

行业周报 (第三十七周)

2018年09月16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

本周观点: 环保政策从过程导向转向结果导向

2018年9月13日, 财新网报道称据生态环境部相关方案的会签稿, 京津冀及周边钢铁、有色、建材等行业不再规定采暖季限产比例, 但各地仍需实施错峰生产, 且有产能压减指标; 由地方根据排放标准打分, 进行差异化管控, 达到一定超低排放标准或可不限产。环保政策从过程导向转向结果导向, 环保较好的钢企可以少限产, 中长期环保限产预期下行, 影响钢铁板块估值; 短期看, 今冬满足超低排放标准的钢企占比较低, 且从南方涛动指数看, 厄尔尼诺出现概率较高, 今冬或为暖冬, 易出现空气污染, 阶段性严限产仍有可能出现。

上周回顾: 环保预期下行, 钢铁板块估值向下

上周沪深300跌2.77%, 申万钢铁指数跌3.31%, 钢铁板块表现不佳与市场的环保限产预期动摇有关。

重点公司及动态

2018年8月23日, 八一钢铁发布中报, 业绩不佳。我们前期提示过公司2018H1业绩不佳, 此次业绩表现符合预期。八一钢铁是新疆龙头钢企, 有望受益于新疆下半年加速固定资产投资、基建投资, 业绩或环比改善。此外, 鞍钢股份地处东北, 受今冬限产等事件影响小, 或受益于需求改善。

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

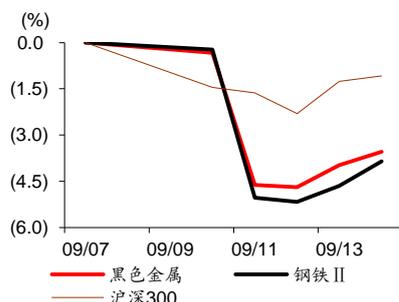
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
常宝股份	002478.SZ	7.16
河钢股份	000709.SZ	4.78
攀钢钒钛	000629.SZ	1.37
大冶特钢	000708.SZ	0.96
永兴特钢	002756.SZ	0.78
包钢股份	600010.SH	0.67
中原特钢	002423.SZ	0.66
五矿发展	600058.SH	0.00
*ST金岭	000655.SZ	(0.00)
浙商中拓	000906.SZ	(0.42)

一周跌幅前十公司

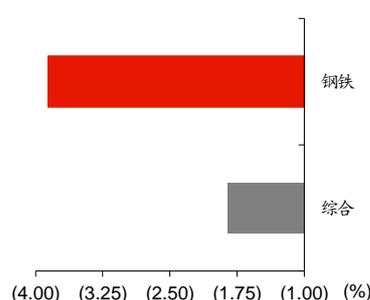
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华菱钢铁	000932.SZ	(12.62)
三钢闽光	002110.SZ	(11.86)
韶钢松山	000717.SZ	(11.85)
新钢股份	600782.SH	(10.68)
柳钢股份	601003.SH	(10.30)
新莱应材	300260.SZ	(9.83)
马钢股份	600808.SH	(8.56)
宏达矿业	600532.SH	(7.42)
安阳钢铁	600569.SH	(6.77)
河北宣工	000923.SZ	(5.73)

资料来源: 华泰证券研究所

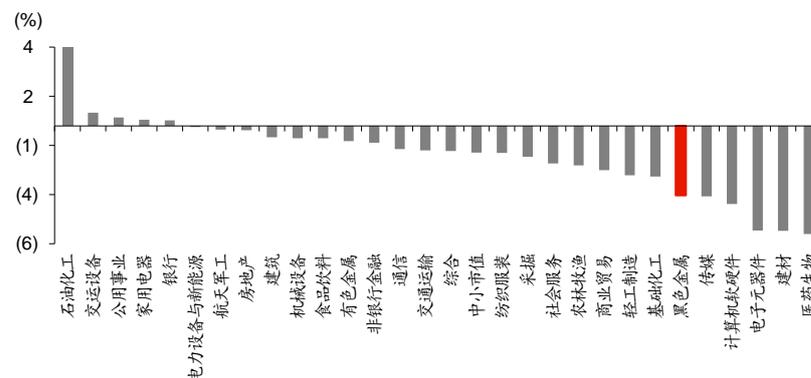
一周内行业走势图



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

证券名称 (代码)	评级	09月14日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
鞍钢股份 000898.SZ	增持	5.85	6.39~6.77	0.77	0.84	1.06	1.11	7.60	6.96	5.52	5.27
八一钢铁 600581.SH	增持	4.66	6.49~6.74	0.76	0.36	0.56	0.87	6.13	12.94	8.32	5.36

