

爱建证券有限责任公司
财富管理研究所

分析师：刘孙亮

执业编号：S0820513120002

TEL: 021-32229888-25517

E-mail: liusunliang@ajzq.com

联系人：王梓萌

执业编号：S0820117060021

TEL: 021-32229888-25508

E-mail: wangzimeng@ajzq.com

行业评级：强于大市(维持)

PE(2017) 24.13

最新 PB 1.79

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	4.79%	23.04%	49.24%
相对表现	1.67%	16.26%	36.68%

数据来源：WIND，爱建证券财富管理研究所

重点公司评级

公司	评级	EPS		
		17E	18E	19E
宝钢股份	推荐	0.60	0.63	0.66
*ST华菱	推荐	0.71	0.76	0.83
韶钢松山	推荐	0.62	0.69	0.73
新钢股份	推荐	0.58	0.72	0.78
南钢股份	推荐	0.59	0.63	0.65

数据来源：爱建证券财富管理研究所预测

钢铁行业
钢铁行业周报
投资要点
□ 上周市场回顾

上周钢铁板块冲高回落，周一早盘在经历短时间上冲之后便迎来一周的回调整理，除礼拜三板块走强以外均出现下行态势，居申万28个子行业倒数第一，周跌幅为1.47%，沪深300指数下跌0.12%，跑输大盘1.35个百分点。板块个股中*ST华菱、大冶特钢、欧浦智网涨幅靠前，分别上涨13.09%、5.95%、5.16%，鞍钢股份、山东钢铁、马钢股份跌幅居前。

□ 期市回归焦炭“一枝独秀”行情

上周期市先抑后扬，周初螺纹热卷在现货价格不断攀升的情况下持续高温，周三开始除焦炭以外皆出现走弱迹象。但是从持仓量来看，除了螺纹环比出现下滑，其余四大品种都出现增持，尤其是焦炭持仓量周环比上升19.18%，备受投资者青睐。

□ 焦煤港口库存继续减少，铁矿库存连续六周下滑，钢材库存依旧分化

京唐港炼焦煤库存为141.8万吨，在两周前大幅减少37.4万吨的基础上，上周再次锐减13.6万吨。焦炭天津港库存为92万吨与上周持平。铁矿石港口库存连续六周下滑，继续下探13000万吨，不过下滑速度再次放缓，上周仅减少30万吨。钢厂方面，开工率继续下降，由之前本钢高炉起火事情带来多处钢厂开始自检，高炉产能利用率大幅下滑至82.97%。钢材现货虽然周初螺纹热卷全国均价升至4300元/吨以上，贸易商仍以观望为主，交易平淡，螺纹社会库存继续扩大，其他品种变动不大。

□ 钢厂利润略微下滑

根据我们模拟的钢厂利润，钢厂螺纹毛利润为896元/吨，热卷毛利789元/吨，冷轧毛利润为588元/吨。较上周钢厂利润略微下滑，仍处于高位。

□ 每周观点：钢价合理回调，沪线螺采购量或释放扩需信号

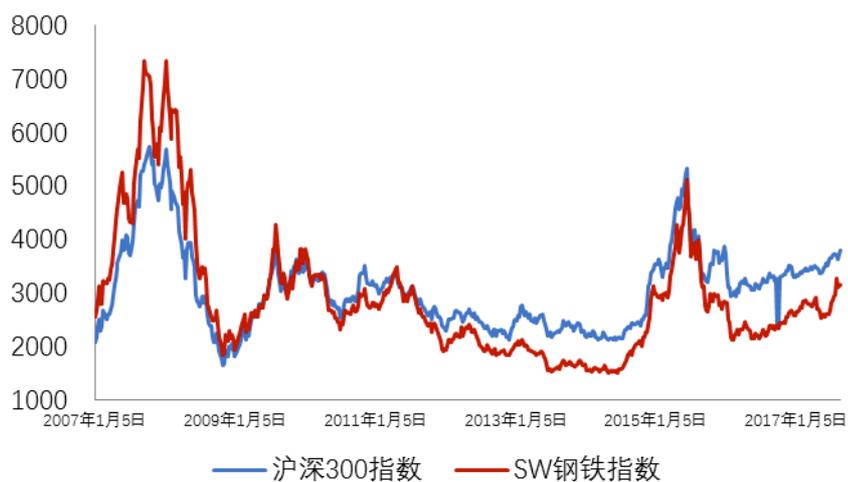
上周资源板块整体回调，资金呈流出态势。主要由前期板块涨幅过大机构获利出局，现货价格攀升过快带来的交易平淡以及下游补需信号不明显所导致。在后半周以及周末钢坯价开始回落至每吨3700-3800元区间，再加上上海线螺采购量放出扩需信息，本周现货交易量有望企稳回升。另一方面，今年环保力度空前，但相关地区空气指数并未出现好转，随着采暖季的临近，后续督察力度减弱可能性不大，钢厂利润也势必持续高位窄幅震荡。普钢建议关注新钢股份、南钢股份、韶钢松山、*ST华菱以及柳钢股份。受益于特钢价格整体上调，建议关注大冶特钢、太钢不锈。

1、黑色产业链行情回顾

1.1 股市行情回顾

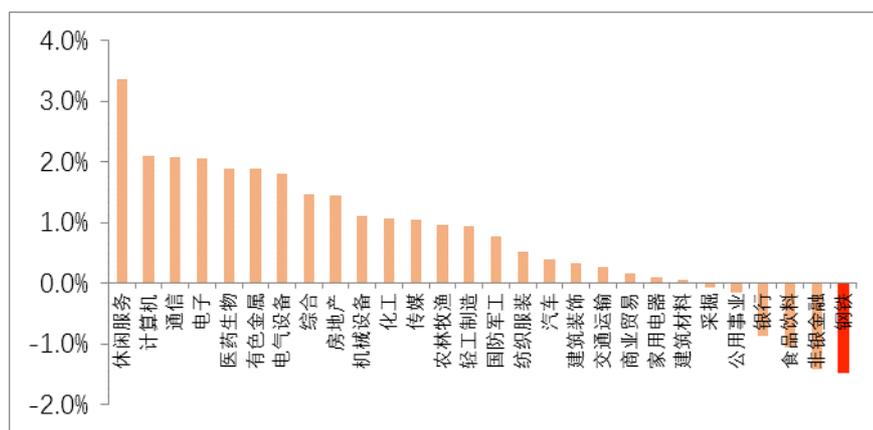
上周申万钢铁指数下跌 1.47%，沪深 300 指数下跌 0.12%。跑输沪深 300 指数 1.35 个百分点，列全部 28 个子行业倒数第 1。本周钢铁板块出现下行趋势，钢铁板块有冲高回落的风险，资金开始流出板块。子行业中普钢指数下跌 2.16%，特钢下跌 0.03%。

