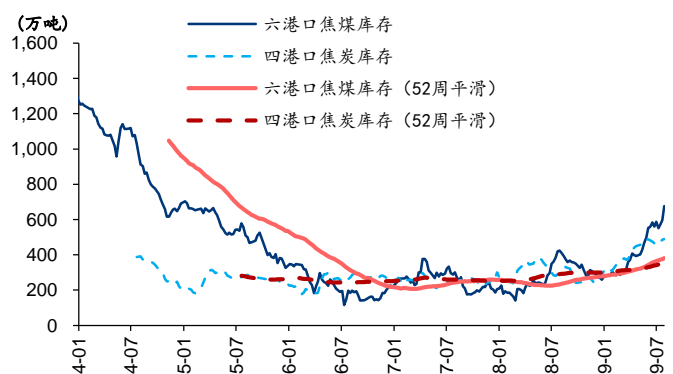
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表22: 独立焦化厂炼焦煤库存及库存可用天数



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 焦炭及炼焦煤港口库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

钢材价格及库存

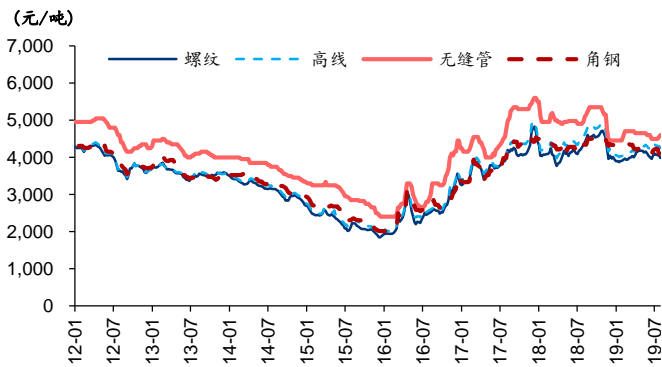
图表24：一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	3985	-65	-1.60%	-116	-2.83%	-355	-8.18%
螺纹期货	φ 25mm	3816	-124	-3.15%	-168	-4.22%	-371	-8.86%
线材	φ 8mm	4249	-50	-1.16%	-102	-2.34%	-308	-6.76%
热轧板卷	5.5mm	3844	-43	-1.11%	-66	-1.69%	-450	-10.48%
热卷期货	5.5mm	3746	-100	-2.60%	-112	-2.90%	-475	-11.25%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4415	27	0.62%	36	0.82%	-388	-8.08%
中板	20mm	3952	-15	-0.38%	-50	-1.25%	-428	-9.77%
镀锌板	1.0mm	4680	-20	-0.43%	-40	-0.85%	-610	-11.53%
彩涂板	0.476mm	7050	50	0.71%	200	2.92%	-190	-2.62%
热轧窄带	355mm*3.0	3950	50	1.28%	40	1.02%	-230	-5.50%
无缝管	φ 108*4.5	4600	50	1.10%	100	2.22%	-350	-7.07%
焊管	4" GB	4160	20	0.48%	-30	-0.72%	-140	-3.26%
无取向硅钢	50WW800	5300	0	0.00%	100	1.92%	-250	-4.50%
角钢	5#	4234	144	3.52%	24	0.57%	-106	-2.44%
300系冷轧不锈钢	304/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	15000	-50	-0.33%	550	3.81%	-750	-4.76%
400系冷轧不锈钢	430/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	8088	0	0.00%	-50	-0.61%	-563	-6.50%
300系热轧不锈钢	304/No.1 卷宽 1500mm, 4.0mm	15400	50	0.33%	550	3.70%	-800	-4.94%
400系热轧不锈钢	430/No.1 卷宽 1500, 4.0mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%