资料来源: 华泰证券研究所

周报观点：环保政策从过程导向转向结果导向

指标速览：钢材及原料价格普涨

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	4570	↑	↓	↑
	热卷	元/吨	4329	↓	↓	↑
原料价格	焦炭	元/吨	2390	↓	↑	↑
	澳洲矿	元/吨	533	↑	↑	↓
	国产矿	元/吨	676	←	↑	↑
模拟成本	生铁	元/吨	3350	←	↑	↑
	钢坯	元/吨	4020	↓	↓	↑
模拟利润	螺纹	元/吨	943	↑	↓	↑
	热卷	元/吨	566	↓	↓	↑
社会库存	总量	万吨	1001	↑	↓	↓
	螺纹	万吨	433	↑	↓	↓
	热卷	万吨	207	↓	↓	↑
终端钢材采购增量测算	总量	万吨	3	↑	↓	↓
	螺纹	万吨	2	↑	↓	↑
	热卷	万吨	8	↓	↑	↑
钢材产量	总量	万吨	999	↓	↑	↑
	螺纹	万吨	318	↓	↓	↓
	热卷	万吨	335	↑	↑	↑

资料来源：Wind，中钢网，Mysteel，华泰证券研究所

周报观点：环保政策从过程导向转向结果导向

本周观点：环保政策从过程导向转向结果导向。2018年9月13日，财新网报道称据生态环境部相关方案的会签稿，京津冀及周边钢铁、有色、建材等行业不再规定采暖季限产比例，但各地仍需实施错峰生产，且有产能压减指标；由地方根据排放标准打分，进行差异化管控，达到一定超低排放标准或可不限产。环保政策从过程导向转向结果导向，环保较好的钢企可以少限产，中长期环保限产预期下行，影响钢铁板块估值；短期看，今冬满足超低排放标准的钢企占比较低，且从南方涛动指数看，厄尔尼诺出现概率较高，今冬或为暖冬，易出现空气污染，阶段性严限产仍有可能出现。

上周回顾：环保预期下行，钢铁板块估值向下。上周沪深300跌2.77%，申万钢铁指数跌3.31%，钢铁板块表现不佳与市场的环保限产预期动摇有关。

重点公司及动态：2018年8月23日，八一钢铁发布中报，与其他上市钢企相比，业绩不佳，导致公司上周跌幅较大。我们前期在八一钢铁首次覆盖报告《新疆龙头钢企，地域主题性强》中提示过公司2018H1业绩不佳，此次业绩表现符合预期，继续提示关注八一钢铁利空出尽后的机会。八一钢铁是新疆龙头钢企，有望受益于新疆下半年加速固定资产投资、基建投资，业绩或环比改善。此外，鞍钢股份地处东北，受限产等事件影响小，或受益于需求改善及环境敏感区域的限产。

行业数据：螺纹现货价格强势，期货价格回调

价格：螺纹现货价格强势，期货价格回调

现螺纹、热卷价格分别为 4570、4329 元/吨,周变动分别为 0.37%、-0.96%；螺纹、热卷最新期货价格分别为 4090、3992 元/吨，周变动分别为-2.29%、-2.97%；现唐山 66%铁精粉价格 676 元/吨，与上周持平。巴西、澳洲铁矿石到岸价分别为 765、533 元/吨，周变动分别为 0.00%、2.90%。巴西-中国和澳洲-中国海运费分别为 20、7 美元/吨，周变动分别为-3.23%、-10.37%。山西二级冶金焦报 2390 元/吨，周跌幅 4.02%。

利润：建筑长材利润继续上行

加权生铁和钢坯成本分别报 2237、2765 元/吨,周跌幅分别为 0.43%、0.36%。分产品看，螺纹、线材、热卷、冷板、中板的加权利润分别为 943、1071、566、698、642 元/吨，周变动分别为 24、25、-26、6、0 元/吨。