图 1：钢铁板块及沪深 300 涨跌幅



数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

图 2：上周申万一级全部子行业涨跌幅排名



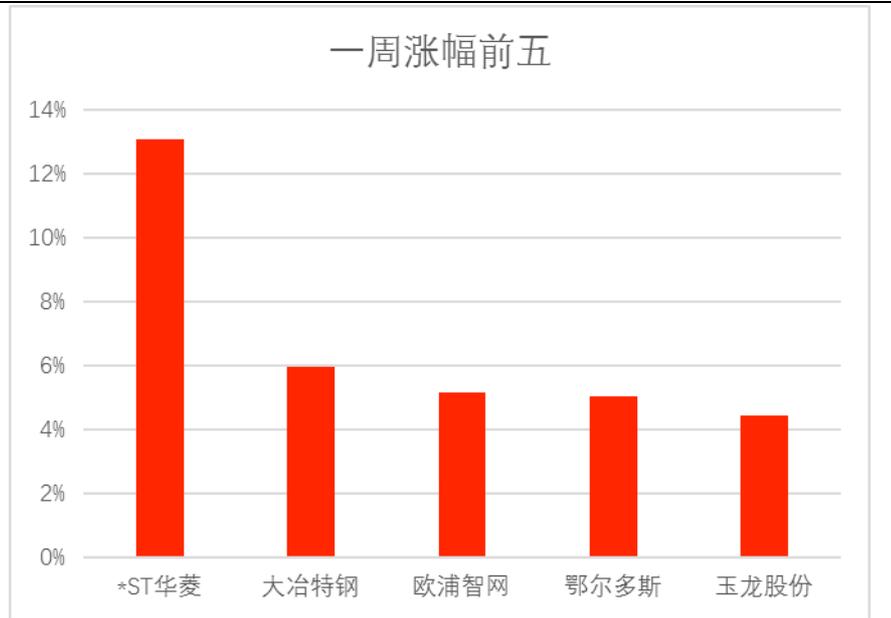
数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

个股上周表现回顾

上周，钢铁板块涨幅靠前的个股分别为：*ST 华菱（+13.10%）、大冶特钢（+6.00%）、欧浦智网（+5.20%）、鄂尔多斯（+5.00%）、玉龙股

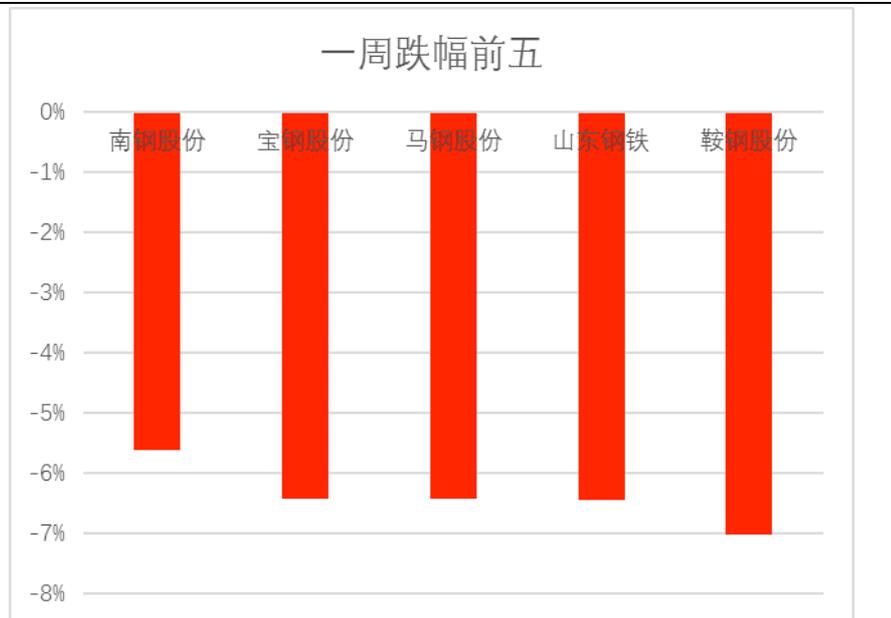
份 (+4.40%)，跌幅前五的个股分别为：鞍钢股份 (-7.00%)、山东钢铁 (-6.40%)、马钢股份 (-6.40%)、宝钢股份 (-6.40%)、南钢股份 (-5.60%)。

图 3：个股涨幅前五



数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

图 4：个股跌幅前五



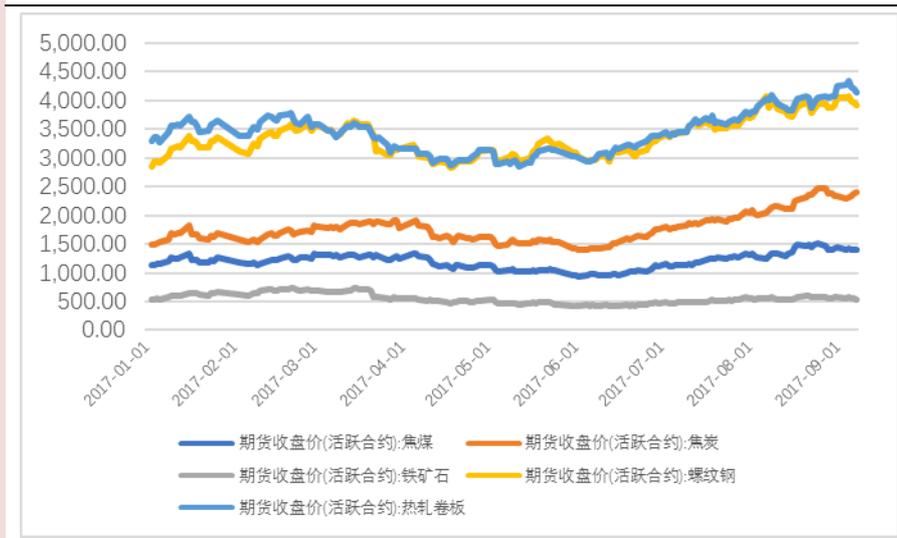
数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

1.2 期货行情回顾

上周黑色系期货五大品种重现焦炭一枝独秀行情，其余四只品种均

出现下跌，铁矿石跌幅最大。截止9月8日收盘，焦煤焦炭主力合约收盘价分别为 1408.5 元/吨、2402 元/吨，焦煤周跌幅为 2.36% 焦炭涨幅 2.61%；铁矿石主力合约收盘价周跌幅 8.32%，收于 534.5 元/吨。螺纹热卷主力合约收盘价分别为 3916 元/吨、4151 元/吨，周环比分别下跌 3.59%、2.35%。上周期货市场投资情绪也有明显分化，焦炭持仓量大幅增加达 19.18%，焦煤、铁矿石及热卷也分别增加 6.80%、8.71%、3.44%，而螺纹在上周遭遇较大幅度抛售，持仓量下滑 8.43%。

图 5：黑色系五大品种期货走势



数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

图 6 黑色系五大品种期货持仓量



数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

2、价格指数

2.1 国内钢材价格指数

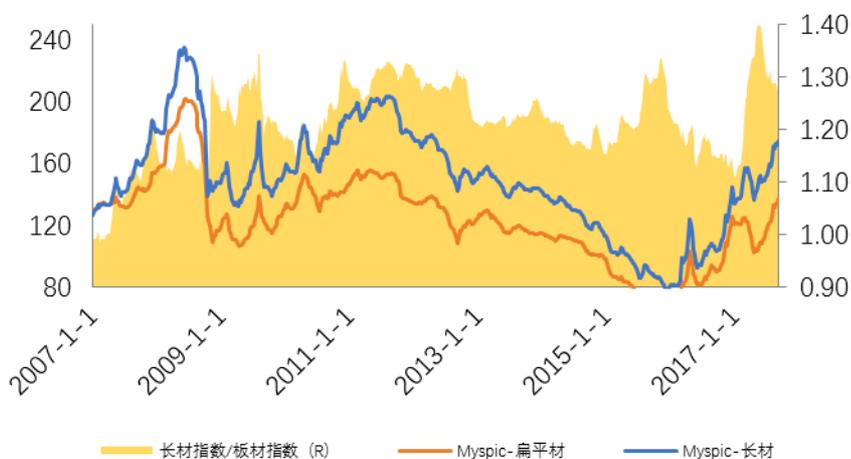
上周钢材价格指数略有上升，Myspic 综合钢价指数较上周上升 1.92%；长材价格指数上升 1.42%；扁平材价格指数上升 2.55%；螺纹价格指数上升 1.22%，热卷价格指数上升 2.56%；冷板价格指数上升 1.71%。虽然本周钢材价格震荡，热卷价格指数快速翻强，与热卷期货指数创新高相对应。国内长材/板材指数环比下降 0.01，指数比为 1.27，依然保持下降趋势。