资料来源：Wind，中联钢，Mysteel，华泰证券研究所；单位：元/吨

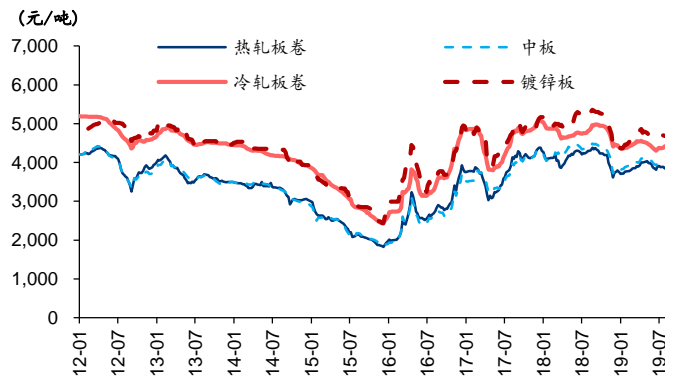
国内钢材价格

图表25：建筑用钢价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

图表26：板材价格走势（含税价）



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

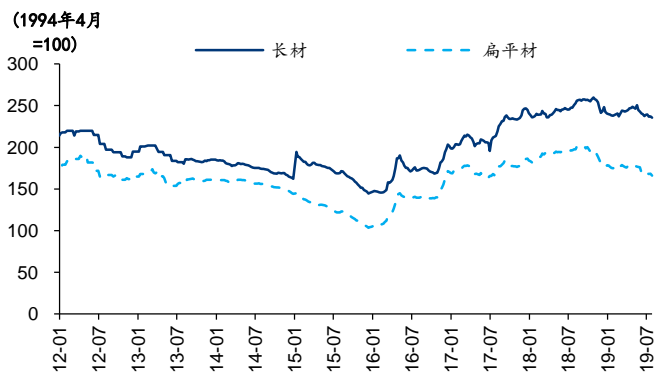
国际钢材价格

图表27： 国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比 增长%	月环比 增长%	月同比 增长%	与中国价差	前一周价差
热轧板卷	美国	626	610	2.6	9.8	-38.0	70	48
	欧盟	532	537	-0.9	-2.7	-18.0	-24	-25
	东南亚	570	570	0.0	1.8	-5.8	14	8
	中东	505	505	0.0	-1.0	-18.5	-51	-57
	南美	490	490	0.0	-5.8	-21.6	-66	-72
冷轧板卷	美国	783	772	1.4	1.6	-29.6	163	153
	欧盟	632	638	-0.9	-1.9	-14.5	12	19
	东南亚	590	590	0.0	0.0	-7.1	-30	-29
	中东	575	575	0.0	-1.7	-14.8	-45	-44
	南美	575	575	0.0	-6.5	-14.8	-45	-44
热镀锌	美国	794	783	1.4	1.5	-27.9	129	119
	欧盟	644	650	-0.9	0.0	-14.9	-21	-14
	东南亚	630	630	0.0	0.8	-10.6	-35	-34
	中东	715	715	0.0	0.0	-13.3	50	51
	南美	575	575	0.0	-6.5	-14.8	-45	-44
中厚板	美国	783	805	-2.7	-7.7	-26.0	213	234
	欧盟	627	633	-0.9	-1.7	-13.0	57	62
	东南亚	585	590	-0.8	-0.8	-5.6	15	19
	中东	545	545	0.0	-0.9	-16.2	-25	-26
	南美	575	575	0.0	-6.5	-14.8	-45	-44
螺纹钢	美国	706	728	-3.0	-2.9	-9.7	133	147
	欧盟	554	559	-0.9	-3.8	-15.0	-19	-22
	东南亚	555	555	0.0	2.8	-0.9	-18	-26
	中东	525	505	4.0	6.1	-15.3	-48	-76
	南美	575	575	0.0	-6.5	-14.8	-45	-44
网用线材	美国	667	706	-5.5	-10.9	-12.9	50	84
	欧盟	554	559	-0.9	-3.8	-14.6	-34	-34
	东南亚	540	540	0.0	0.0	-9.2	-48	-53
	中东	565	565	0.0	0.0	-8.9	-23	-28
	南美	575	575	0.0	-6.5	-14.8	-45	-44
小型材	美国	667	706	-5.5	-10.9	-12.9	50	84
	东南亚	575	575	0.0	0.0	-4.2	-42	-47
	中东	540	540	0.0	0.9	-10.0	-77	-82

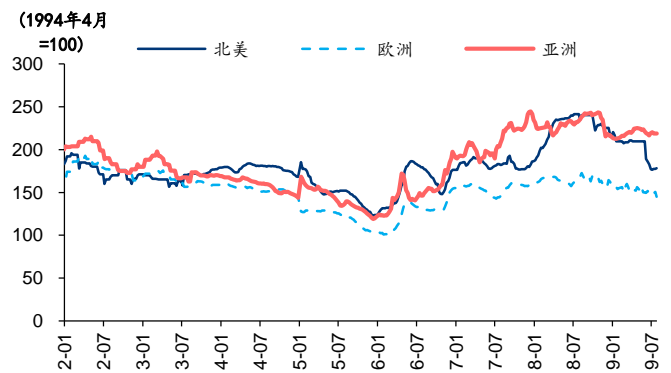
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；单位：美元/吨

图表28： 长材、扁平材国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表29： 北美、欧洲、亚洲国际钢价指数（CRU）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

钢材利润测算

图表30: 粗钢生产成本

来源	产品	上周	前一周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
进口矿	生铁	2564	2560	0.17%	-0.77%	25.44%
	钢坯	3114	3107	0.23%	-0.34%	21.34%
国产矿	生铁	2500	2475	1.03%	4.53%	15.82%
	钢坯	3050	3021	0.96%	4.05%	13.70%
加权	生铁	2539	2526	0.51%	1.25%	21.46%
	钢坯	3088	3072	0.52%	1.35%	18.20%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表31: 钢材利润测算

来源	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比涨跌幅	毛利率
进口矿	生铁	91	69	22	64	-494	3.03%
	钢坯	90	123	-34	-25	-663	2.47%
	螺纹钢	211	276	-65	-92	-768	6.21%
	线材	403	455	-52	-79	-732	11.09%
	热卷	-98	-52	-46	-47	-875	-2.98%
	冷板	-13	-29	16	43	-808	-0.33%
	中板	-42	-21	-21	-33	-854	-1.25%
国产矿	生铁	154	153	1	-64	-316	5.15%
	钢坯	154	209	-55	-154	-483	4.24%
	螺纹钢	276	363	-87	-223	-586	8.11%
	线材	409	483	-74	-213	-547	11.26%
	热卷	-31	38	-68	-183	-686	-0.93%
	冷板	55	61	-6	-93	-619	1.45%
	中板	25	69	-44	-169	-664	0.74%
加权	生铁	116	103	14	13	-423	3.88%
	钢坯	115	158	-42	-76	-591	3.18%
	螺纹钢	237	311	-74	-144	-695	6.97%
	线材	405	466	-61	-133	-658	11.16%
	热卷	-71	-16	-55	-102	-799	-2.16%
	冷板	14	7	7	-11	-733	0.38%
	中板	-15	15	-30	-87	-778	-0.46%

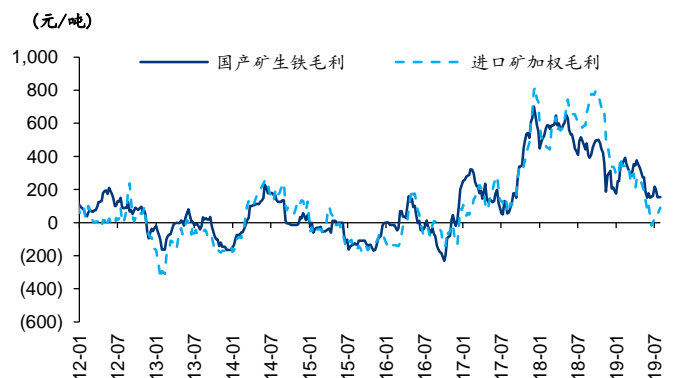
资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表32: 进口、国产矿生铁成本



资料来源: Wind, 中联钢, 华泰证券研究所

图表33: 进口、国产矿生铁毛利对比



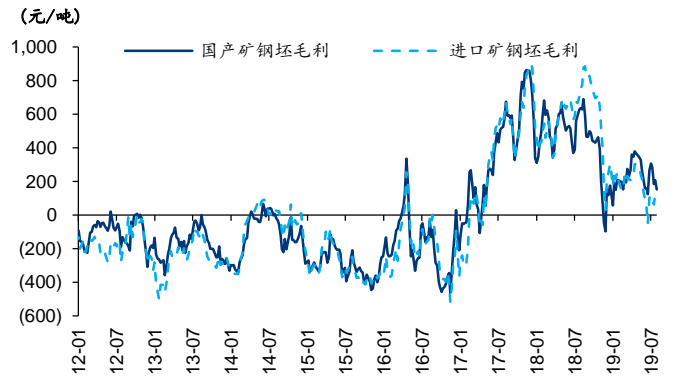
资料来源: Wind, 中联钢, 华泰证券研究所

图表34： 进口、国产矿钢坯成本



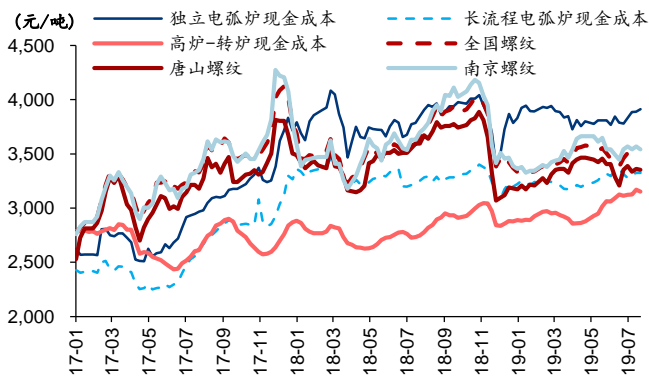
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35： 进口、国产矿钢坯毛利对比