产存销：建筑用钢库存上行

截至上周末，社会库存总计 1001.46 万吨，周环比上涨 0.20%；分产品来看，现建筑用钢、热卷的库存分别为 573.97、207.11 万吨，周变动幅度分别为 0.64%、-1.04%。上周终端采购增量合计 2.67 万吨,周增加 7.59 万吨；分产品看，建筑用钢、热卷采购增量分别为 -4.62、7.65 万吨，分别周增加 3.10 万吨、周减少 0.23 万吨。上周钢材产量为 999.09 万吨,周环比减少 0.04%；其中，建筑用钢、热卷产量分别为 455.32、334.96 万吨，周变动幅度分别为-1.71%、2.24%。

重点公司概况

图表2：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	09月14日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
八一钢铁 600581.SH	增持	4.66	6.49-6.74	0.76	0.36	0.56	0.87	6.13	12.94	8.32	5.36
鞍钢股份 000898.SZ	增持	5.85	6.39-6.77	0.77	0.84	1.06	1.11	7.60	6.96	5.52	5.27

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
600581.SH	八一钢铁	<p>公司 2018H1 业绩不佳，符合前期预期</p> <p>2018年8月23日，八一钢铁（以下简称“公司”）发布2018年中报：公司2018H1实现营业收入约82.14亿元，同比上升15.95%；归属于母公司净利润2.16亿元，同比下降46.30%。我们前期在公司首次覆盖报告《新疆龙头钢企，地域主题性强》中提示过公司2018H1业绩不佳，公司业绩符合预期。我们预计公司2018-2020年EPS为0.36、0.56、0.87元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：八一钢铁(600581,增持): 中报符合预期，期待后期业绩好转</p>
000898.SZ	鞍钢股份	<p>鞍钢股份发布 2018 年中报，公司业绩符合预期</p> <p>2018年8月27日，鞍钢股份（以下简称“公司”）发布2018年中报：公司上半年实现营业收入468.82亿元，同比上升20.02%；归属于母公司净利润34.99亿元，同比上升91.94%；基本每股收益0.48元，同比上升92.06%；加权平均净资产收益率6.79%，同比上升2.82个百分点。其中，第二季度实现营业收入253.69亿元，环比上升17.92%、同比上升28.83%；归属于母公司净利润19.09亿元，环比上升20.06%、同比上升153.18%，基本每股收益0.26元，环比上升0.04元、同比上升0.16元。我们预计公司2018-2020年EPS分别为0.84、1.06、1.11元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：鞍钢股份(000898,增持): 产能增长、多元相关或成公司看点</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表4：建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	09月14日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
三钢闽光 002110.SZ	16.58	2.44	4.30	4.58	4.80	6.80	3.86	3.62	3.45

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

新闻概要

河北省开展四大攻坚战防治大气污染（中国证券网）

目前，河北省正在制定《2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，将以推进清洁取暖、公路运输转铁路运输、企业提标升级改造为重点，加强区域联防联控，实施秋冬季错峰生产，有效应对重污染天气。

统计局：8月全国粗钢日均产量259.1万吨（我的钢铁网）

2018年8月全国粗钢日均产量259.1万吨，8月生铁日均产量215.0万吨，8月钢材日均产量310.9万吨。

2018年8月我国生铁产量6666万吨，同比持平；1-8月生铁产量51227万吨，同比增长0.8%。

2018年8月我国粗钢产量8033万吨，同比增长2.7%；1-8月粗钢产量61740万吨，同比增长5.8%。

2018年8月我国钢材产量9638万吨，同比增长6.4%；1-8月钢材产量72527万吨，同比增长7.1%。

国内专注冶金行业的专业资本运作平台在沪设立（中国证券网）

由中国宝武、鞍钢、马钢和中国东方资产管理股份有限公司共同发起设立的华宝冶金资产管理有限公司13日在上海揭牌。这是国内率先设立的专注于冶金行业的专业化资本运作平台。此冶金资产管理平台的运作目标，是化解冶金行业过剩产能、促进冶金行业健康发展。通过公司化的市场手段，有效处置行业的不良资产，由行业的优势企业凭借其技术、人才等方面的优势，实施行业的转型升级，提升国内冶金行业的集中度。

