

# 环保限产和需求共振 螺纹钢价高歌猛进

——钢铁行业数据周报

2018年10月29日

看好/维持

钢铁 周度报告

## 投资观点:

本周终端需求维持旺季特征,秋冬采暖季错峰生产对供给压缩的效果逐步显现,主要品种钢材库存快速下降,螺纹钢价格升至4700元/吨。各地最终的限产方案来看,限产比例达到多数在30~50%区间。由于目前综合废钢比已达到较高水平,进一步提升的空间有限,同时长三角、汾渭平原等重点地区有错峰生产要求,预计2018-2019年秋冬采暖季环保限产的总体效果不会显著弱于去年,且供给收缩环比作用较强。由于地产端新开工需求增速韧性较强,11月份预计需求仍有释放空间,且强于去年同期,螺纹钢库存将持续低于去年同期,钢价有望反弹至去年高点。

- ◆ **全国高炉产能利用率降,钢材产量周环比减少。**Mysteel调研的本周唐山钢厂高炉开工率本周较上周升0.61个百分点,产能利用率71.15%,较上周升0.74个百分点。全国163家钢厂高炉开工率68.23%,环比上期降低0.14个百分点,剔除淘汰产能的利用率为85.18%,较去年同期降1.69个百分点,钢厂盈利率84.05%,环比上涨0.61%。全国53家独立电弧炉钢厂产能利用率为76.88%,较上周增0.79%。本周铁矿石日均疏港量为304.41万吨,周环比升4.27%。本周五大品种周产量环比下降15.14万吨,螺纹产量环比上升6.58万吨。
- ◆ **终端需求稳步释放,本周社会库存快速下降。**本周全国主流贸易商建筑钢材成交100.46万吨,周环比下降1.76万吨,较去年同期上升10.4万吨。本周螺纹钢社会库存降34万吨,线材降14万吨;板材方面,热卷增加1万吨,冷轧上升1万吨,总社会库存下降48万吨。国内钢厂建筑用钢库存周环比降10.15万吨,其中螺纹钢降5.99万吨,线材库存降4.16万吨。
- ◆ **本周主要钢材品种价格走势分化。**沪螺纹钢较周环比上涨80元/吨,中板跌20元/吨,冷轧板卷跌10元/吨。截止收盘,螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为4700、4270、4720、4350元/吨。本周铁矿石继续强势,唐山方坯涨80元/吨,废钢涨10元/吨,焦炭现货涨100元/吨。
- ◆ **钢厂盈利回升。**本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为1073、596、460和624元,分别变化94、26、17和9元/吨。短流程螺纹钢的当周吨钢成本上升38元,吨钢成本为3519元(不含税);短流程螺纹钢成本滞后吨钢毛利微升69元至626元,低于长流程447元。

## 投资建议:关注需求边际改善推动的板块行情

- ◆ 在宏观环境由去杠杆向稳杠杆转变的背景下,国家提出加强能源保障和基建投资,下游需求有望边际改善,建议关注重点布局油井管产品和以长材产品、高业绩增长和高弹性的公司标的。**下周投资组合:常宝股份(40%)、三钢闽光(20%)、柳钢股份(20%)和华菱钢铁(20%)。**

郑闵钢

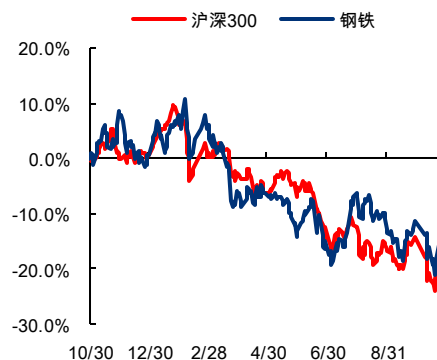
010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

S1480510120012

## 行业指数走势图

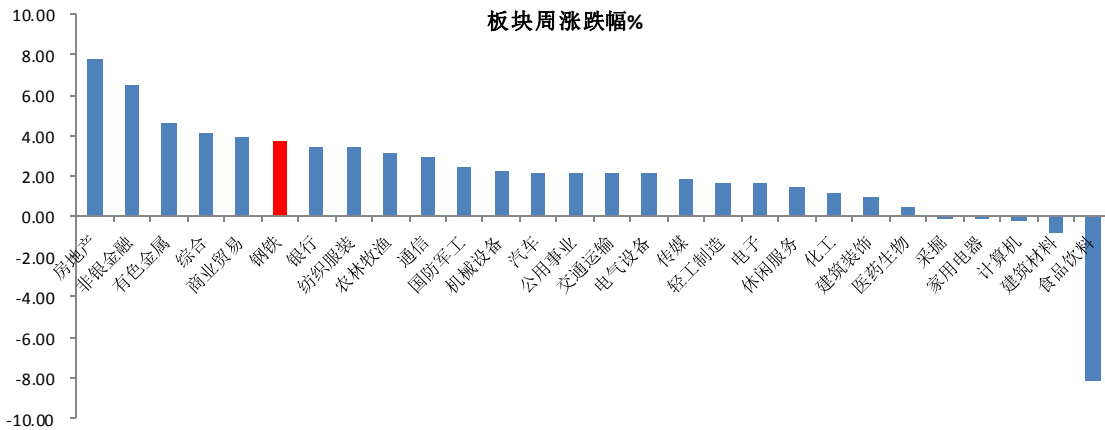


资料来源:东兴证券研究所

## 1. 一周行情回顾

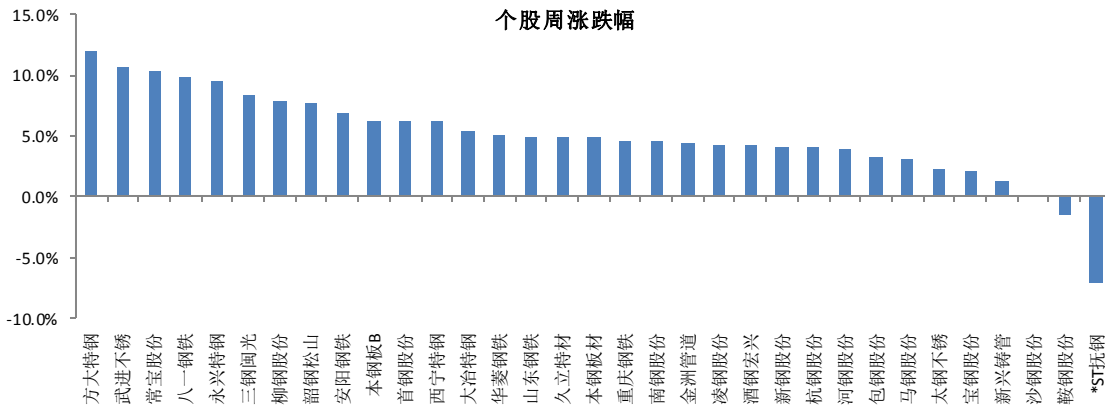
本周内 SW 钢铁涨幅为 3.72%，上证综指涨幅为 1.90%，跑输上涨综指 1.82 个百分点，在申万 28 个板块中表现位列第 6 位。其中个股涨幅前五为方大特钢（11.9%）、武进不锈（10.6%）、常宝股份（10.3%）、八一钢铁（9.9%）和永兴特钢（9.6%）。

图 1 本周板块涨跌幅



数据来源：Wind, 东兴证券研究所

图 2 本周个股涨跌幅



数据来源：Wind, 东兴证券研究所

表 1 涨幅和跌幅居前五的个股

简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
涨跌幅前五		涨跌幅后五	
方大特钢	11.9%	宝钢股份	2.2%
武进不锈	10.6%	新兴铸管	1.3%