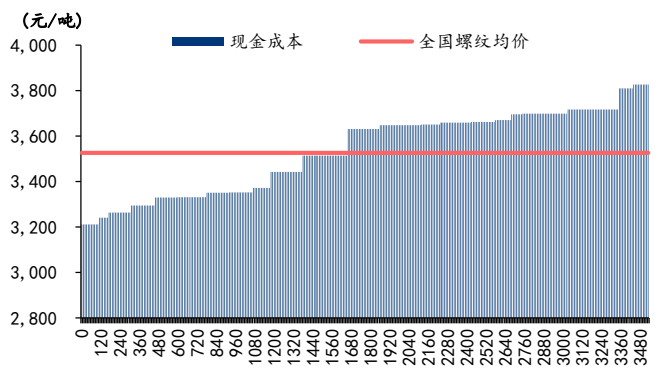
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表36： 长、短流程现金成本比较及螺纹钢（不含税）价格



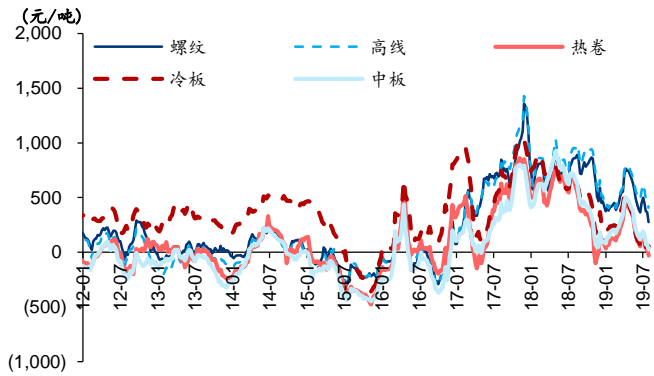
资料来源：Wind，华泰证券研究所；江苏地区短流程成本

图表37： 短流程现金成本曲线及全国螺纹钢（不含税）均价



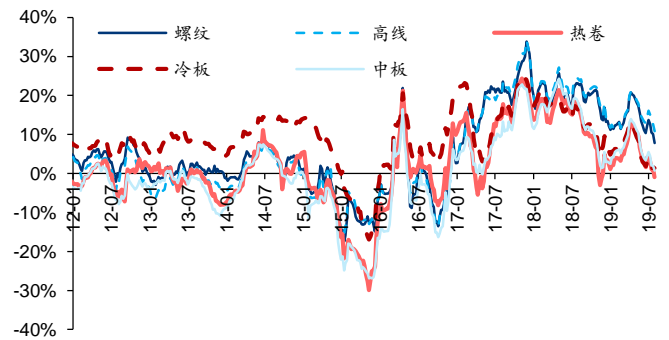
资料来源：Mysteel，Wind，华泰证券研究所；注：横轴为产能，单位万吨

图表38: 主要钢材品种毛利 (国产矿来源)



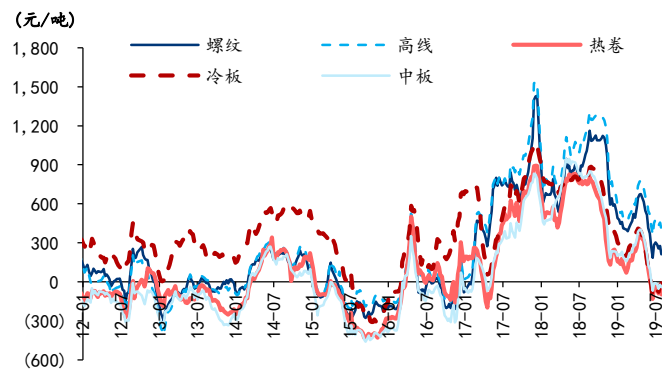
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表39: 主要钢材品种毛利率 (国产矿来源)



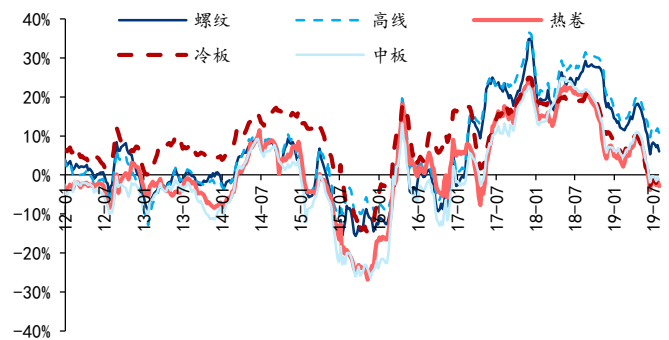
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表40: 主要钢材品种毛利 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表41: 主要钢材品种毛利率 (进口矿来源)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表42: 不锈钢生产成本

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
300系	热卷	14020	13761	1.88%	8.77%	3.53%
	冷板	15918	15656	1.67%	7.72%	3.13%
400系	热卷	5457	5421	0.67%	-0.86%	-0.69%
	冷板	7274	7238	0.50%	-0.65%	-0.53%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

图表43: 不锈钢生产利润

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比涨跌幅	毛利率
300系	热卷	-392	-177	-214.95	-643.32	-815.40	-2.54%
	冷板	-2644	-2338	-305.99	-654.40	-786.14	-17.62%
400系	热卷	1800	1836	-36.15	47.07	225.71	21.95%
	冷板	-117	-80	-36.50	3.28	-261.41	-1.45%