江苏出台意见加快化工钢铁煤电行业转型升级高质量发展（中共江苏省委办公厅）

化工、钢铁、煤电行业是国民经济重要组成部分，是全省实体经济发展的基石。为深入贯彻党的十九大精神和习近平总书记关于长江经济带发展的重要讲话精神，加快推动全省化工、钢铁、煤电行业转型升级、高质量发展，中共江苏省委办公厅本着坚持绿色发展理念。正确处理产业与环境保护、资源集约的关系，严守生态红线，在发展中落实保护，在保护中促进发展的原则，提出本意见。

河北今冬明春大气污染防治重点确定（河北省人民政府网站）

9月12日，在省环境保护厅召开的新闻发布会上，省环保厅相关负责人在现场就防治大气污染防治的重点和具体举措作出了解答。秋冬季攻坚重点为：坚持问题导向、目标导向、质量导向，立足于产业结构、能源结构、运输结构和用地结构调整优化，推进清洁取暖、公转铁、企业提标升级改造；秋冬季整治措施为：着力调整优化四大结构，开展四大攻坚战。

天津查处两处“地条钢”窝点（我的钢铁网）

9月12日，从天津市人民政府网站获悉：日前，天津市多部门展开联合行动，先后在滨海新区大港和津南区依法依规查处2起“地条钢”违法违规行为，抓获4名犯罪嫌疑人。

国务院：再压减工业产品生产许可证三分之一以上（中国证券网）

国务院总理李克强9月12日主持召开国务院常务会议，部署在全国有序推开“证照分离”改革，持续解决“准入不准营”问题；决定再压减工业产品生产许可证三分之一以上并简化审批，为市场主体减负；听取清理证明事项工作进展汇报，要求加大力度消除群众办事烦恼。

2018至2020年河北将压减退出钢铁产能约4000万吨（中国新闻网）

生态河北省环境保护厅厅长高建民12日透露，2018至2020年河北将压减退出钢铁产能约4000万吨、平板玻璃2300万重量箱、煤炭2700万吨，到2020年河北省钢铁产能将控制在2亿吨以内，水泥、平板玻璃、煤炭产能分别控制在2亿吨、2亿重量箱、7000万吨左右。

构建“虚拟钢厂” 钢企优化期现结合模式（中国证券报）

对于钢铁产业2018年，大宗商品市场波动加大。以钢铁价格为例，目前螺纹钢期货价格接近4300元/吨，较3月底大涨逾34%，成为今年当之无愧的“黑马”。大宗商品价格波动加大，无疑将影响到不同产业企业的经营状况。据中国证券报记者了解，随着我国经济转向高质量发展阶段，越来越多的企业应用并优化“期现结合”新模式，以稳定实体经济的经营环境，助力企业平稳健康发展。“传统钢铁业需要转换经营思路，利用金融衍生品工具构建新型采购和销售体系，逐步建立期现结合的经营模式。”鞍钢集团有限公司副总经理王义栋日前在2018年产业企业风险管理大会上表示，钢铁企业要构筑“虚拟钢厂”模型，利用期货和现货市场价格评估未来钢厂利润趋势。

中钢协：8月下旬重点钢企粗钢日均产量190.19万吨（我的钢铁网）

据中钢协最新数据显示，8月下旬重点钢企粗钢日均产量190.19万吨，较上一旬增长0.35%。8月下旬末，重点钢企钢材库存量1193.29万吨，较上一旬末下降3.29%。

2020年安阳市11家钢企将整合为4家（安阳市人民政府办公室）

近日，河南安阳市政府发布精品钢及深加工等四大千亿级产业的实施意见。意见提出，2020年，安阳市钢铁企业重组整合、装备产能置换、环保提标改造基本完成。优特钢比重达到30%以上，企业数量由11家整合为4家，形成功能完备的原料保障、冶炼、轧材、精深加工产业链，主营业务收入力争达到1500亿元左右。到2025年，安阳市钢铁行业主体装备大型化改造完成，炼铁高炉达到1200立方米以上、炼钢转炉、电炉分别达到120吨、100吨以上，同步匹配先进的烧结、炼铁和轧材设备，智能化、循环化、绿色化水平显著提升，优特钢比重达到50%以上，主营业务收入力争达到2000亿元左右。