常宝股份	10.3%	沙钢股份	0.0%
八一钢铁	9.9%	鞍钢股份	-1.5%
永兴特钢	9.6%	*ST 抚钢	-7.0%

资料来源：Wind, 东兴证券研究所

## 2. 一周供给

### 2.1 高炉：本周全国的高炉产能利用率降，电炉产能利用率升

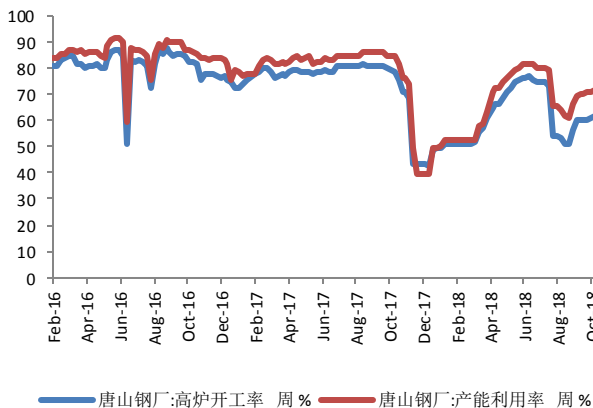
全国高炉产能利用率降，电炉产能利用率微升。Mysteel 调研的本周唐山钢厂高炉开工率本周较上周升 0.61 个百分点，产能利用率 71.15%，较上周升 0.74 个百分点。Mysteel 调研全国 163 家钢厂高炉开工率 68.23%，环比上期降低 0.14 个百分点，剔除淘汰产能的利用率为 85.18%，较去年同期降 1.69 个百分点，钢厂盈利率 84.05%，环比上涨 0.61%。全国和唐山高炉开工率分别低于去年同期水平 2.9 和 9.75 个百分点，唐山产能利用率低于去年同期 4.98 个百分点。本周铁矿石日均疏港量为 304.41 万吨，周环比升 4.27%。

截止 10 月 25 日，Mysteel 调研全国 53 家独立电弧炉钢厂平均开工率为 76.54%，较上周增 0.75%；产能利用率为 76.88%，较上周增 0.79%。

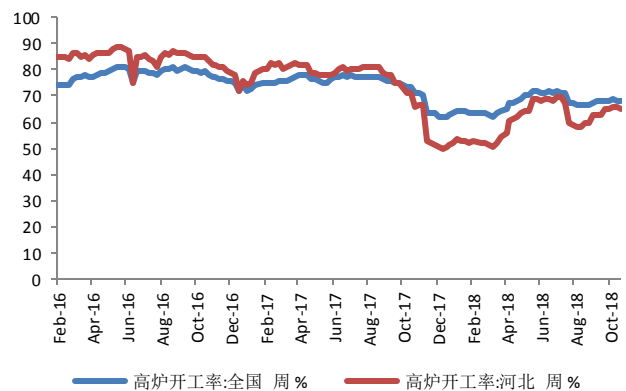
**表 2 高炉开工情况**

	2018-10-26	2018-10-19	2018-09-28	2017-10-27	一周升降	一月升降	一年升降
唐山钢厂:高炉开工率 (%)	<b>60.98</b>	60.37	60.37	70.73	<b>0.61</b>	0.61	-9.75
唐山钢厂:产能利用率 (%)	<b>71.15</b>	70.34	70.41	76.13	<b>0.81</b>	0.74	-4.98
高炉开工率:全国 163 家钢厂 (%)	<b>68.23</b>	68.37	68.09	71.13	<b>-0.14</b>	0.14	-2.90
高炉开工率:河北 (%)	<b>65.08</b>	65.71	64.76	66.03	<b>-0.63</b>	0.32	-0.95

资料来源：Mysteel, 东兴证券研究所

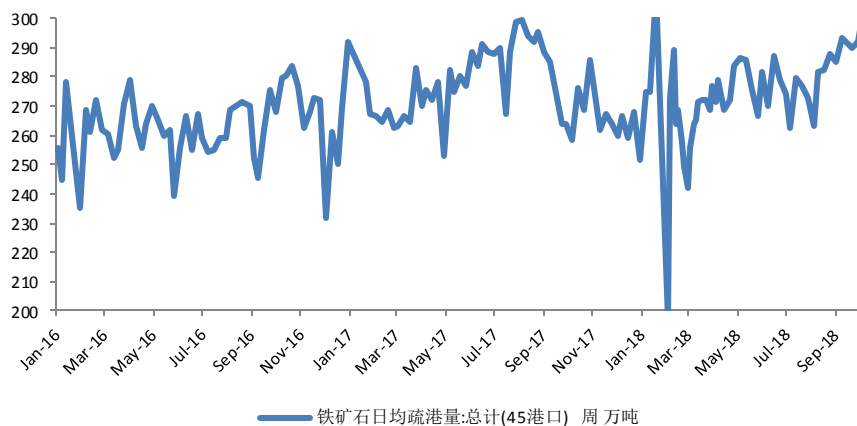
**图 3 唐山钢厂高炉开工率和产能利用率**


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

**图 4 全国和河北地区的高炉开工率**


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 5 铁矿石日均疏港量



数据来源：Wind，东兴证券研究所

## 2.2 产线：五大品种周产量环比下降 15.14 万吨，螺纹钢升 6.58 万吨

据 Mysteel 统计，本周五大品种周产量环比下降 15.14 万吨，月环比降 0.8 万吨。建材方面，本周螺纹产量环比上升 6.58 万吨，线材产量上升 3.1 万吨；板材方面，热卷产量周环比下降 22.85 万吨，冷轧产量上升 0.21 万吨，中厚板产量降 2.18 万吨。本周五大品种总产量较去年同期提高 48.09 万吨。

表 3 本周主要产线的钢材产量

分项	2018/10/26	2018/10/19	2018/9/28	2017/10/26	周环比	月环比	年同比
螺纹钢（周）	<b>348.54</b>	341.96	330.52	315.28	<b>6.58</b>	18.02	33.26
线材（周）	<b>150.08</b>	146.98	141.27	140.01	<b>3.1</b>	8.81	10.07
热卷（周）	<b>310.67</b>	333.52	333.88	318.51	<b>-22.85</b>	-23.21	-7.84
冷轧（周）	<b>81.04</b>	80.83	79.71	79.29	<b>0.21</b>	1.33	1.75
中厚板（周）	<b>123.42</b>	125.6	129.17	112.57	<b>-2.18</b>	-5.75	10.85
合计	<b>1013.75</b>	1028.89	1014.55	965.66	<b>-15.14</b>	-0.8	48.09

资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

## 3. 一周需求

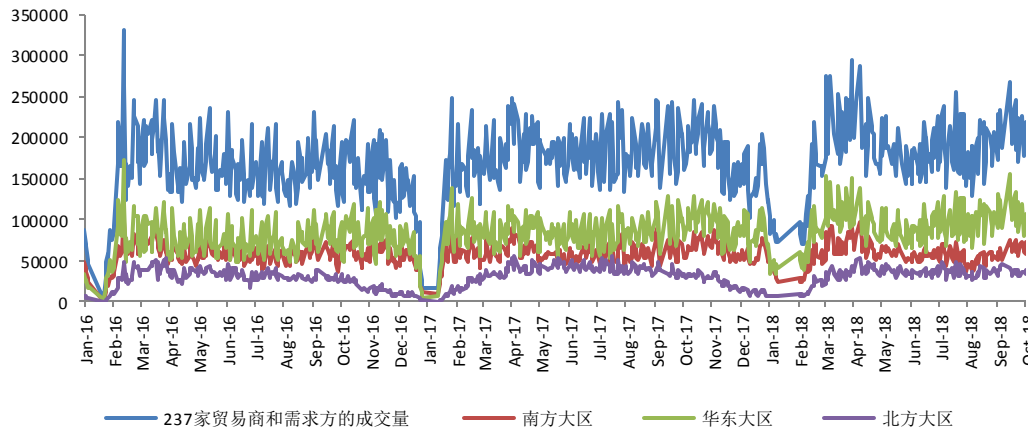
### 3.1 成交：本周建材成交周环下降，较去年同期上升 10.4 万吨

终端需求正稳步释放。本周全国主流贸易商建筑钢材成交 100.46 万吨，周环比下降 1.76 万吨，较去年同期上升 10.4 万吨。分区域看，南方、华东和北方大区分别成交 32.50、50.24 和 17.73 万吨，周环比分别变化 0.39、-2.79 和 0.63 万吨。