资料来源: 华泰证券研究所; 单位: 元/吨

国内钢材库存

图表44：国内主要钢材品种社会库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	633	617	2.62%	10.17%	39.87%
线材	万吨	171	168	2.09%	25.12%	42.25%
热轧卷板	万吨	259	250	3.34%	11.42%	20.70%
中板	万吨	109	106	2.43%	3.88%	14.04%
冷轧卷板	万吨	113	113	-0.53%	-2.02%	-5.34%
钢材库存总计	万吨	1285	1255	2.39%	10.40%	28.22%

资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表45：国内主要钢材品种钢厂库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	252	242	4.17%	15.76%	52.27%
线材	万吨	64	65	-1.90%	13.56%	40.43%
热轧卷板	万吨	93	95	-2.05%	6.99%	-2.05%
中板	万吨	73	75	-1.78%	3.58%	2.45%
冷轧卷板	万吨	29	29	-1.20%	-1.60%	-20.63%
钢材库存总计	万吨	511	506	1.03%	10.86%	23.48%

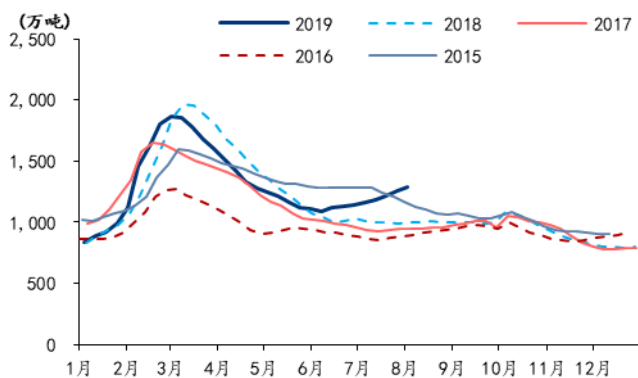
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表46：国内主要钢材品种整体库存

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	1443	1400	3.03%	11.62%	43.00%
线材	万吨	384	380	1.03%	21.93%	41.78%
热轧卷板	万吨	524	512	2.34%	10.61%	15.91%
中板	万吨	254	251	1.18%	3.79%	10.44%
冷轧卷板	万吨	260	262	-0.72%	-1.91%	-10.14%
钢材库存总计	万吨	2865	2806	2.12%	10.56%	27.25%
铁矿石库存总计	万吨	11869	11642	1.95%	3.27%	-22.98%

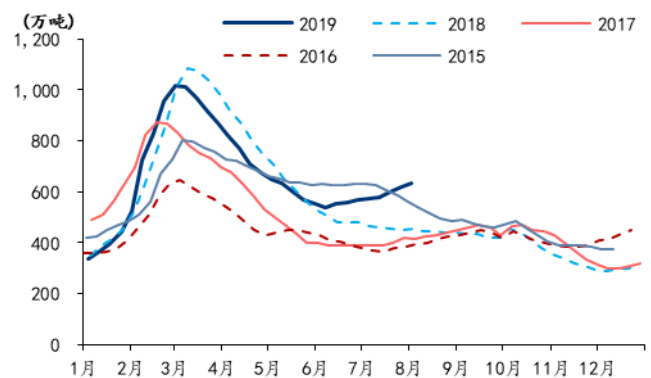
资料来源：Mysteel，螺纹、线材：整体库存=钢厂库存/0.65+社会库存/0.6，热轧卷板、中板：整体库存=钢厂库存+社会库存/0.6，冷轧卷板：整体库存=钢厂库存/0.4+社会库存/0.6，华泰证券研究所

图表47：社会库存整体走势（公历）



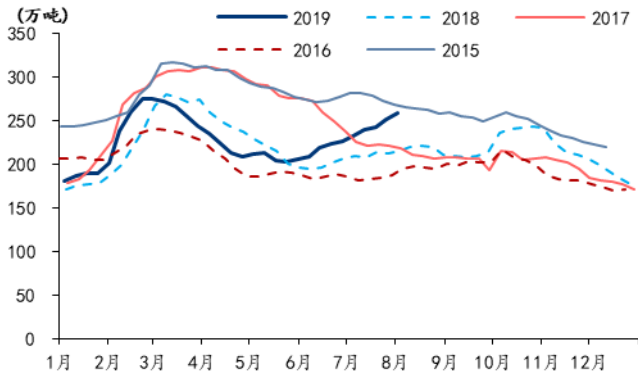
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表48：螺纹钢社会库存走势（公历）



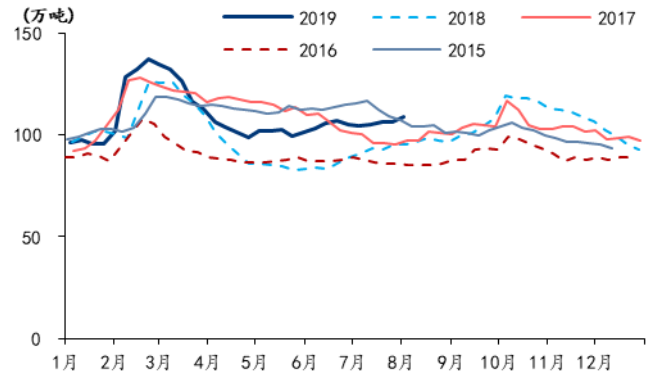
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表49： 热卷社会库存走势（公历）



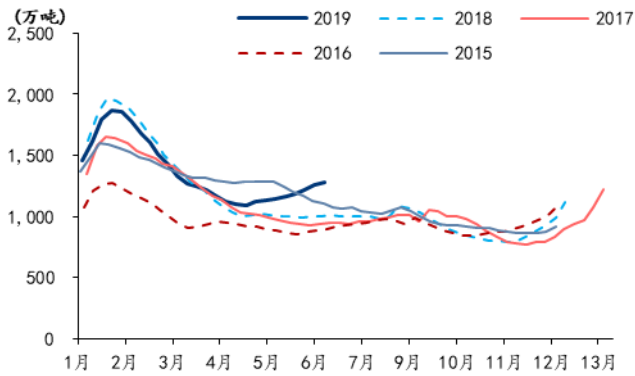
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表50： 中厚板社会库存走势（公历）



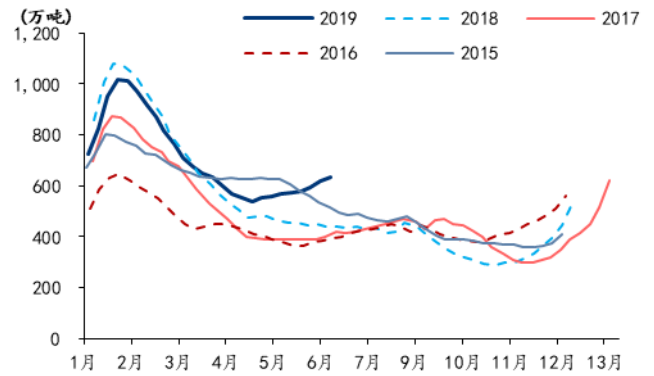
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表51： 社会库存整体走势（农历）