图 7: Myspic 钢材价格指数变化



数据来源: Mysteel, 爱建证券财富管理研究所

图 8: 国内长材指数与板材指数比

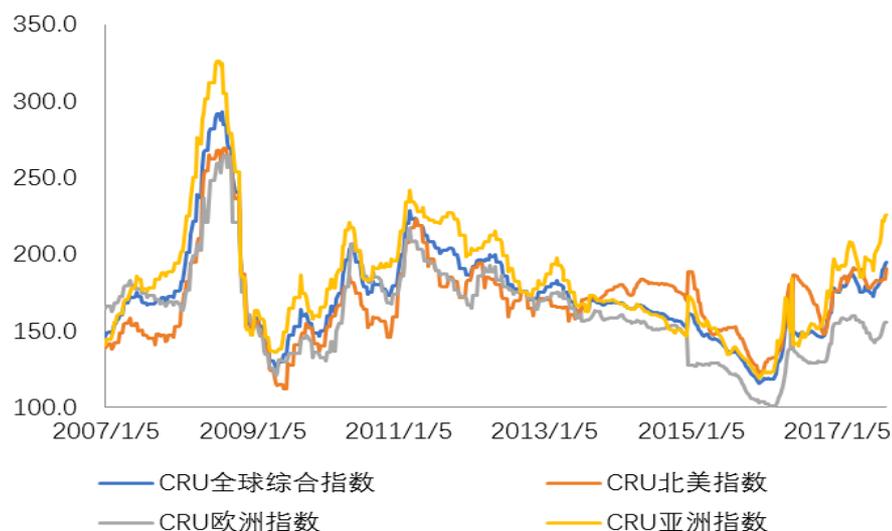


数据来源: Mysteel, 爱建证券财富管理研究所

2.2 国际钢材价格指数

国际钢价指数依旧处于震荡上升走势，截止9月8日，CRU全球钢铁综合指数为194.7，较上周上升0.72%。CRU北美指数、CRU欧洲指数、CRU亚洲指数分别为190.8、155.5、225.3，CRU北美指数涨幅最多达3.98%，其余两只指数微幅上升。

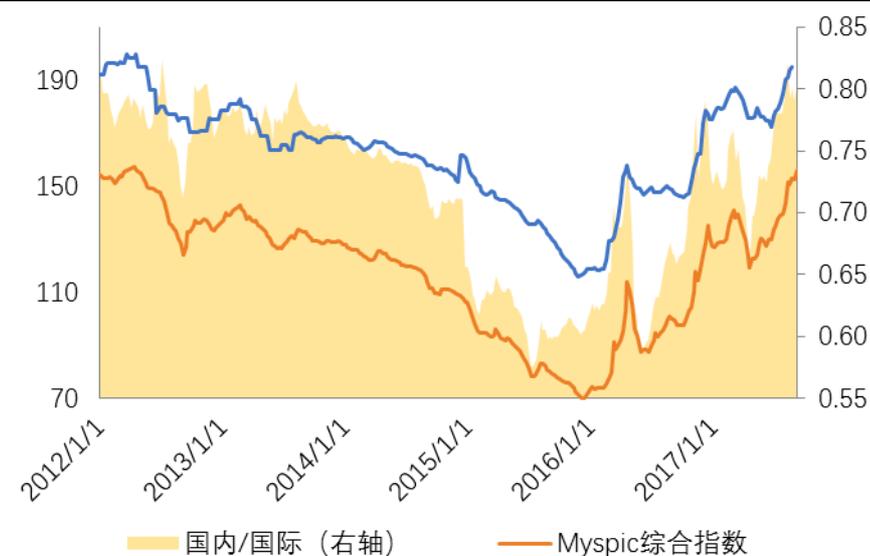
图9：CRU全球地区指数



数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

截止9月8日，国内/国际钢价指数比为0.80，国内钢材价格指数与国际钢材价格指数进一步拉近。

图10：国内与国际钢材指数比



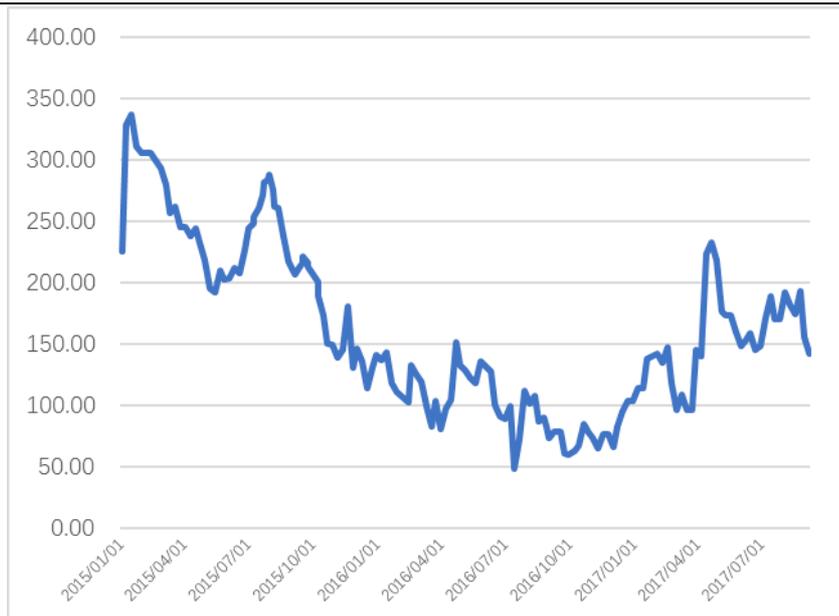
数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

3、黑色产业链基本面

3.1 焦煤焦炭

截止9月8日，主要炼焦煤储运港口京唐港炼焦煤库存为141.80万吨，较上周减少13.60万吨，国内大中型钢厂平均炼焦煤库存可用13.0天较上周下降0.5天。上海二级冶金焦价格上调50元，每吨2230元。主要焦炭储运港口天津港焦炭库存为92万吨，与上周持平，国内大中型钢厂平均焦炭库存可用11天与上周持平。

图 11：京唐港炼焦煤库存（万吨）



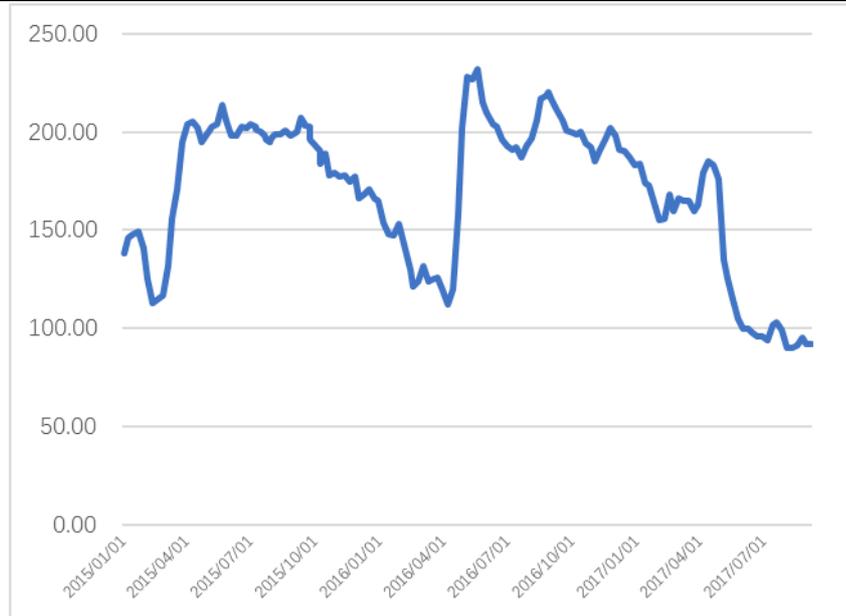
数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