**表 4 全国主流贸易商建材成交量**

	2018/10/26	2018/10/19	2018/9/29	2017/10/27	一周升降	一月升降	一年升降
建筑钢材成交量（周）	<b>1,004,630</b>	1,022,267	1,054,713	900,591	<b>-17,637</b>	-50,084	<b>104,039</b>
南方大区（周）	<b>324,995</b>	321,070	286,780	299,930	<b>3,925</b>	38,215	<b>25,065</b>
华东大区（周）	<b>502,377</b>	530,242	580,828	444,510	<b>-27,865</b>	-78,452	<b>57,867</b>
北方大区（周）	<b>177,258</b>	170,955	187,105	156,151	<b>6,303</b>	-9,847	<b>21,107</b>

资料来源：Mysteel，东兴证券研究所

**图 6 全国主流贸易商建材成交量**


数据来源：Mysteel，东兴证券研究所

### 3.2 宏观：经济面临下行压力 政策宽松为需求托底

官方公布了 9 月份我国主要的经济数据，反映下半年经济面临较大下行压力。下半年的财政和货币政策要更加积极，重点推出交通、油气和电信等基建大项目，预计基础设施建设投资将回暖，提振建筑用钢的需求。截止 10 月 26 日，本周 10 年期国债收益率为 3.54%，周环比降 0.016 个百分点，7 天回购利率（DR007）一周加权平均值为 2.66%，周环比升 0.039 个百分点，表明货币政策趋稳。

- ◆ 固定资产投资方面，1-9 月份累计同比增加 5.4%，增速环比下降 0.1 个百分点，较去年同期下降 2.1 个百分点，其中基建（不含电力）投资累计同比增速仅为 3.3%，增速环比下降 0.9 个百分点，较去年同期下降 16.5 个百分点，延续下滑态势；**房地产开发投资展现较强韧性，累计同比增长 9.9%，增速较去年同期上升 1.8 个百**

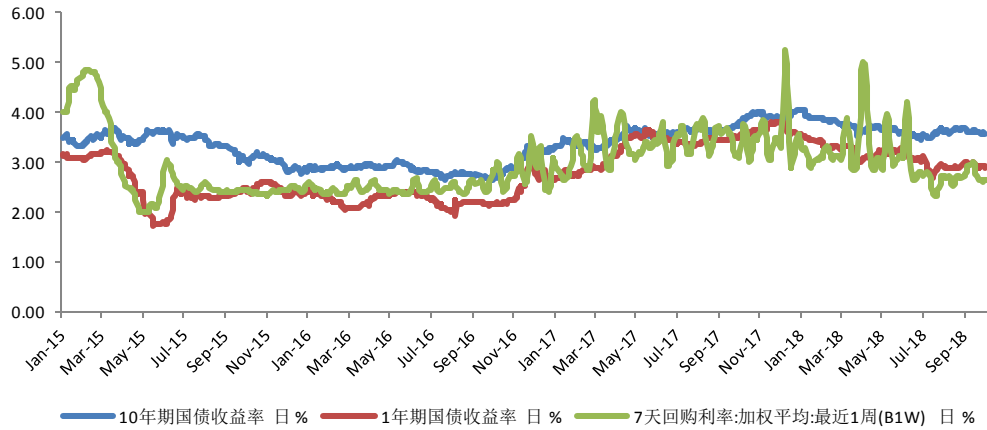
**分点，托底钢材需求，但增速环比下降 0.2 个百分点，受三四线地产销售回落、土地流拍增多影响，地产投资面临下行风险；**随着落后产能出清、制造企业盈利改善和资产负债表修复，制造业固定资产投资筑底回升，1-9 月累计同比增加 8.7%，增速环比上升 1.2 个百分点，较去年同期上升 4.5 个百分点。

- ◆ 设备工器具投资方面，1-9 月累计同比提高 1%，增速环比提高 0.2 个百分点，较去年同期降低 5.0 个百分点；工程机械中挖掘机销量累计同比增长 27.74%，增速环比下降 5.24 个百分点，较去年同期下降 64.5 个百分点。工程机械用内燃机销量累计同比增长 13.78%，增速较去年同期下降 44.4 个百分点。
- ◆ 终端消费需求方面，1-9 月民用钢制船舶产量累计同比下降 11.6%，增速环比提高 4.7 个百分点，增速较去年同期降低 25.8 个百分点；空调产量累计同比增长 12.9%，增速环比提高 1.8 个百分点，较去年同期回落 6 个百分点；冰箱产量累计同比增长 2.1%，增速环比提高 0.5 个百分点，较去年同期回落 11.2 个百分点；洗衣机产量累计同比增长 0.7%，增速环比降低 0.3 个百分点，较去年同期回落 3.3 个百分点。1-9 月汽车产量累计同比增长 0.87%，增速环比下降近 2 个百分点，较去年同期下降 3.9 个百分点。

表 5 钢材主要下游需求运行情况

	Sep-18	Aug-18	Sep-17	较上月变化	较上年度变化
固定资产投资完成额:累计同比 (%)	5.40	5.30	7.50	0.10	-2.1
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	9.90	10.10	8.10	-0.20	1.8
固定资产投资完成额:基础设施建设投资(不含电力):累计同比 (%)	3.30	4.20	19.80	-0.90	-16.5
固定资产投资完成额:制造业:累计同比 (%)	8.70	7.50	4.20	1.20	4.5
固定资产投资完成额:设备工器具购置:累计同比 (%)	1.00	0.80	6.00	0.20	-5.0
销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比 (%)	27.74	32.98	92.27	-5.24	-64.5
销量:工程机械用内燃机:累计同比 (%)	13.78	13.67	58.22	0.11	-44.4
产量:民用钢质船舶:累计同比 (%)	-11.60	-16.30	14.20	4.70	-25.8
产量:空调:累计同比 (%)	12.90	11.10	18.90	1.80	-6.0
产量:家用电冰箱:累计同比 (%)	2.10	1.60	13.30	0.50	-11.2
产量:家用洗衣机:累计同比 (%)	0.70	1.00	4.00	-0.30	-3.3
产量:汽车:累计同比 (%)	0.87	2.20	4.90	-1.60	-4.3
产量:乘用车:运动型多用途乘用车(SUV):累计同比	-1.10	0.80	16.10	-1.90	-17.2
产量:新能源汽车:累计同比 (%)	54.80	56.00	30.80	-1.20	24.0