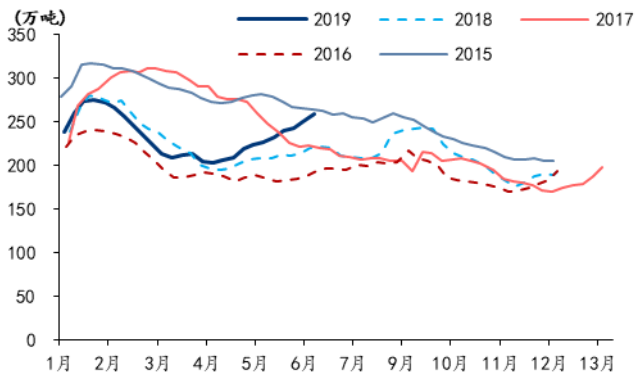
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表52： 螺纹钢社会库存走势（农历）



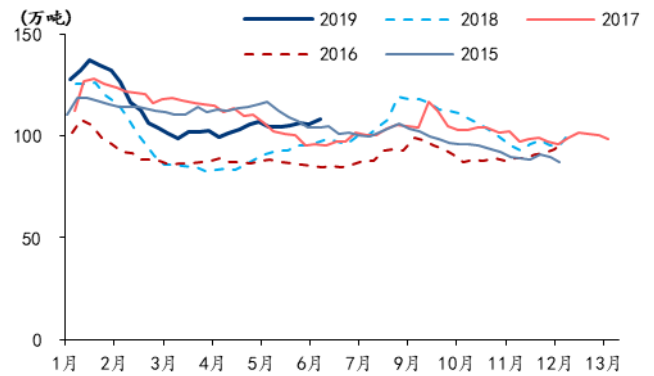
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表53： 热卷社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表54： 中厚板社会库存走势（农历）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

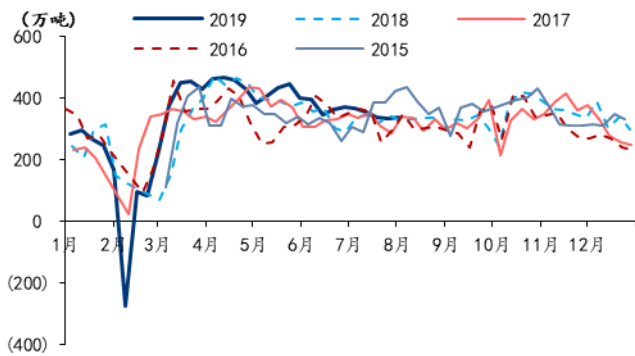
周度需求测算

图表55：周度需求测算

品种	单位	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比增幅
螺纹	万吨	336	334	1.47	(31.56)	7.83
线材	万吨	159	141	17.81	(1.31)	16.23
热卷	万吨	312	321	(9.22)	(11.84)	(11.23)
中板	万吨	125	126	(1.61)	(6.75)	(3.08)
冷板	万吨	78	79	(1.44)	(1.02)	(5.99)
合计	万吨	1009	1002	7.01	(52.48)	3.75

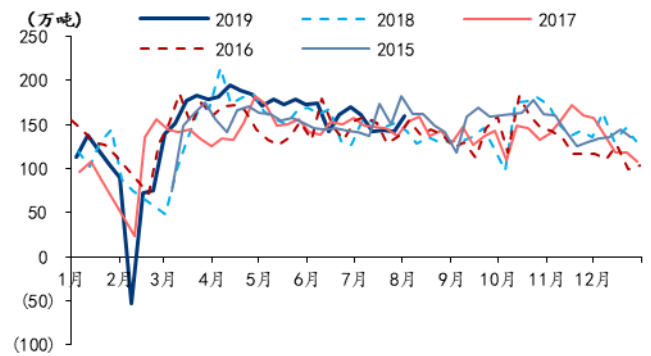
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；上周需求 (t) = 上周产量 (t) + 整体库存 (t-1) - 整体库存 (t)；螺纹、线材：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/0.65；热轧：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/1；中板：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/1；冷轧：总库存=社会库存/0.6+钢厂库存/0.4；钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为Mysteel公布的样本调研数据

图表56：螺纹周度需求测算



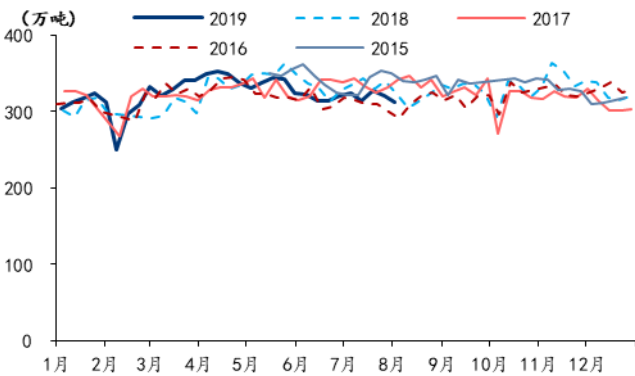
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表57：线材周度需求测算



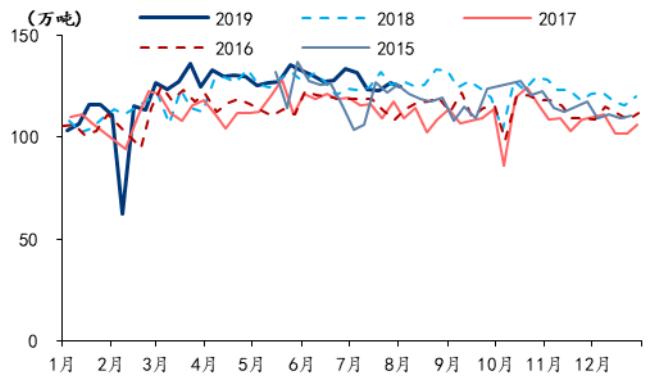
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表58：热卷周度需求测算