图 12：国内大中型钢厂平均炼焦煤库存可用天数（天）



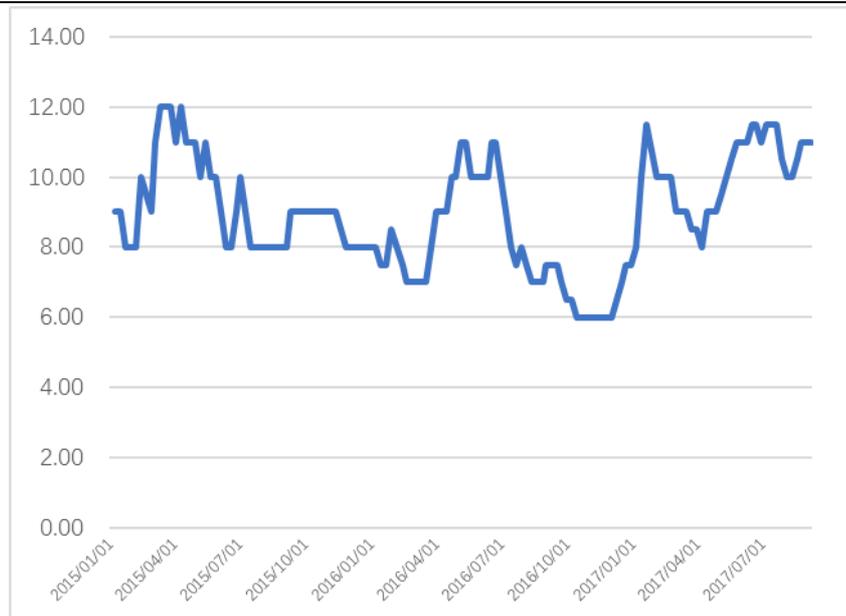
数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

图 13: 天津港焦炭库存 (万吨)



数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

图 14: 国内大中型钢厂平均焦炭库存可用天数 (天)



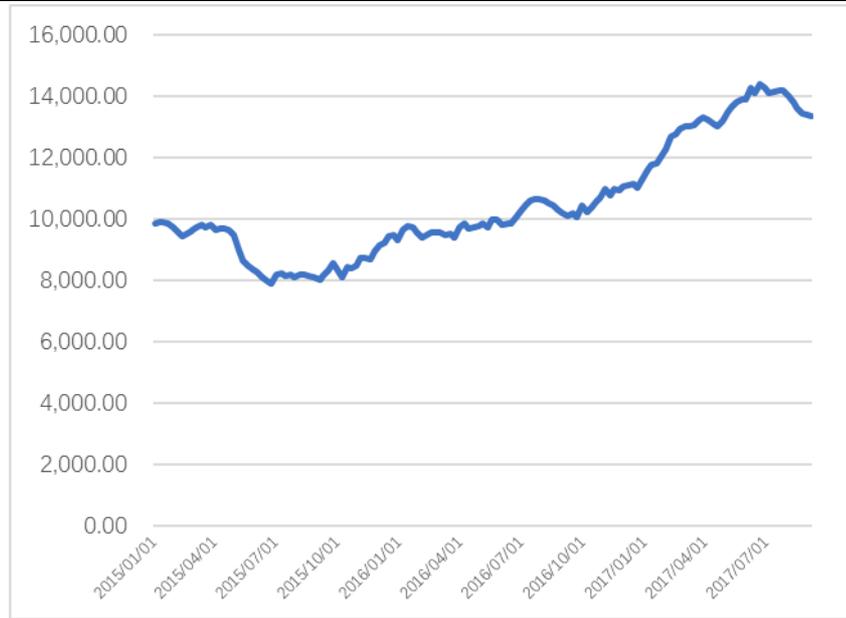
数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

3.2 铁矿石

截止 9 月 8 日, 唐山 66%干基铁精粉价格与上周持平, 为 720 元/吨, 澳大利亚进口 61.5%PB 粉矿价格较上周下跌 13 元为 577 元/吨。国内港口铁矿石库存合计为 13360 万吨, 较上周减少 30 万吨, 港口库存连续六周持续减少, 减少数量有缓和趋势; 国内大中型钢厂进口铁矿石平

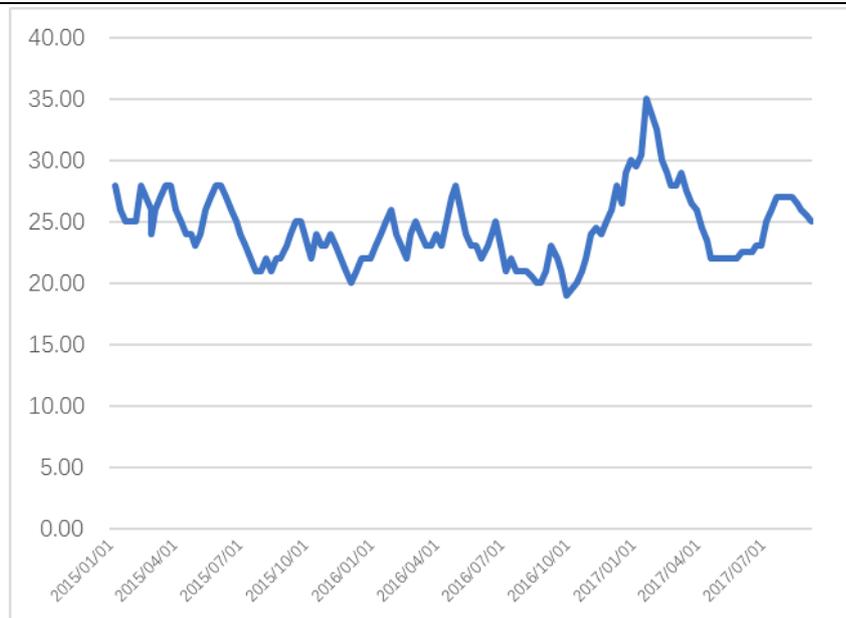
均进口铁矿石可用 25.0 天，较上周下降 0.5 天。

图 15: 国内港口铁矿石库存 (万吨)



数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

图 16: 国内大中型钢厂平均进口铁矿石库存可用天数 (天)



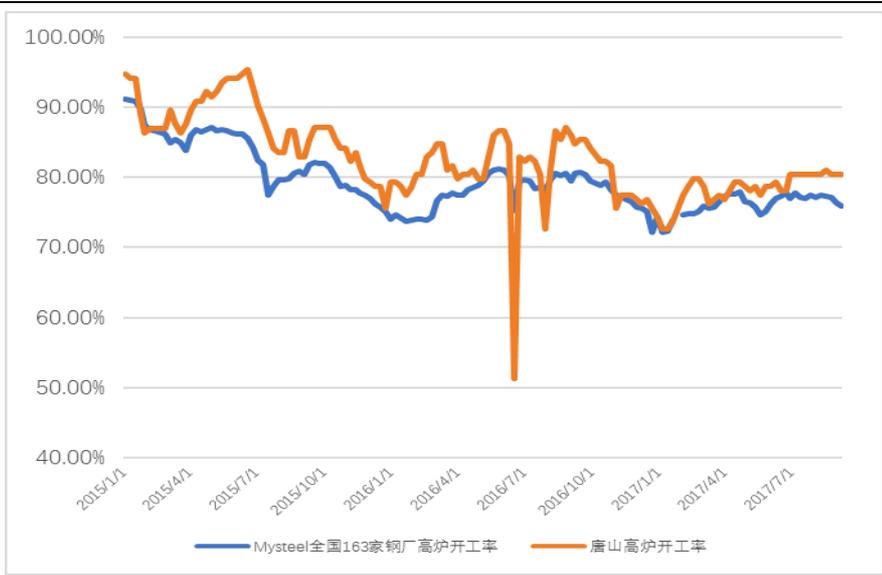
数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