8月我国出口钢材587.5万吨（我的钢铁网）

据2018年8月我国出口钢材587.5万吨，环比下降0.2%，同比下降9.9%；1-8月我国累计出口钢材4717.9万吨，同比下降13.1%。

8月我国进口钢材106.4万吨，环比增长3.6%，同比增长7.5%；1-8月我国累计进口钢材876.2万吨，同比下降0.1%。

8月我国进口铁矿砂及其精矿8935.4万吨，环比下降0.7%，同比增长0.8%；1-8月我国累计进口铁矿砂及其精矿70991.9万吨，同比下降0.5%。

8月我国出口焦炭78.8万吨，环比下降3.4%，同比增长71.3%；1-8月我国累计出口焦炭639.5万吨，同比下降21.2%。

河北省对逾期未完成超低排放改造的钢铁等企业实行差别化电价（河北省物价局）

根据《河北省人民政府办公厅关于印发河北省推进重点行业和锅炉超低排放改造（深度治理）十条支持政策措施的通知》（〔2018〕-53）有关要求，河北省物价局就逾期未完成超低排放改造的钢铁等企业实行差别化电价政策，加价标准为每千瓦时0.1元，自2018年9月1日起执行。

《钢铁行业绿色工厂评价导则》行业标准正在征求意见（上证报）

根据工信部[2016]152号文的要求，由冶金工业规划研究院、河钢集团有限公司、冶金工业信息标准研究院等单位负责《钢铁行业绿色工厂评价导则（2016-1393T-YB）》行业标准的制定。在起草小组和行业内专家的共同努力下，现已提出该项标准的征求意见稿。

云南省发布《云南省钢铁行业化解过剩产能2018年工作方案》（北极星环保网）

拆除云南曲靖钢铁集团巨利达钢铁有限公司50吨炼钢电炉1座，压减粗钢产能27万吨，确保2018年9月底前完成。各地各部门各单位不得以任何名义、任何方式备案新增产能的钢铁项目，有关部门和单位不得办理土地供应、能评、环评审批和新增授信支持等有关业务。严格执行国家发展改革委等23部委联发的《关于做好严防“地条钢”死灰复燃有关工作的通知》（发改产业〔2017〕2306号）、《云南省严防“地条钢”死灰复燃工作方案》（云府办明电〔2018〕8号）等要求。继续深化钢铁企业联合重组，促进钢铁产业优化升级。

《汾渭平原2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》（征求意见稿）发布（北极星环保网）

加大现有焦化、钢铁企业整合力度，提升产业装备水平，大幅减少企业数量，2018年12月底前，山西省制定相关工作方案。积极推进焦化、钢铁、建材等行业产能淘汰和压减工作，列入去产能的钢铁企业，一并退出配套的烧结、焦炉、高炉等设备。全面启动炭化室高度在4.3米及以下、运行寿命超过10年的焦炉淘汰工作。深化钢铁企业污染治理。烧结、球团、高炉、转炉配套建设高效脱硫除尘设施。2019年3月底前，完成高炉出铁场密闭改造，炼钢车间配备屋顶罩。有序推进钢铁行业超低排放改造。

江西赣州市发布《江西赣州市打赢蓝天保卫战三年行动计划（2018-2020年）》（北极星环保网）

以钢铁、煤炭、水泥、平板玻璃等行业为重点，严格常态化执法和强制性标准实施，促使能耗、环保、安全、技术达不到标准和生产不合格产品或淘汰类产能，依法依规关停退出，环境质量得到改善。对能耗高、排放大的钢铁、水泥等企业，推动企业整体或部分重污染工序向有资源优势、环境容量允许的地区转移或退城进园，实现装备升级、产品上档、节能环保上水平；对不符合产业政策要求的落后产能和“僵尸企业”，以及环境风险、安全隐患突出而又无法搬迁或转型企业，依法实施关停。

资料来源：Mysteel、华泰证券研究所

图表6：公司动态

公司	具体内容
南钢股份	南钢股份2018年第一次临时股东大会决议公告 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4739039.pdf
南钢股份	南钢股份2018年第一次临时股东大会的法律意见书 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4739036.pdf