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

**图 7 国债收益率**


数据来源：Wind，东兴证券研究所

## 4. 一周库存

### 4.1 社会库存：总量降 48 万吨，螺纹钢降 34 万吨

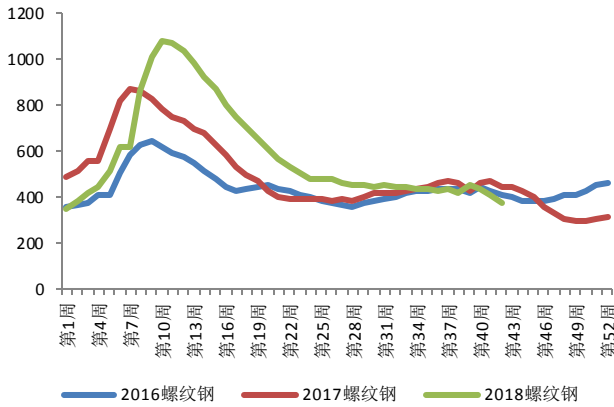
钢材需求释放、供给受环保限产压减导致本周螺纹钢社会库存降 34 万吨，线材降 14 万吨；板材方面，热卷增加 1 万吨，冷轧上升 1 万吨，中板下降 2 万吨，总社会库存下降 48 万吨。螺纹钢低于去年同期库存水平 67 万吨，线材低于去年 11 万吨，热轧、中厚板和冷轧分别高于去年同期水平 37 万吨、13 万吨和 9 万吨，总社会库存低于去年同期水平 18 万吨。

**表 6 钢材社会库存情况**

社会库存	2018-10-26	2018-10-19	2018-09-28	2017-10-26	一周升降幅	一月升降幅	一年升降幅
螺纹钢	378	412	419	445	-34	-41	-67
线材	121	136	141	132	-14	-20	-11
热卷	243	242	214	206	1	29	37
中板	116	118	108	103	-2	8	13
冷轧	123	122	118	114	1	5	9
合计	981	1029	1000	999	-48	-19	-18

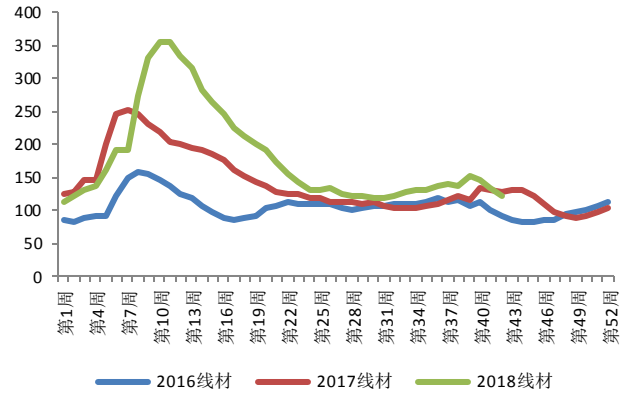
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8 螺纹钢社会库存



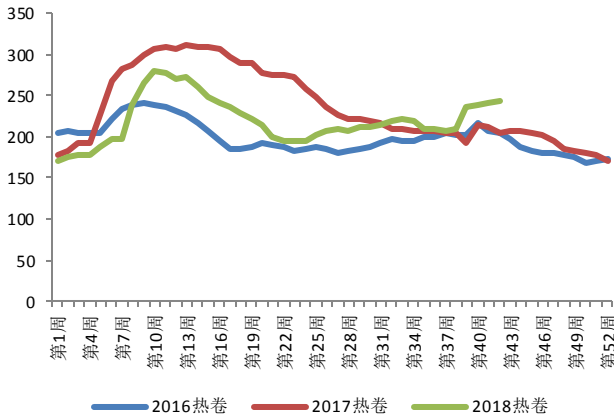
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 9 线材社会库存



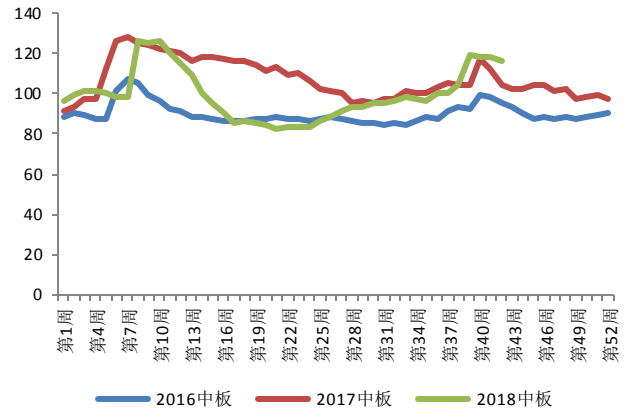
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 10 热轧板卷社会库存



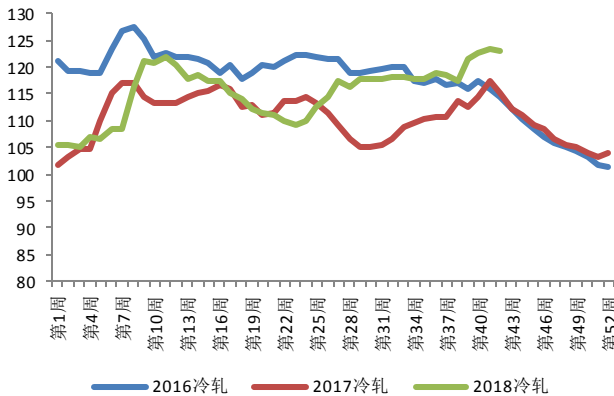
来源：Wind, 东兴证券研究所

图 11 中厚板社会库存



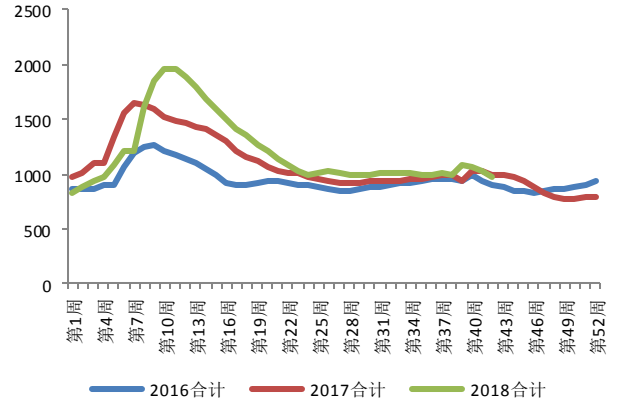
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 12 冷轧板的社会库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 13 总社会库存



资料来源：Wind, 东兴证券研究所



## 4.2 钢厂库存：建筑用钢库存周环比降 10.15 万吨

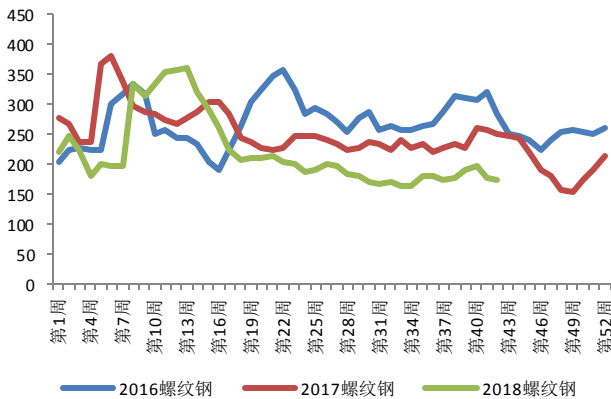
钢厂建筑用钢库存下降，原料库存基本稳定。本周国内钢厂建筑用钢库存周环比降 10.15 万吨，其中螺纹钢降 5.99 万吨，线材库存降 4.16 万吨。随着采暖季限产开启，预计铁水和粗钢产量将环比减少，钢材库存有望持续下降。

表 7 主要建筑钢材生产企业的钢材库存

钢厂库存	2018-10-26	2018-10-19	2018-09-28	一周升降	一月升降
螺纹钢	172.14	178.13	189.32	-5.99	-17.18
线材	53.73	57.89	59.03	-4.16	-5.3
总体	225.87	236.02	248.35	-10.15	-22.48