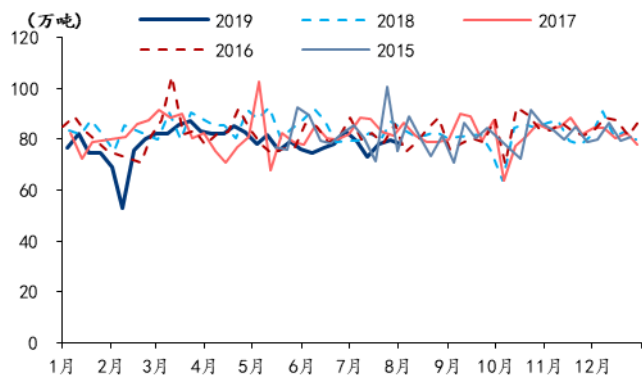
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表59：中厚板周度需求测算



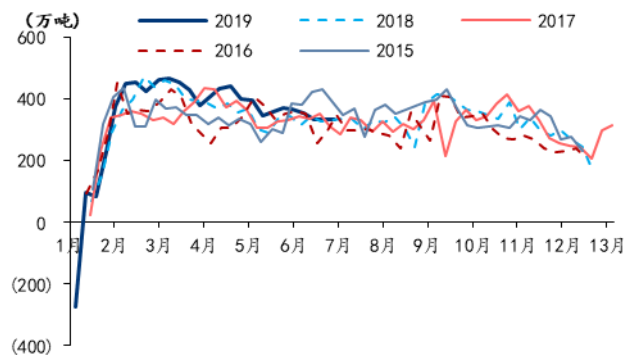
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表60: 冷板周度需求测算



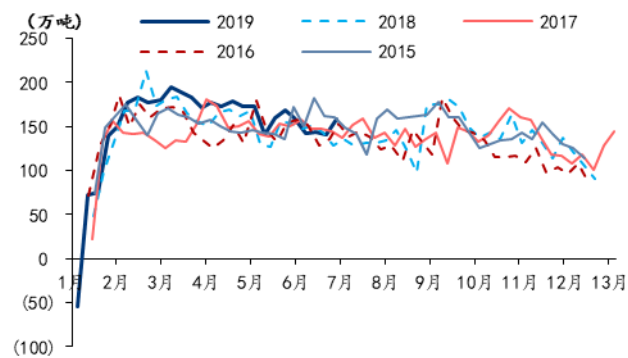
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表61: 螺纹钢周度需求测算 (农历)



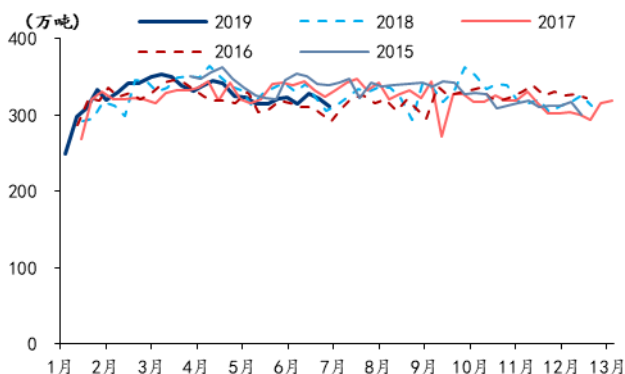
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表62: 线材周度需求测算 (农历)



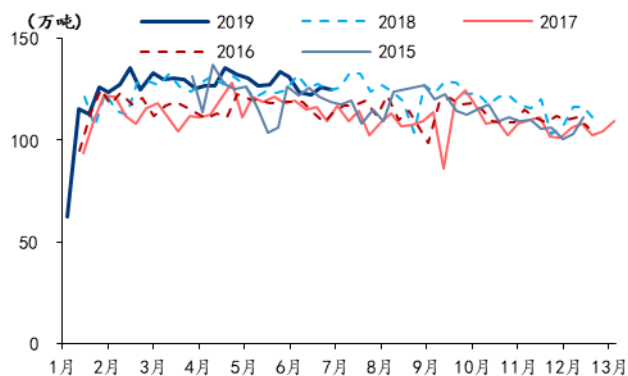
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表63: 热卷周度需求测算 (农历)



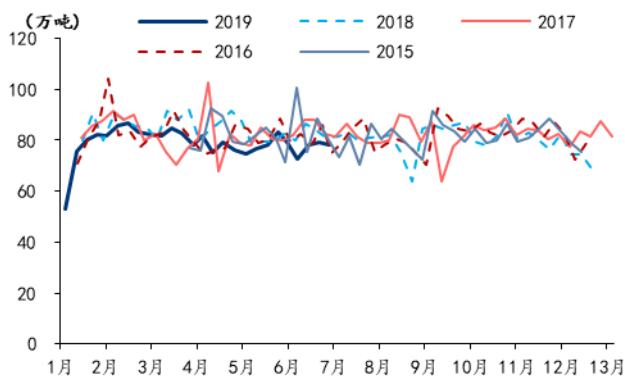
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表64: 中厚板周度需求测算 (农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表65: 冷板周度需求测算 (农历)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