资料来源：巨潮资讯、华泰证券研究所

原料价格及供需

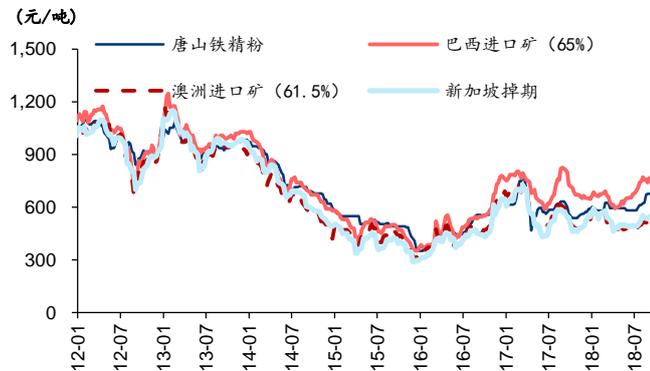
钢材原材料价格

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%	676	0	0.00%	5	0.70%	56	9.06%
巴西—中国海运费(\$/t)	—	20	-1	-3.23%	-3	-11.93%	3	19.88%
澳洲—中国(\$/t)	—	8	-1	-10.37%	-2	-20.44%	-1	-7.77%
巴西进口矿到岸价	—	765	0	0.00%	5	0.66%	-45	-5.56%
澳大利亚进口矿到岸价	—	533	15	2.90%	21	4.10%	-57	-9.66%
新加坡掉期	62% 美元/吨	69	0	0.42%	1	1.98%	-5	-6.59%
焦炭	山西二级冶金焦	2390	-100	-4.02%	120	5.29%	290	13.81%
主焦煤	华北	1690	0	0.00%	40	2.42%	60	3.68%
硅铁	华北 75#	6800	0	0.00%	-100	-1.45%	-1400	-17.07%
废钢	上海 ≥6mm	2504	0	0.00%	-12	-0.47%	527	26.63%
生铁	唐山 L10	3350	0	0.00%	120	3.72%	570	20.50%
钢坯	唐山普碳 150	4020	-10	-0.25%	-40	-0.99%	320	8.65%
LME 三月期镍(\$/t)	LME 期交所	12595	125	1.00%	-645	-4.87%	1380	12.30%
国内现货镍	长江现货市场	106750	1150	1.09%	-3700	-3.35%	18250	20.62%

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



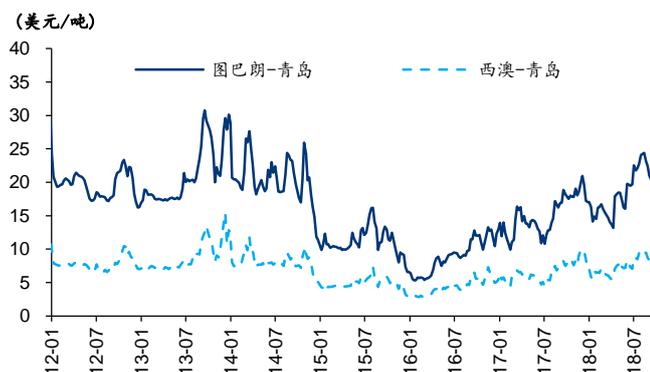
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9： 高低品铁矿石价差



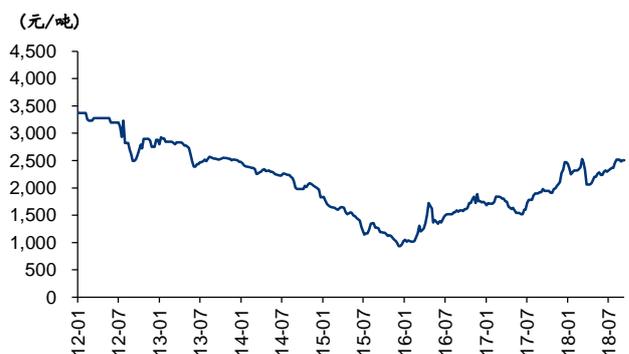
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： 铁矿石海运费走势