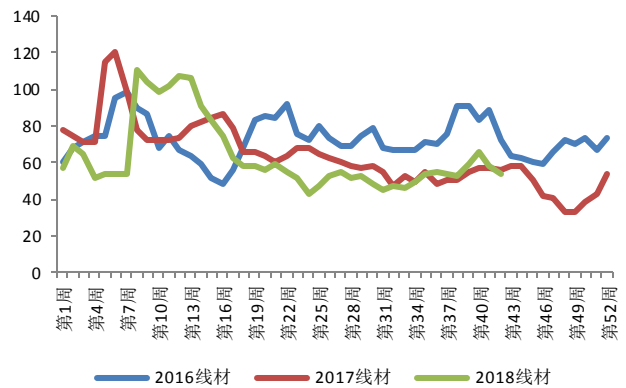
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 14 主要建筑钢材生产企业的螺纹钢库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 15 主要建筑钢材生产企业的线材库存



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 4.3 原料库存：铁矿石港口库存微降，独立焦化厂焦炭库存降

本周主要港口铁矿石库存周环比微降 9.01 万吨，高于去年同期 924.64 万吨；独立焦化厂焦炭库存降低 3.74 万吨，低于去年同期水平 56.56 万吨。国内大中型钢厂的焦炭、铁矿石和废钢等原料库存基本维持。

表 8 原料社会库存

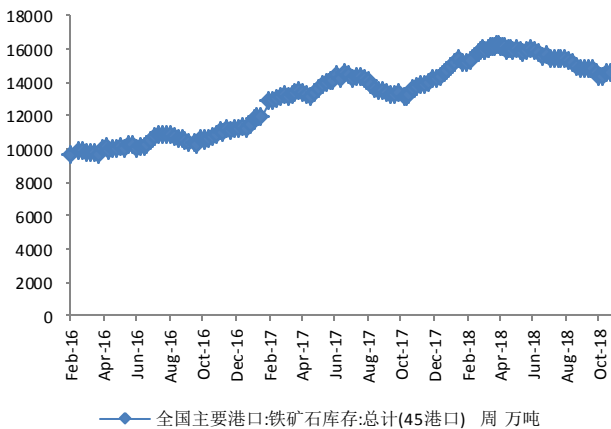
	2018-10-26	2018-10-19	2018-09-28	2017-10-27	一周升降	一月升降	一年升降
铁矿石库存:总计(45 港口)	14,518.64	14,527.65	14,516.54	13,594.00	-9.01	2.10	924.64
焦炭:国内独立焦化厂(100 家)	21.05	24.79	34.20	77.61	-3.74	-13.15	-56.56

表 9 原料钢厂库存

	2018-10-19	2018-10-12	2018-09-21	2017-10-20	一周升降	一月升降	一年升降
焦炭平均库存可用天数:大中型钢厂	8.00	7.90	8.20	12.50	0.10	-0.20	-4.5
进口铁矿石库存天数:大中型钢厂	25.50	25.00	25.40	24.50	0.50	0.10	1.0
废钢平均库存可用天数:大中型钢厂	7.60	7.40	14.00	8.50	0.20	-6.40	-0.9
炼焦煤平均库存天数:大中型钢厂	14.00	14.00	14.00	14.00	0.00	0.00	0.0

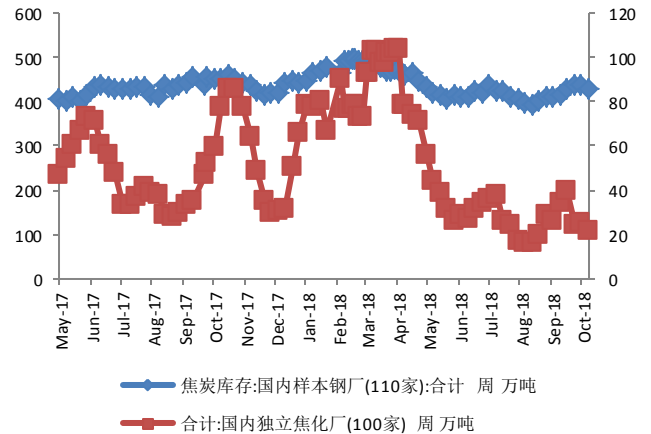
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 16 港口铁矿石库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 17 独立焦化厂焦炭库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 18 钢厂焦炭库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

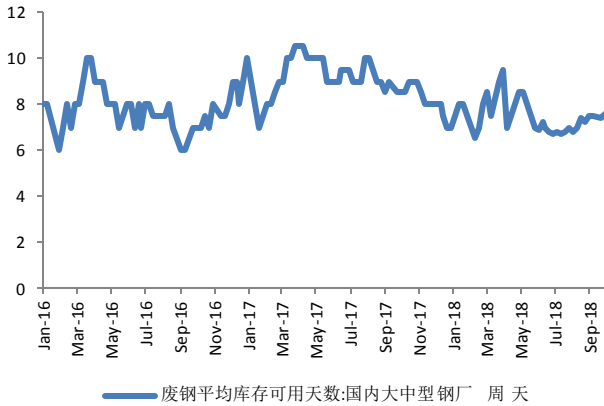
图 19 钢厂铁矿石库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 20 钢厂废钢库存

图 21 钢厂炼焦煤库存



资料来源: Wind, 东兴证券研究所



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 5. 一周价格

### 5.1 原料：唐山方坯涨 80 元/吨，废钢涨 10，焦炭涨 100

本周铁矿石表现继续强势，62%粉矿价上涨 4.37%，58%粉矿价上涨 6.39%，高品位 66%铁精粉价格持平，PB 粉矿、印度 63.5%粉矿和巴卡粉分别涨 3.65%、4.37%和 0.4%。唐山方坯涨 80 元/吨，废钢涨 10 元/吨，焦炭涨 100 元/吨，主焦煤和石墨电极价格企稳。

**表 10 本周原料价格走势**

原料指标	2018/10/26	2018/10/25	2018/10/19	2018/9/28	一天涨跌幅	一周涨跌	月涨跌
铁矿石价格指数:62%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	76	76	73	68	0.58%	4.37%	13.00%
铁矿石价格指数:58%粉矿:CFR 青岛港(MBIOI)	45	45	43	39	1.27%	6.39%	15.06%
价格:铁精粉:66%:干基含税出厂价:唐山	765	765	765	760	0.00%	0.00%	0.66%
车板价:青岛港:印度:粉矿:63.5%	525	515	503	470	1.94%	4.37%	11.70%
车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	568	563	548	500	0.89%	3.65%	13.60%
车板价:连云港:巴西:卡拉加斯粉:65%	753	750	750	740	0.40%	0.40%	1.76%
市场价(不含税):废钢:6-8mm:张家港	2490	2490	2480	2390	0	10	100
价格:方坯:Q235:唐山	4000	4000	3920	4020	0	80	-20
车板价:主焦煤:山西	1290	1290	1290	1290	0	0	0
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2515	2515	2415	2515	0	100	0
到厂价:普通功率石墨电极(500mm):方大炭素	42000	42000	42000	42000	0	0	0
到厂价:超高功率石墨电极(500mm):方大炭素	90000	90000	90000	80000	0	0	10000
即期汇率:美元兑人民币	6.95	6.95	6.93	6.85	-0.03%	0.26%	1.17%

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 5.2 现货：沪螺纹钢涨 80 元/吨，中板跌 20，冷轧跌 10