3.3 钢材

从开工率上看, 截止到 9 月 8 日, 全国 163 家钢厂高炉开工率为 78.98%, 较上周下降 0.40%; 唐山钢厂开工率与上周持平为 80.49%。上周钢材社会库存为 993.0 万吨, 较上周上升 16.7 万吨, 主要原因依然来

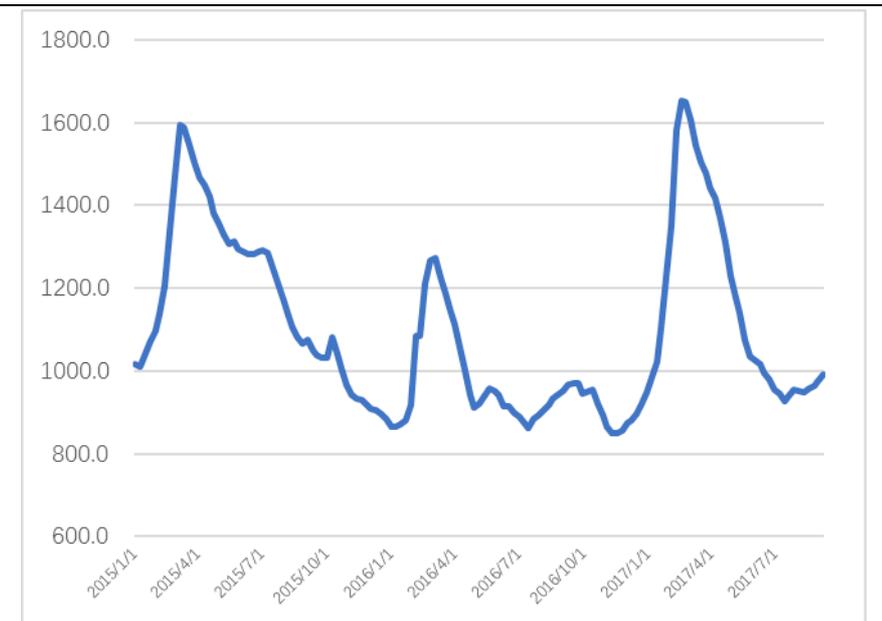
自于螺纹社会库存的增加，螺纹社会库存已连续上涨4周。

图 17：高炉开工率



数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

图 18：社会钢材库存（万吨）



数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

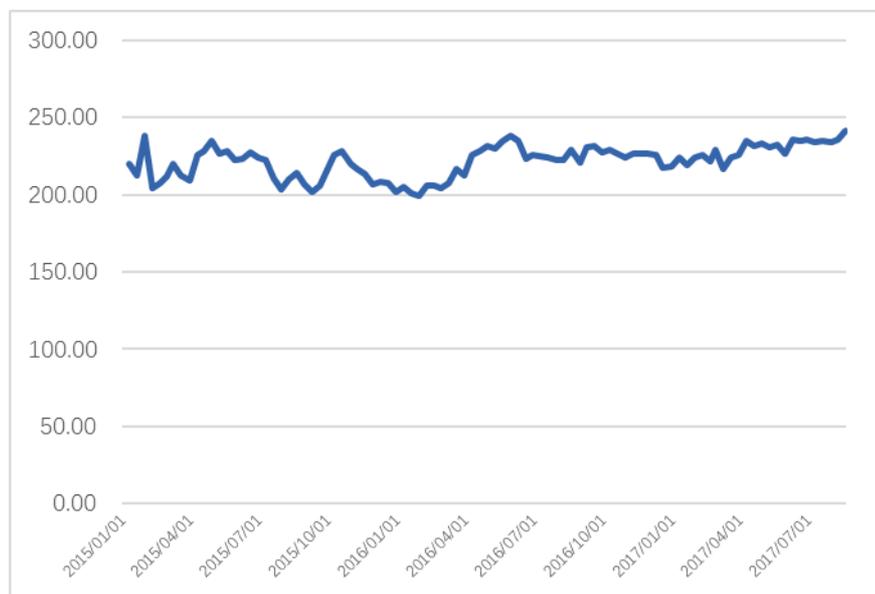
钢材社会库存：（万吨）

日期	钢材社会库存	螺纹	线材	热轧	冷轧	中板
1/9/17	976.3	452.0	109.2	207.5	110.6	97.0
8/9/17	993.0	463.3	111.6	207.2	110.9	100.1

数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

截止 8 月 20 日，粗钢日均产量为 241.30 万吨/天，环比上期同期上涨 2.28%，粗钢日均产量持续攀升。不过相对于持续在高位的吨钢利润，粗钢产量受环保限产影响，仍未达到与利润相匹配的产量。

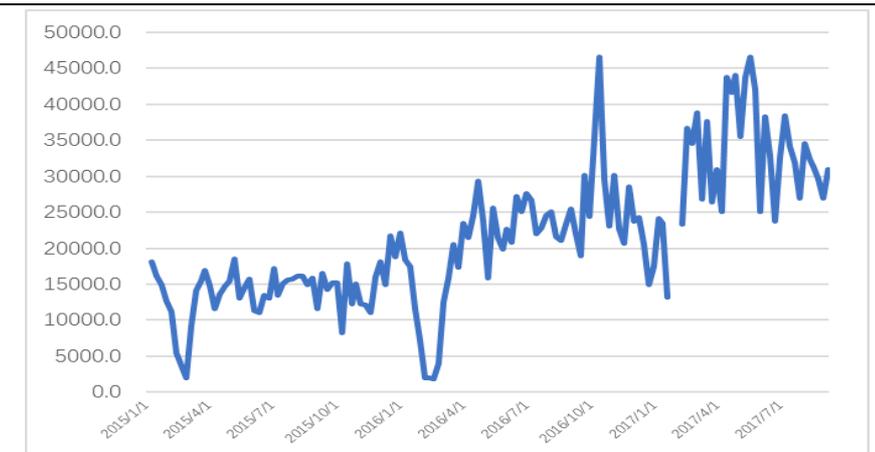
图 19：粗钢日均产量（万吨）



数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

截止 9 月 8 日，沪市线螺采购量为 30910 吨，较上周上升 3935 吨，环比上升 14.59%。上海线螺采购量自 8 月初以来首次出现上升，表明下游需求开始有所加强。