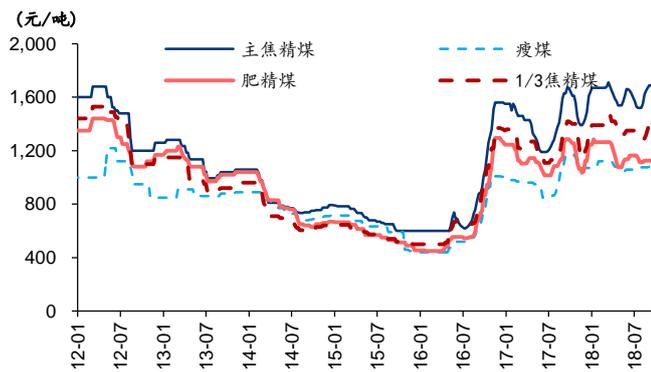
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： 废钢含税价走势



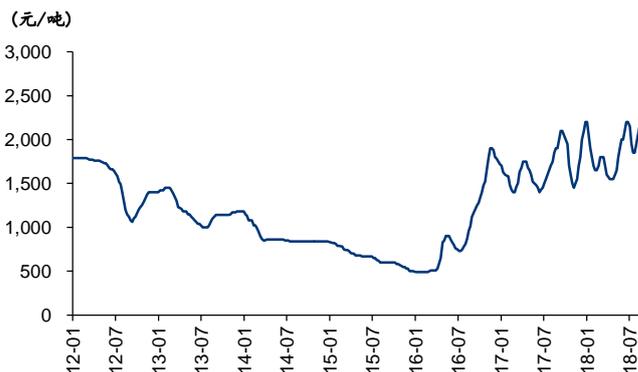
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

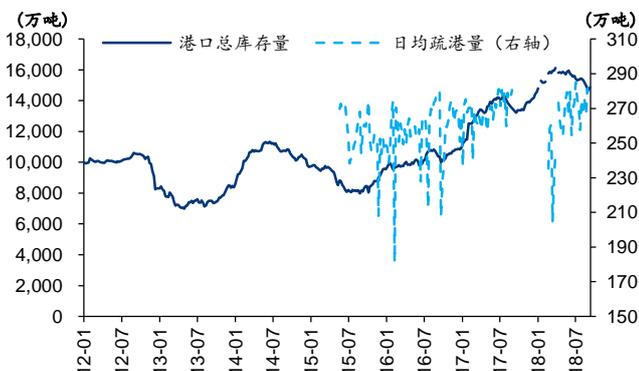
图表13: 山西焦炭价格走势(含税价)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