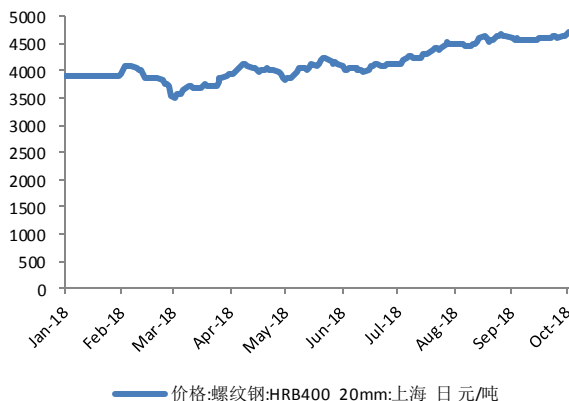
受库存变化影响，本周主要钢材品种价格走势分化。沪螺纹钢较周环比上涨 80 元/吨，中板跌 20 元/吨，冷轧板卷跌 10 元/吨。截止收盘，螺纹钢、热轧、冷轧和中厚板现货价格分别为 4700、4270、4720、4350 元/吨。

表 11 本周钢材现货价格

产品价格	2018/10/26	2018/10/25	2018/10/19	2018/9/29	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海	<b>4,700</b>	4,660	4,620	4,550	40	<b>80</b>	150
价格:热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	<b>4,270</b>	4,270	4,270	4,260	0	<b>0</b>	10
价格:冷轧板卷:1.0mm:上海	<b>4,720</b>	4,730	4,730	4,810	-10	<b>-10</b>	-90
价格:中板:普 20mm:上海	<b>4,350</b>	4,350	4,370	4,350	0	<b>-20</b>	0

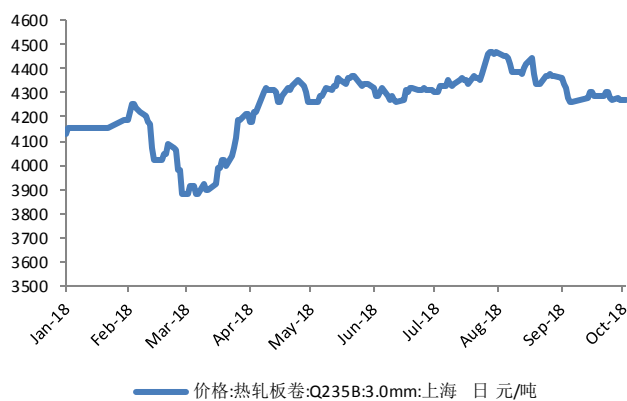
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 22 螺纹钢现货价格



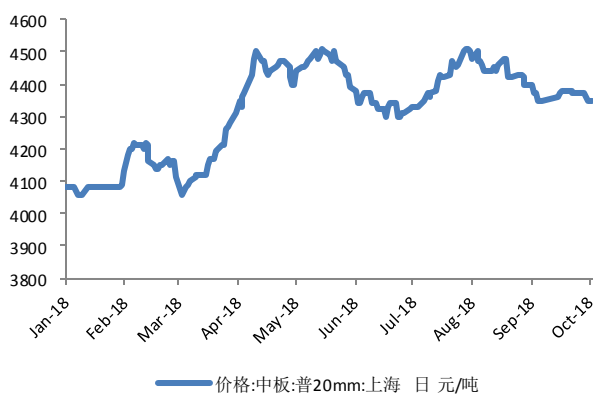
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 23 热轧板卷现货价格



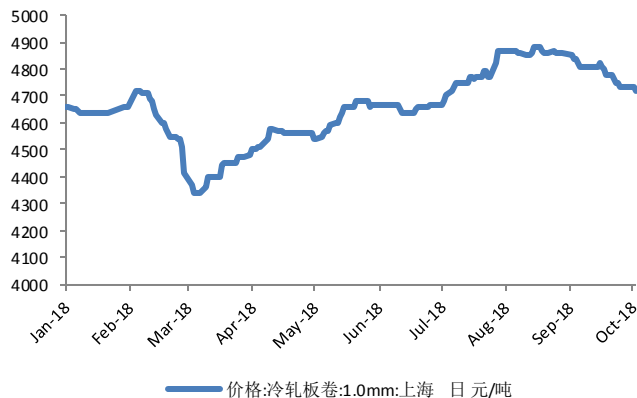
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 24 中板现货价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 25 冷轧板卷现货价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 5.3 期货：螺纹钢 1901 涨 173 元/吨，热卷涨 67，焦炭涨 84

本周黑色系期货品种主力合约上涨。螺纹钢和热轧板卷活跃合约期货价格分别涨 173 和 67 元/吨，铁矿石涨 24 元/吨，焦炭期货价格涨 84 元/吨。从基差上看，本周铁矿石的基差（现货-期货价格，正为贴水，负为升水）呈升水，基差为-7 元/吨；焦炭、螺纹钢、热轧板卷的基差呈贴水，螺纹钢、热卷基差分别收窄至 472 元/吨、343 元/吨，焦炭基差由升水扩大至为 62 元/吨。

**表 12 期货价格和基差**

	2018/10/26	2018/10/25	2018/10/19	2018/9/29	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	<b>4228</b>	4192	4055	3971	36	<b>173</b>	257
期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	<b>3927</b>	3948	3860	3891	-21	<b>67</b>	36
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	<b>539</b>	533	515	498	6	<b>24</b>	41
期货收盘价(活跃合约):焦炭	<b>2437</b>	2457	2354	2332	-20	<b>84</b>	106
基差：铁矿石	<b>-7</b>	-25	-7	-34	18	<b>0</b>	27
基差：焦炭	<b>78</b>	-42	62	184	120	<b>17</b>	-106
基差：螺纹钢	<b>472</b>	468	565	579	4	<b>-93</b>	-107
基差：热卷	<b>343</b>	322	410	369	21	<b>-67</b>	-26

资料来源：Wind，东兴证券研究所（活跃合约均为 1901）

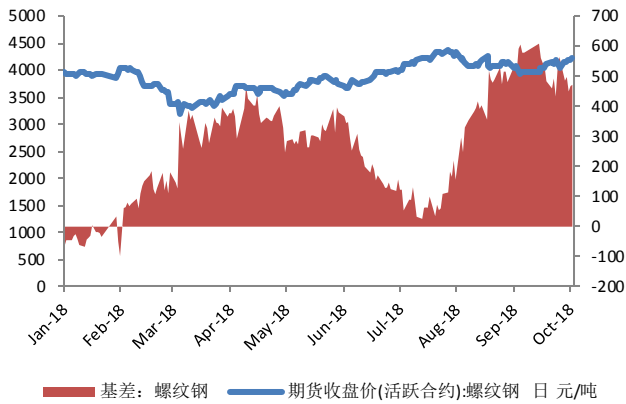
**图 26 铁矿石期货价格**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

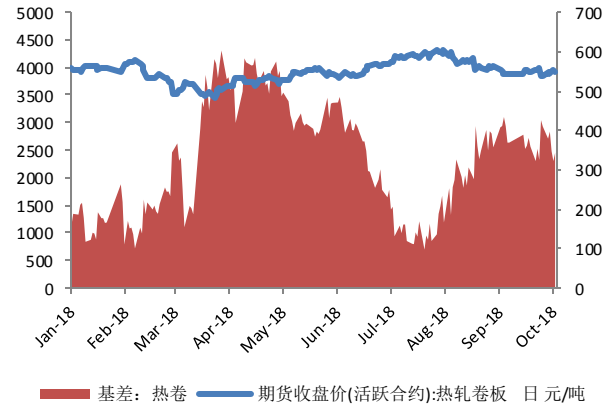
**图 27 焦炭期货价格**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 28 螺纹钢期货价格**
**图 29 热轧板卷期货价格**