国内钢材产量

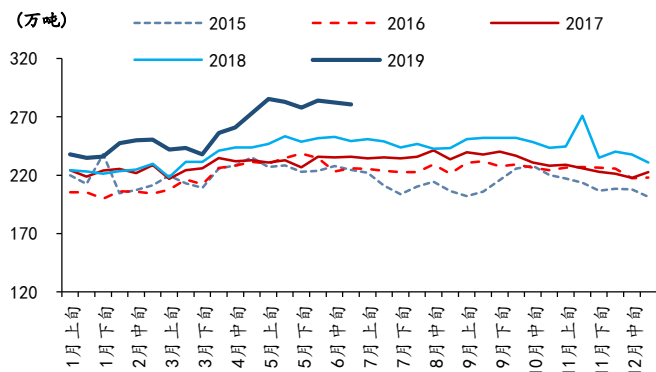
图表66：全国钢材日产量

		重点大中型			全国：环比	重点大中型		非重点企业：环比
		全国	企业	非重点企业		企业：环比	企业：环比	
2017年	1月中旬	218.79	162.37	56.42	-2.46%	-5.00%	5.68%	
	1月下旬	224.01	162.07	61.94	2.39%	-0.18%	9.78%	
	2月上旬	225.44	171.78	53.66	0.64%	5.99%	-13.37%	
	2月中旬	221.74	166.93	54.81	-1.64%	-2.82%	2.14%	
	2月下旬	228.72	173.79	54.93	3.15%	4.11%	0.22%	
	3月上旬	216.89	169.49	47.40	-5.17%	-2.47%	-13.71%	
	3月中旬	224.20	176.17	48.03	3.37%	3.94%	1.33%	
	3月下旬	225.89	177.70	48.19	0.75%	0.87%	0.33%	
	4月上旬	234.78	179.82	54.96	3.94%	1.19%	14.05%	
	4月中旬	231.99	184.97	47.02	-1.19%	2.86%	-14.45%	
	4月下旬	232.86	186.50	46.36	0.38%	0.83%	-1.40%	
	5月上旬	230.99	179.84	51.15	-0.80%	-3.57%	10.33%	
	5月中旬	232.77	181.84	50.93	0.77%	1.11%	-0.43%	
	5月下旬	226.70	176.39	50.31	-2.61%	-3.00%	-1.22%	
	6月上旬	235.89	185.93	49.96	4.05%	5.41%	-0.70%	
	6月中旬	235.28	186.10	49.18	-0.26%	0.09%	-1.56%	
	6月下旬	235.80	186.66	49.14	0.22%	0.30%	-0.08%	
	7月上旬	234.49	184.97	49.52	-0.56%	-0.91%	0.77%	
	7月中旬	235.33	185.78	49.55	0.36%	0.44%	0.06%	
	7月下旬	234.43	185.19	49.24	-0.38%	-0.32%	-0.63%	
	8月上旬	235.93	186.80	49.13	0.64%	0.87%	-0.22%	
	8月中旬	241.30	191.71	49.59	2.28%	2.63%	0.94%	
	8月下旬	233.61	184.72	48.89	-3.19%	-3.65%	-1.41%	
	9月上旬	239.66	186.75	52.91	2.59%	1.10%	8.22%	
9月中旬	237.85	185.04	52.81	-0.76%	-0.92%	-0.19%		
9月下旬	240.13	187.14	52.99	0.96%	1.13%	0.34%		
10月上旬	236.72	183.59	53.13	-1.42%	-1.90%	0.26%		
10月中旬	230.83	181.83	49.00	-2.49%	-0.96%	-7.77%		
10月下旬	228.04	178.95	49.09	-1.21%	-1.58%	0.18%		
11月上旬	229.00	180.17	48.83	0.42%	0.68%	-0.53%		
11月中旬	225.83	177.18	48.65	-1.38%	-1.66%	-0.37%		
11月下旬	222.91	174.46	48.45	-1.29%	-1.54%	-0.41%		
12月上旬	221.12	172.89	48.23	-0.80%	-0.90%	-0.45%		
12月中旬	217.67	172.06	45.61	-1.56%	-0.48%	-5.43%		
12月下旬	222.66	178.17	44.49	2.29%	3.55%	-2.46%		
2018年	1月上旬	224.19	178.96	45.23	0.69%	0.44%	1.66%	
	1月中旬	223.22	177.93	45.29	-0.43%	-0.58%	0.13%	
	1月下旬	221.23	175.68	45.55	-0.89%	-1.26%	0.57%	
	2月上旬	223.45	178.47	44.98	1.00%	1.59%	-1.25%	
	2月中旬	224.76	179.96	44.80	0.59%	0.83%	-0.40%	
	2月下旬	229.85	187.87	41.98	2.26%	4.40%	-6.29%	
	3月上旬	218.12	173.20	44.92	-5.10%	-7.81%	7.00%	
	3月中旬	231.41	178.72	52.69	6.09%	3.19%	17.30%	
	3月下旬	231.30	178.59	52.71	-0.05%	-0.07%	0.04%	
	4月上旬	241.13	187.60	53.53	4.25%	5.05%	1.56%	
	4月中旬	243.68	191.12	52.56	1.06%	1.88%	-1.81%	
	4月下旬	243.70	191.02	52.68	0.01%	-0.05%	0.23%	
	5月上旬	246.88	194.33	52.55	1.30%	1.73%	-0.25%	
	5月中旬	253.42	200.26	53.16	2.65%	3.05%	1.16%	
5月下旬	248.58	195.47	53.11	-1.91%	-2.39%	-0.09%		
6月上旬	251.87	198.01	53.86	1.32%	1.30%	1.41%		
6月中旬	252.87	199.06	53.81	0.40%	0.53%	-0.09%		
6月下旬	249.19	195.50	53.69	-1.46%	-1.79%	-0.22%		
7月上旬	250.94	197.44	53.50	0.70%	0.99%	-0.35%		
7月中旬	249.01	195.63	53.38	-0.77%	-0.92%	-0.22%		

	重点大中型			全国：环比	重点大中型：环比	非重点：环比
	全国	企业	非重点企业			
7月下旬	243.64	190.74	52.90	-2.16%	-2.50%	-0.90%
8月上旬	246.87	193.70	53.17	1.33%	1.55%	0.51%
8月中旬	242.57	189.52	53.05	-1.74%	-2.16%	-0.23%
8月下旬	243.30	190.19	53.11	0.30%	0.35%	0.11%
9月上旬	250.91	197.20	53.71	3.13%	3.69%	1.13%
9月中旬	251.88	198.34	53.54	0.39%	0.58%	-0.32%
9月下旬	251.93	198.48	53.45	0.02%	0.07%	-0.17%
10月上旬	252.14	198.74	53.40	0.08%	0.13%	-0.09%
10月中旬	248.42	195.11	53.31	-1.48%	-1.83%	-0.17%
10月下旬	243.51	190.57	52.94	-1.98%	-2.33%	-0.69%
11月上旬	244.52	191.64	52.88	0.41%	0.56%	-0.11%
11月中旬	270.92	195.15	75.77	10.80%	1.83%	43.29%
11月下旬	235.00	185.46	49.54	-13.26%	-4.97%	-34.62%
12月上旬	240.07	185.82	54.25	2.16%	0.19%	9.51%
12月中旬	237.63	183.68	53.95	-1.02%	-1.15%	-0.55%
12月下旬	230.94	178.15	52.79	-2.82%	-3.01%	-2.15%
2019年						
1月上旬	237.98	184.44	53.54	3.05%	3.53%	1.42%
1月中旬	234.98	180.72	54.26	-1.26%	-2.02%	1.34%
1月下旬	236.01	181.72	54.29	0.44%	0.55%	0.06%
2月上旬	247.41	192.19	55.22	4.83%	5.76%	1.71%
2月中旬	250.07	194.74	55.33	1.08%	1.33%	0.20%
2月下旬	250.53	196.10	54.43	0.18%	0.70%	-1.63%
3月上旬	241.92	188.43	53.49	-3.44%	-3.91%	-1.73%
3月中旬	243.43	190.23	53.20	0.62%	0.96%	-0.54%
3月下旬	237.94	183.46	54.48	-2.26%	-3.56%	2.41%
4月上旬	256.36	195.50	60.86	7.74%	6.56%	11.71%
4月中旬	261.06	200.57	60.49	1.83%	2.59%	-0.61%
4月下旬	/	200.30	/	/	-0.13%	/
5月上旬	285.45	204.59	80.86	/	2.14%	/
5月中旬	282.86	203.81	79.05	-0.91%	-0.38%	-2.24%
5月下旬	277.85	200.45	77.40	-1.77%	-1.65%	-2.09%
6月上旬	283.98	206.05	77.93	2.21%	2.79%	0.68%
6月中旬	/	206.51	/	/	0.22%	/
6月下旬	280.73	202.67	78.06	/	-1.86%	/