图 20：沪市线螺采购量（吨）

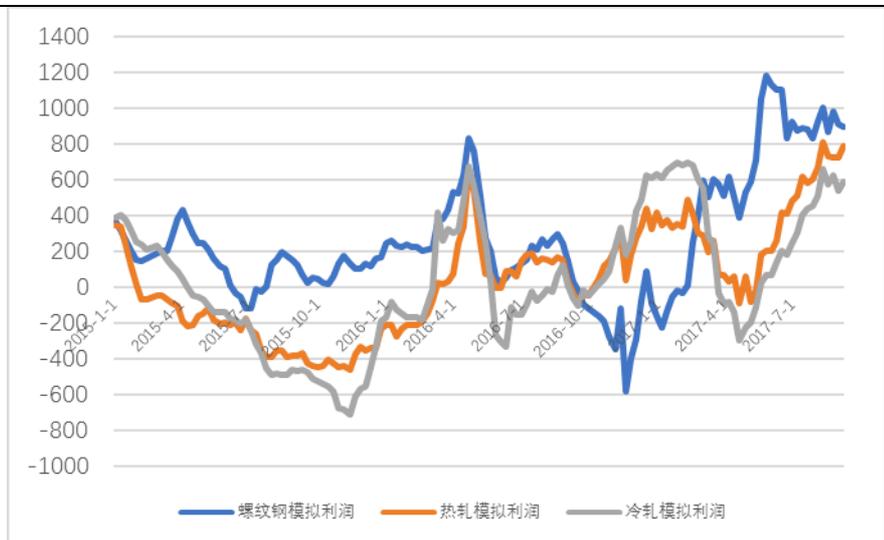


数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

目前主流钢材品种利润仍然处于高利润区间，按照原材料和成品同步的方法模拟成品吨毛利，截止 9 月 8 日，螺纹模拟毛利润为 896 元/

吨，热卷模拟毛利润为 789 元/吨，冷轧毛利润为 588 元/吨。螺纹利润有所下滑，热卷热卷利润与上期均有上升。利润蛋糕将继续向上游转移，原材料价格势必不断上涨。

图 21：主流钢材品种模拟利润（元/吨）



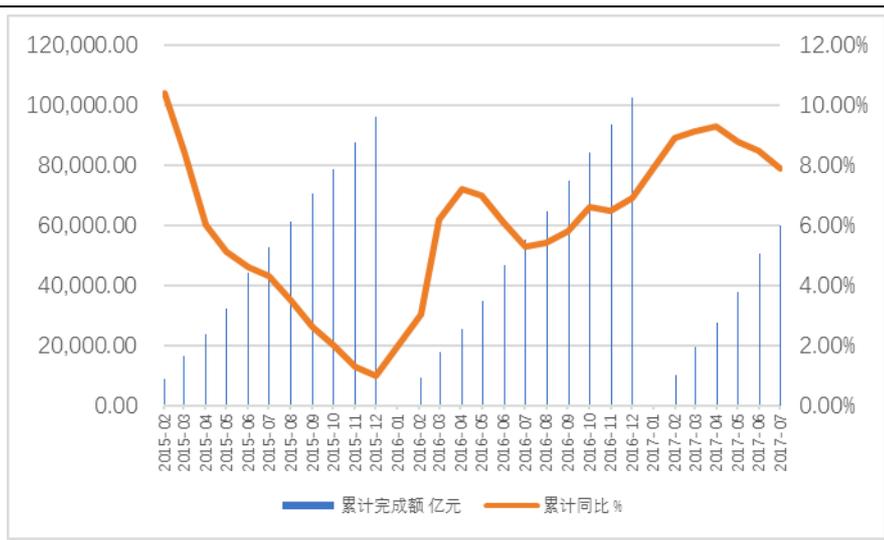
数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

4、下游需求及进出口（月度数据）

4.1 房地产

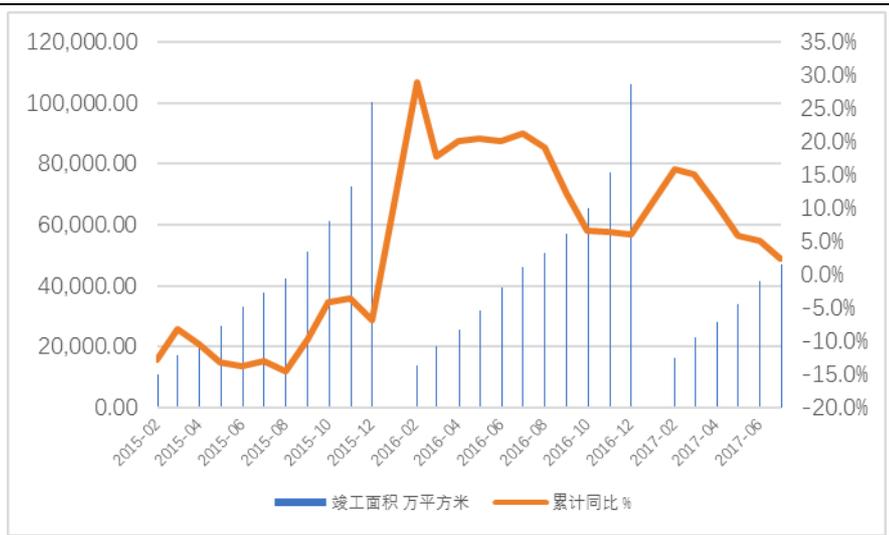
房地产 7 月投资增速略有下滑，竣工面积、开工面积以及销售面积同比增速也均有所放缓。

图 22：房地产投资增速



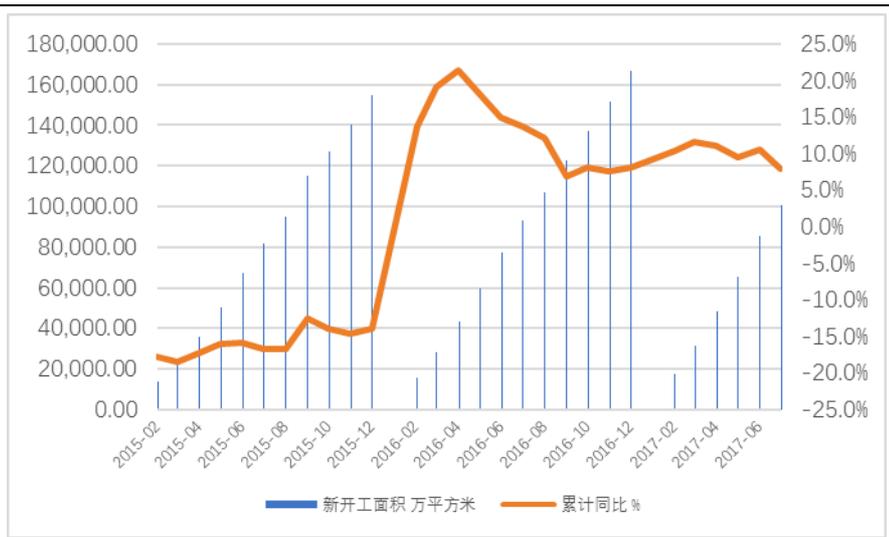
数据来源：wind，爱建证券财富管理研究所

图 23: 房地产竣工面积同比增速



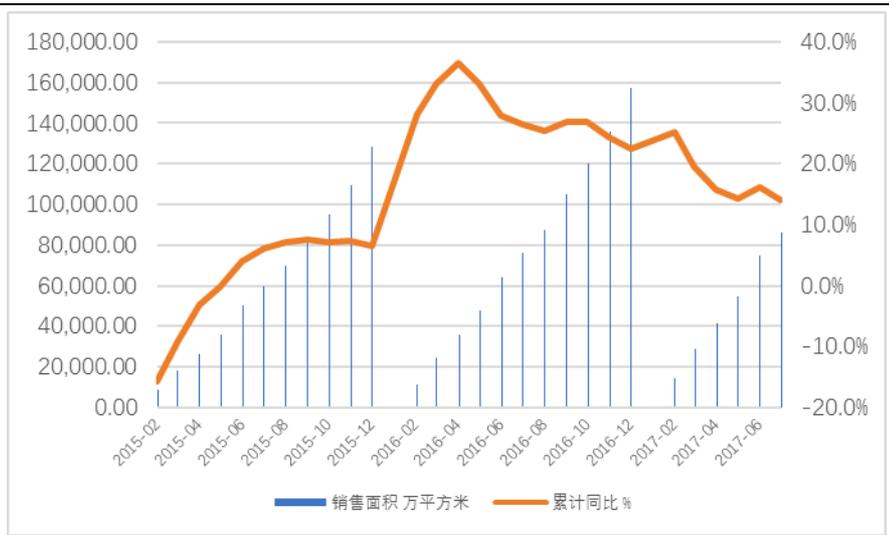
数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