资料来源：Wind，东兴证券研究所



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 6. 盈利情况模拟

### 6.1 长流程：主要品种吨钢毛利回升

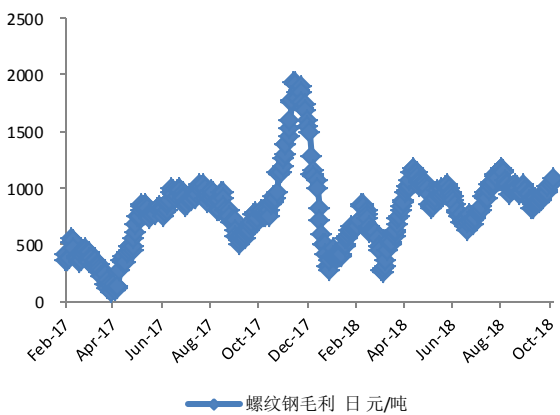
根据模型测算得到的本周长流程的主要品种吨钢毛利回升。本周螺纹钢、热卷、冷轧和中厚板的吨钢毛利分别为 1073、596、460 和 624 元，分别变化 94、26、17 和 9 元/吨，继续保持较高盈利水平。

表 13 本周长流程的吨钢毛利（成本滞后三周）

	2018/10/26	2018/10/25	2018/10/19	2018/9/28	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
螺纹钢吨钢毛利	<b>1073</b>	1039	979	807	34	<b>94</b>	266
热卷吨钢毛利	<b>596</b>	596	570	466	0	<b>26</b>	129
冷轧吨钢毛利	<b>460</b>	469	443	408	-9	<b>17</b>	52
中厚板吨钢毛利	<b>624</b>	624	615	486	0	<b>9</b>	138

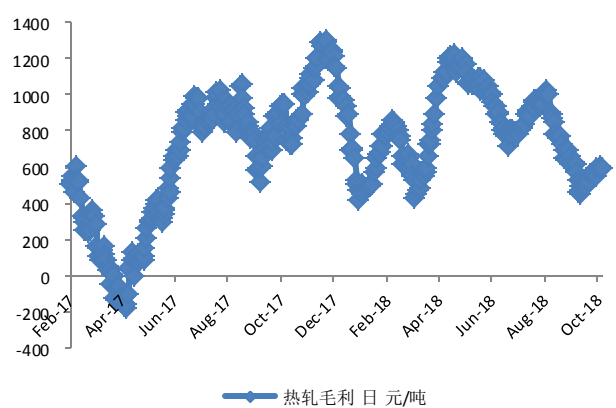
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 30 螺纹钢毛利

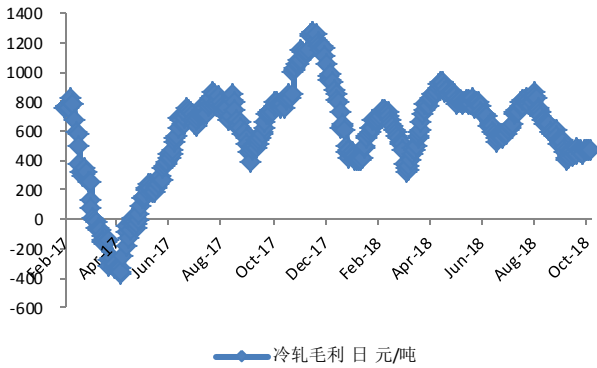


资料来源：Wind，东兴证券研究所

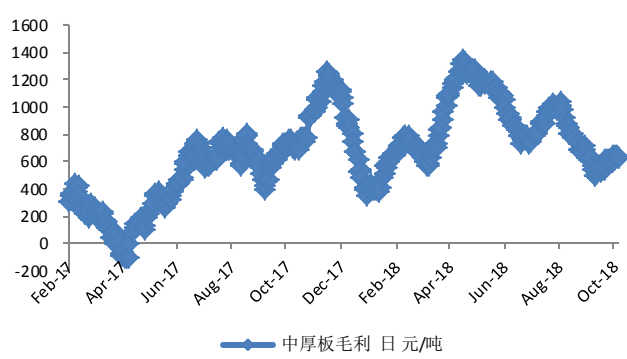
图 31 热轧板卷毛利



资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 32 冷轧板毛利**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 33 中厚板毛利**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

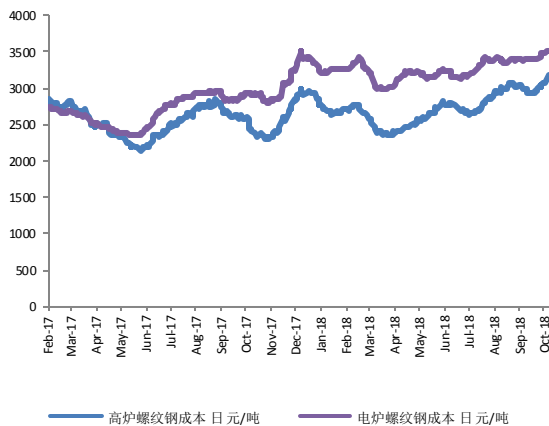
## 6.2 短流程：螺纹钢吨钢毛利升 69 元至 626 元

根据模型测算，电炉螺纹钢的当周吨钢成本上升 38 元，吨钢成本为 3519 元(不含税)；本周电炉螺纹钢成本滞后毛利微升 69 元至 626 元。与高炉螺纹钢相比，毛利差距变大，目前高炉螺纹钢吨钢毛利高于电炉螺纹钢 447 元。

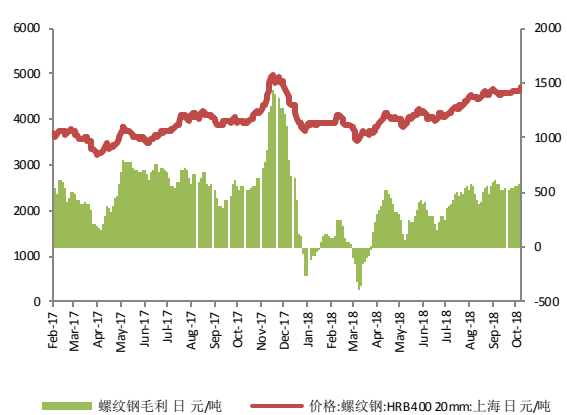
**表 14 本周短流程的吨钢毛利（成本滞后三周）**

	2018/10/26	2018/10/25	2018/10/19	2018/9/28	一天涨跌	一周涨跌	月涨跌
电炉成本(滞后三周)	<b>3,519</b>	3,517	3,480	3,414	2	<b>38</b>	105
电炉毛利	<b>626</b>	592	557	504	34	<b>69</b>	121
高炉螺纹钢吨毛利	<b>1073</b>	1039	979	807	34	<b>94</b>	266
高炉-电炉毛利差	<b>447</b>	447	421	303	0	<b>26</b>	144

资料来源：Wind，东兴证券研究所

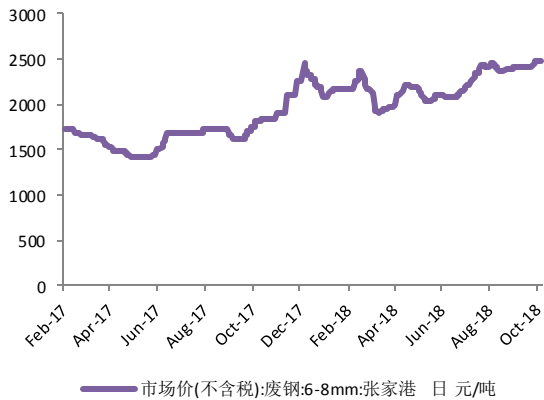
**图 34 电炉螺纹钢的成本**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 35 电炉螺纹钢的毛利**