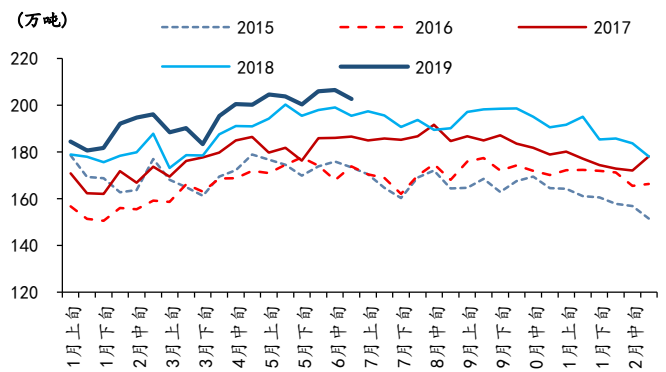
资料来源：Wind，华泰证券研究所；单位：万吨；注：“/”表示数据缺失

图表67：全国粗钢旬产量



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表68：全国重点钢企粗钢旬产量



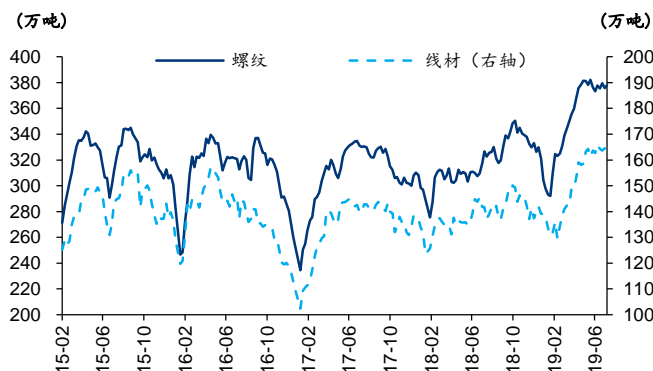
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表69：国内主要钢材品种周产量

品种	单位	上周	前一周	周环比增长%	月环比增长%	月同比增长%
螺纹	万吨	378	376	0.60%	0.09%	15.72%
线材	万吨	163	164	-0.88%	-1.74%	15.04%
热卷	万吨	324	332	-2.47%	-2.19%	-0.99%
中板	万吨	128	127	0.35%	-1.41%	0.11%
冷板	万吨	76	77	-1.00%	-2.05%	-8.28%
合计	万吨	1068	1076	-0.72%	-1.22%	6.23%

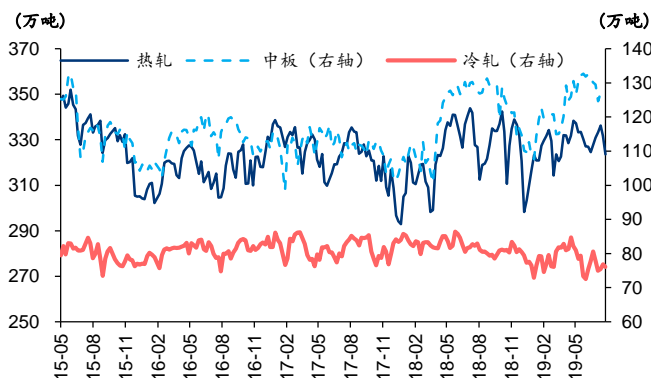
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表70：螺纹钢、线材周产量走势



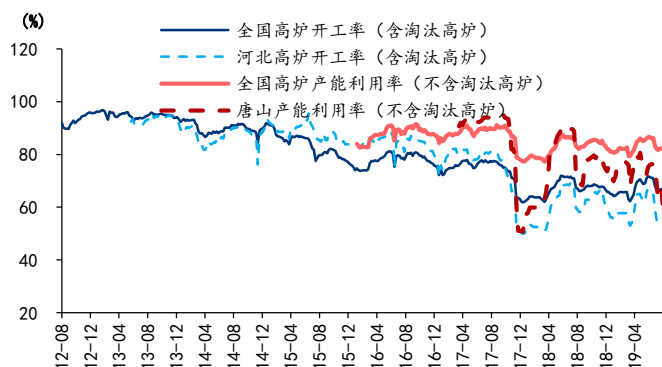
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表71：热轧、冷轧、中板周产量走势



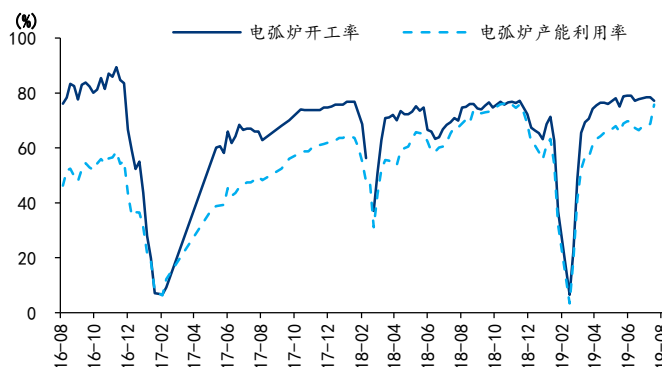
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表72：全国及河北地区高炉开工率与产能利用率



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表73：全国独立电弧炉开工率与产能利用率



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

风险提示

国内外宏观经济形势及政策调整

国内外宏观经济形势的变化和货币政策的调整都可能影响到行业的整体表现，若下游需求进一步恶化，钢铁行业仍然可能出现业绩大幅下滑。

环保等政策风险

若环保执行低于预期，有可能导致钢价下行、公司盈利下行。

下游需求持续低迷对钢铁行业的影响

若下游汽车行业产销量低于预期，房地产行业新开工面积继续下滑，钢铁需求将会继续下降，对钢铁行业影响将十分明显。

制造业投资增长可能不及预期，将影响钢企业绩。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com