图 24: 房地产新开工面积同比增速



数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

图 25: 房地产销售面积同比增速



数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

4.2 汽车以及家电

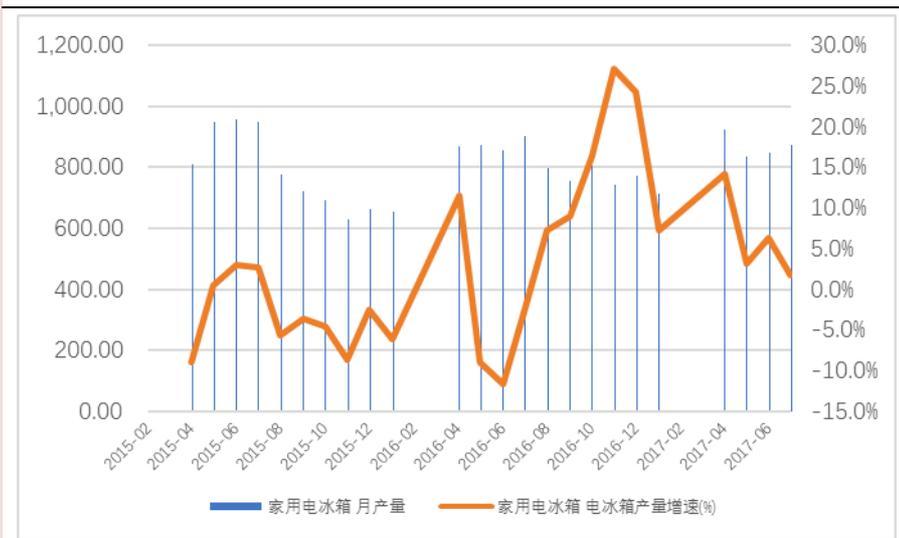
7 月汽车产量为 207.3 万辆, 同比增长 4.3%。电冰箱、洗衣机月产量同比去年同期略有增加。

图 26: 汽车产量同比增速 (万辆)



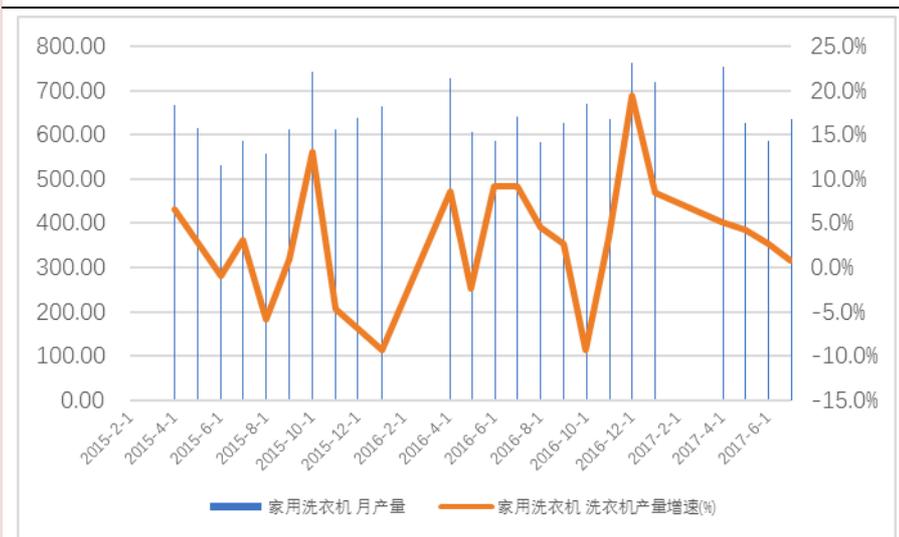
数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

图 27: 电冰箱产量同比增速 (万台)



数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

图 28: 洗衣机产量同比增速 (万台)

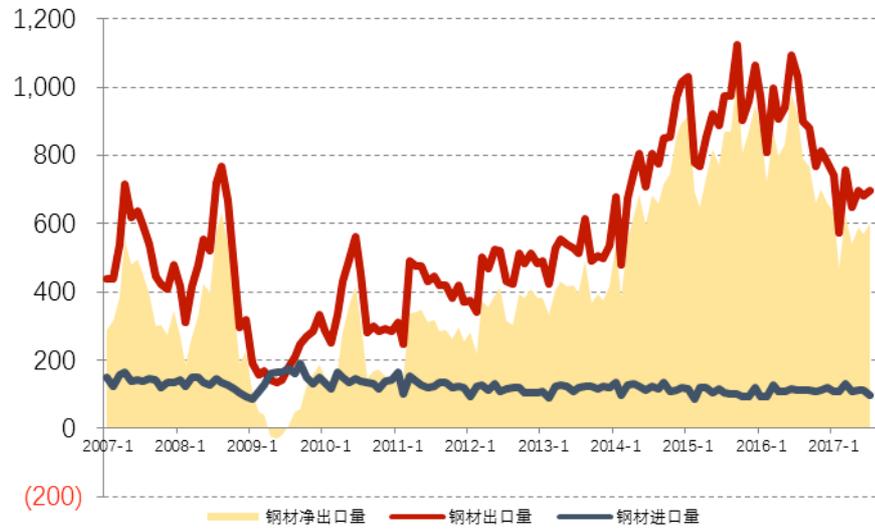


数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

4.3 钢材进出口

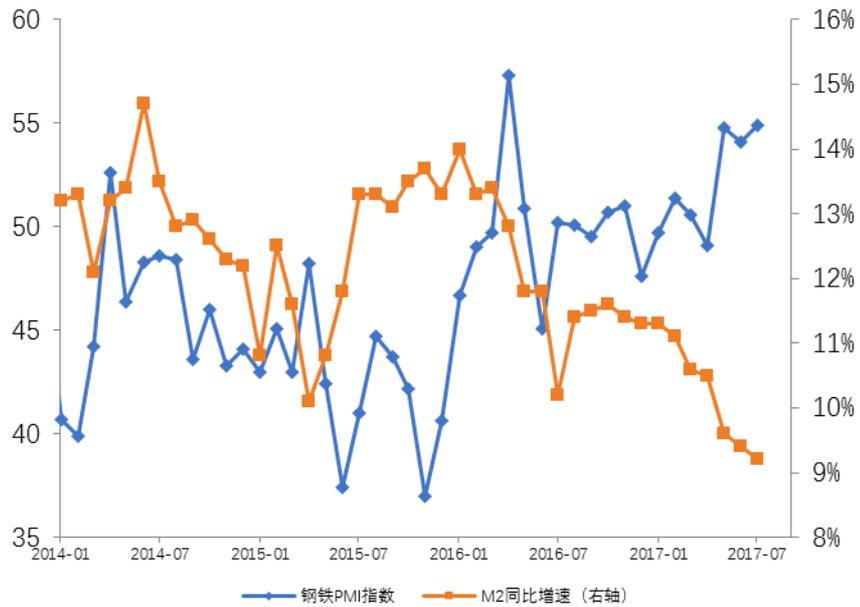
7月我国出口钢材696万吨较上月增长15万吨,较去年同期减少334万吨;7月我国进口钢材98万吨较上月减少15万吨,较去年同期也减少15万吨。7月钢铁PMI指数为54.9,同比增长9.36%,M2增速放缓至9.2%。