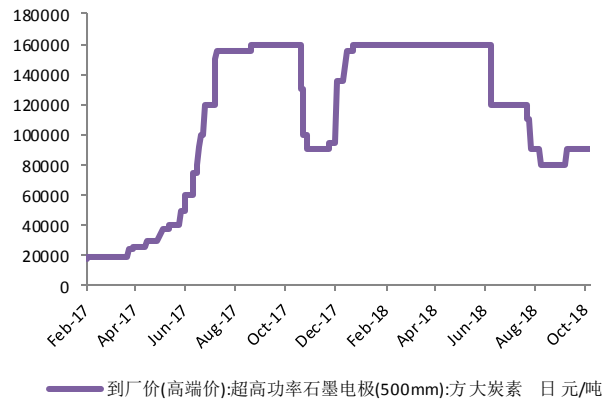
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 36 废钢价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 37 石墨电极价格



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 7. 一周要闻

### 7.1 环保专栏

1. **山东限产**: 山东省经济和信息化委员会办公室联合山东省环保厅日前下发“关于组织实施 2018-2019 年度重点行业秋冬季差异化错峰生产通知”, 重点范围涉及济南、淄博、济宁、德州、聊城、滨州、菏泽 7 个通道城市, 要求通道城市在《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋季大气污染防治综合治理攻坚行动方案》规定的基础上, 按本通知制定秋冬季差异化错峰生产方案, 非传输通道城市可结合实际, 参考制定本地区秋冬季差异化错峰生产方案。错峰生产实施时间原则为 2018 年 11 月 15 日至 2019 年 3 月 15 日, 各地根据采暖季空气质量改善目标和重污染天气预测情况, 可适当缩短或延长错峰生产时间, 但错峰生产实施时间最短不得少于 2 个月, 且必须包含 2018 年 12 月、2019 年 1 月份。据 Mysteel 调研了解, 现区域内钢企陆续收到相关文件通知, 但多数企业具体执行标准尚未完全确认, 个别重点城市限产时间或将提前。整体来看, 今年限产力度或将维持去年的 30-50%限产比例。(我的钢铁网)

### 7.2 三季报专区

1. **三钢闽光**: 公司发布 2018 年前三季度业绩公告, 报告期内公司实现营业收入 268.25 亿元, 同比增长 20.25%; 实现归属于上市公司股东的净利润 51.79 亿元, 增幅 59.62%; 实现基本每股收益 3.17 元, 增幅 59.30%。预计 2018 年全年实现归母净利润变动区间为 59.66-84.03 亿元, 同比增长变动区间为 10.06%-55.02%。
2. **常宝股份**: 公司发布 2018 年前三季度业绩公告, 报告期内公司实现营业总收入 40.01 亿元, 同比增长 61.92%; 归属上市公司股东的净利润 3.68 亿元, 同比增长 285.94%; 扣除非经常性损益的净利润 3.70 亿元, 同比增长 380.37%; 实现基本



每股收益 0.38 元，增幅 216.67%。预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润变动区间为 4.7-5.4 亿元，同比增长幅度为 227%-276%。

3. **大冶特钢**：公司发布 2018 年前三季度业绩公告，公司 2018 年 1-9 月实现归属于上市公司股东的净利润 1.25 亿元，同比增长 36.62%。
4. **安阳钢铁**：公司发布 2018 年前三季度业绩公告，公司 2018 年 1-9 月实现归属于上市公司股东的净利润 15.73 亿元，同比增长 61.03%。
5. **方大特钢**：公司发布 2018 年前三季度业绩公告，公司 2018 年 1-9 月实现归属于上市公司股东的净利润 23.15 亿元，同比增长 50.35%。
6. **八一钢铁**：公司发布 2018 年前三季度业绩公告，公司 2018 年 1-9 月实现归属于上市公司股东的净利润 5.77 亿元，同比减少 33.26%。

### 7.3 宏观形势

1. 1-9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 49713.4 亿元，同比增长 14.7%（按可比口径计算，考虑统计制度规定的口径调整、统计执法增强、剔除重复数据、企业改革剥离等因素影响，详见附注二），增速比 1-8 月份放缓 1.5 个百分点。黑色金属冶炼和压延加工业增长 71.1%。
2. 全球股市 23 日受到重挫，资金大量涌入日元和黄金等避险资产。目前，中东地缘政治局势紧张、英国“脱欧”谈判陷入僵局、意大利政府债务风波难平、全球贸易争端加剧等困扰全球市场，投资者避险情绪飙升。
3. 工信部副部长辛国斌 10 月 23 日在国新办新闻发布会上表示，我国汽车产销高速增长时期已经过去，低增长将是未来发展常态。辛国斌介绍，2018 年前三季度，我国汽车产销完成了 2049 万辆，同比分别增长 0.8%和 1.5%，增长幅度不高，近三个月还连续出现了同比负增长情况。
4. 据中钢协最新数据显示，10 月上旬全国重点钢企粗钢日均产量 198.74 万吨，较上一旬增长 0.13%。10 月上旬末，重点钢企钢材库存量 1261.9 万吨，较上一旬末增长 1.56%。

### 7.4 上市公司

1. **三钢闽光**：10 月 22 日上午，福建罗源闽光钢铁有限责任公司二期工程项目正式开工。罗源闽光钢铁有限责任公司总经理吴彩民表示，项目建成后，公司年产钢量将提高 100 万吨，达到 300 万吨，销售总收入可突破 200 亿元。据介绍，罗源闽光钢铁公司二期项目属于三钢集团的一项产能置换计划，通过在罗源闽光钢铁建设两座炼铁高炉系统、一座炼钢 120 吨转炉、一条年产 150 万吨钢轧钢线及与生产系统配

套的各类设施，从而将 100 万吨产能转移至罗源。建设用地 1265 亩，预计 2020 年上半年建成投产。

## 8. 重点推荐公司评级

本周重点推荐公司：常宝股份（002478）。公司看点：

- ◆ 地缘政治不稳定，国家提出保障能源安全，国务院印发《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》，提出加大油气勘探力度，油企提高上游开支，以降低对外依存度。
- ◆ 2018H1 归属上市公司股东的净利润 2.06 亿元，同比增长 233.22%；扣除非经常性损益的净利润 2.05 亿元，同比增长 318.42%；
- ◆ 代表公司核心竞争力的油管产品量价齐升，营收同比增 98.6%，净利润同比增毛利率提高 7 个百分点，达到 20.6%。
- ◆ 2015-2016 年行业经历洗牌，部分企业因经营困难退出，油套管产品供给能力降低。公司新增高钢级石油管、高钢级页岩气开采用管产能，营收和利润有持续增长空间。
- ◆ 公司推进“钢管+医疗”双主业策略，医疗板块毛利率高于钢管主营业务，具备更强的成长性和抗周期性。
- ◆ 高业绩弹性、低估值。目前估值水平（PE、PB）低于可比上市公司标的。

附表 1：重点公司盈利预测及投资评级

公司	利润（亿元）		每股收益 EPS（元）				市盈率 P/E			评级	权重
	2017	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E				
常宝股份	1.43	0.51	0.67	0.77	11.2	8.9	7.6	强烈推荐	40%		
三钢闽光	39.9	4.35	4.45	4.46	3.7	3.6	3.6	强烈推荐	20%		
柳钢股份	26	1.66	1.74	1.80	5.4	5.1	4.9	强烈推荐	20%		
华菱钢铁	41	2.22	2.24	2.40	3.5	3.5	3.3	强烈推荐	20%		

资料来源：公司年报，东兴证券研究所

## 9. 风险提示：

- (1) 需求不及预期； (2) 环保限产效果不及预期。

## 分析师简介

### 郑闵钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续 2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续 2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

## 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。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。研究报告中所引用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本公司和作者无关。

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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。