图 29: 钢材进出口 (万吨)



数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

图 30: 钢铁 PMI 指数以及 M2 同比增速



数据来源: wind, 爱建证券财富管理研究所

5、行业资讯

(1) 国务院安委会安全大检查第十二次督察组进驻河南。

据悉，从9月6日开始，国务院安委会安全生产大检查第十二督查组将对河南省安全生产大检查工作开展情况进行为期两周的综合督查。

(2) 环保部计划针对大气污染防治开展 15 个轮次的强化督查。

强化督查方案计划从9月1日至明年3月29日，开展15个轮次的强化督查，主要目标任务就是督促各地政府及相关部门严格落实《大气污染防治行动计划》，按期完成攻坚方案任务。

(3) 中国向几内亚提供 200 亿美元贷款换取铝土矿矿权

9月6日，中国同意在20年期间向几内亚提供200亿美元贷款，这批贷款确保的项目包括中电投规划的氧化铝厂，中铝公司的铝土矿以及中国河南国际合作集团的铝土矿项目，项目均位于几内亚西北Boffa镇。

(4) 相关上市公司重要公告

三钢闽光 (002110.SZ): 公司拟使用不超过 10 亿元闲置自有资金进行投资理财，使用期限不超过 12 个月。投资范围包括但不限于银行、信托、证券公司或其他金融机构发行的理财产品、国债逆回购等。

上海钢联 (300226.SZ): 控股子公司钢银电商拟将套期保值业务保证金额度有目前的不超过 2000 万元增加至不超过 5000 万元; 套期保值的交易数量由目前不超过 5 万吨增加至不超过 8 万吨。

本钢板材 (000761.SZ): 截止 2017 年 9 月 4 日，本钢公司发行的可交换债券累计已完成换股 126046603 股，占公司总股本 4.02%。

6、钢企中报业绩与估值

爱建证券		上市钢企2017年中报业绩与估值一览（数据更新至2017年9月1日）											
证券代码	公司简称	所属省份	主营业务	市值 (亿元)	Q1业绩 (亿元)	Q2业绩 (亿元)	Q2业绩 环比	年化业绩 (亿元)	对应 年化RCE	RCE得分	对应PE	PE得分	综合得分
600507	方大特钢	江西	螺纹、弹簧	197.19	2.84	4.2	47.89%	16.8	55.57%	100	11.74	80	93.4
600782	新钢股份	江西	卷板、螺纹	193.97	2.72	2.78	2.21%	11.12	12.57%	94.44	17.44	83.33	90.7
002110	三钢闽光	福建	板材、螺纹	215.11	4.08	5.85	43.38%	23.4	30.36%	100	9.19	63.64	88.0
000932	*ST华菱	湖南	板材、长材	241.86	3.08	6.48	110.39%	25.92	36.05%	100	9.33	55.55	85.3
600569	安阳钢铁	河南	板材、建材	124.71	-2.01	2.28	-213.43%	9.12	18.73%	100	13.67	52.94	84.4
002443	金洲管道	浙江	镀锌管、钢管	50.91	0.06	0.32	433.33%	1.28	6.30%	100	39.77	50	83.5
600282	南钢股份	江苏	板材、棒材	253.97	5.49	6.59	20.04%	26.36	34.31%	100	9.63	44.44	81.6
000717	韶钢松山	广东	中厚板、建材	219.69	1.68	4.82	186.90%	19.28	174.85%	100	11.39	44.44	81.6
002593	日上集团	厦门	设备钢结构	37.58	0.07	0.25	257.14%	1	5.50%	85.71	37.58	71.43	81.0
600399	抚顺特钢	辽宁	合金结构钢	92.69	0.31	0.28	-9.68%	1.12	5.48%	83.33	82.76	61.11	76.0
600581	八一钢铁	新疆	建材、板材	100.71	2.73	1.29	-52.75%	5.16	19.82%	100	19.52	25	75.2
600808	马钢股份	安徽	板材、型材	385.02	9.02	7.42	-17.74%	29.68	13.85%	83.33	12.97	55.56	74.1
600231	凌钢股份	辽宁	棒材、中宽	157.2	1.67	2.39	43.11%	9.56	17.11%	88.89	16.44	38.89	72.3
000708	大冶特钢	湖北	弹簧合结	61.93	0.65	1.24	90.77%	4.96	12.98%	77.77	12.49	61.11	72.2
601003	柳钢股份	广西	钢坯、型材	197.34	2.03	1.93	-4.93%	7.72	15.35%	90.91	25.56	27.27	69.9
002075	沙钢股份	江苏	钢坯、钢坯	355.73	1.06	0.82	-22.64%	3.28	11.24%	83.33	108.45	41.67	69.5
000761	本钢板材	辽宁	钢板、钢坯	190.09	3.03	2.21	-27.06%	8.84	6.79%	61.11	21.50	55.56	59.2
000898	鞍钢股份	辽宁	冷轧板、热轧	543.39	10.69	7.54	-29.47%	30.16	6.56%	61.11	18.02	38.89	53.7
600022	山东钢铁	山东	板材、焦化	288.99	4.53	1.43	-68.43%	5.72	3.45%	71.43	50.52	14.29	52.5
603878	武进不锈	江苏	无缝管、焊	54.38	0.09	0.51	466.67%	2.04	10.41%	28.57	26.66	100	52.1
002318	久立特材	浙江	无缝管、焊	71.95	0.24	0.42	75.00%	1.68	6.45%	44.44	42.83	66.67	51.7
000959	首钢股份	北京	冷轧、热轧	403.05	4.97	4.52	-9.05%	18.08	6.91%	55.56	22.29	38.89	50.0
002756	永兴特钢	浙江	棒材、线材	101.52	0.65	1.01	55.38%	4.04	12.74%	25	25.13	100	49.7
000709	河钢股份	河北	钢材、钢坯	529.87	6.49	5.61	-13.56%	22.44	4.93%	50	23.61	33.33	44.5
000825	太钢不锈	山西	不锈钢、钢材	321.84	3.22	4.03	25.16%	16.12	7.08%	50	19.97	27.78	42.6
600019	宝钢股份	上海	冷轧板卷、材	1894.2	37.86	23.83	-37.06%	95.32	6.29%	33.33	19.87	61.11	42.5
600608	*ST沪科	云南	铜、异性钢	27.46	-0.06	-0.07	16.67%	-0.28	-106.24%	16.67	-98.07	88.89	40.5
002423	中原特钢	河南	大型特殊钢	67.85	-0.38	-0.61	60.53%	-2.44	-13.64%	12.5	-27.81	87.5	37.2
600307	酒钢宏兴	甘肃	不锈钢、卷	222.98	2.23	1.27	-43.05%	5.08	5.32%	44.44	43.89	16.67	35.2
601005	*ST重钢	重庆	钢坯	90.93	-5.94	-4.05	-31.82%	-16.2	-136.13%	9.1	-5.612963	63.64	27.1
600126	杭钢股份	浙江	热轧卷板、材	208.61	2.07	1.49	-28.02%	5.96	3.94%	33.33	35.00	11.11	26.0
600117	西宁特钢	青海	合结钢、铁	81.21	0.11	0.00	-97.23%	0.01	1.51%	33.33	6767.50	5.56	24.1
000778	新兴铸管	河北	离心球墨铸	279.76	2.31	2.34	1.30%	9.36	4.86%	16.67	29.89	16.67	16.6

*资料来源: Wnd, 爱建证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要免责声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。我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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券财富管理研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：WWW.AJZQ.COM