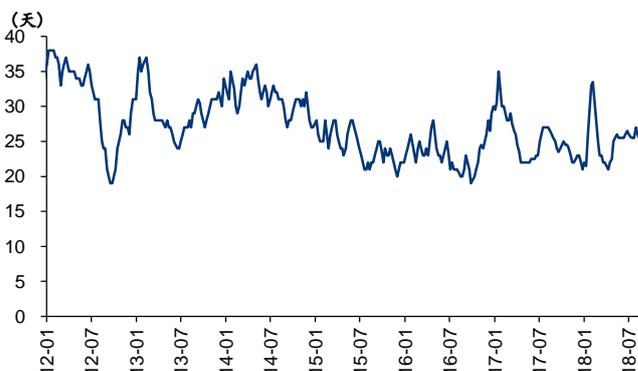
钢材原材料库存

图表14: 铁矿石港口(42个)库存及日均疏港量



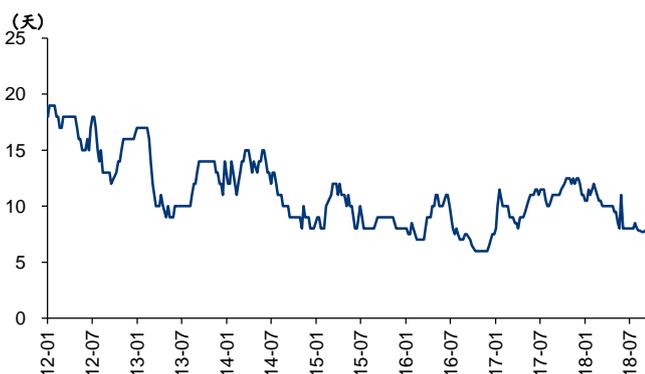
资料来源: 中联网, 华泰证券研究所

图表15: 大中型钢厂进口矿平均库存可用天数



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



资料来源: 中联网, 华泰证券研究所

图表17: 钢厂炼焦煤总库存及库存可用天数



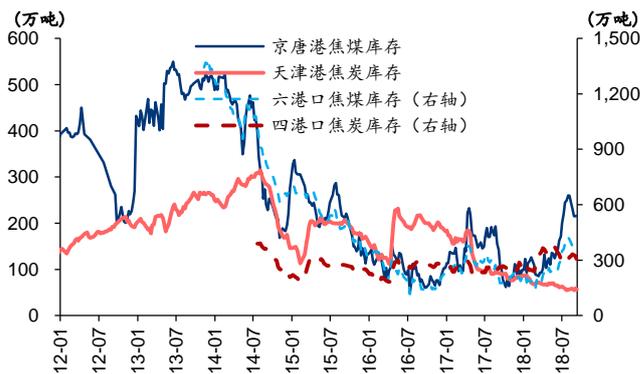
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 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

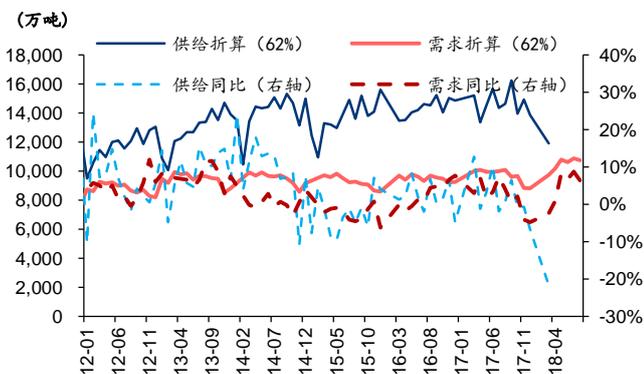
图表19: 焦炭及炼焦煤港口库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

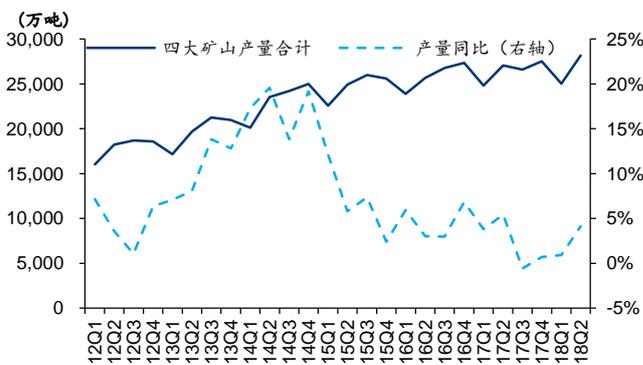
钢材原材料供需

图表20: 铁矿石供需估算



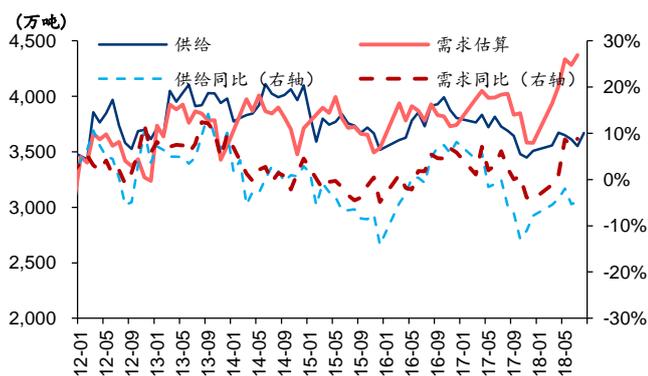
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 进口矿按62%折算, 国产矿按31%折算

图表21: 四大矿山产量及产量同比



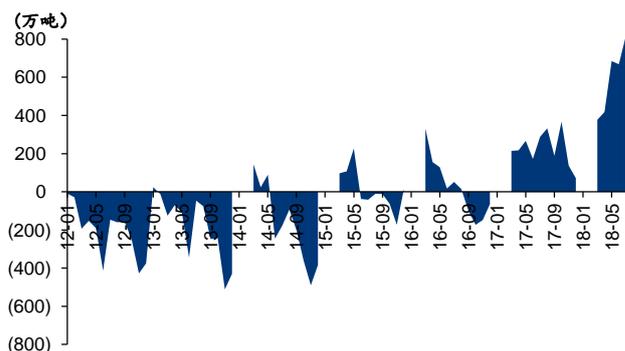
资料来源: 四大矿山官网, 华泰证券研究所

图表22: 焦炭供需测算



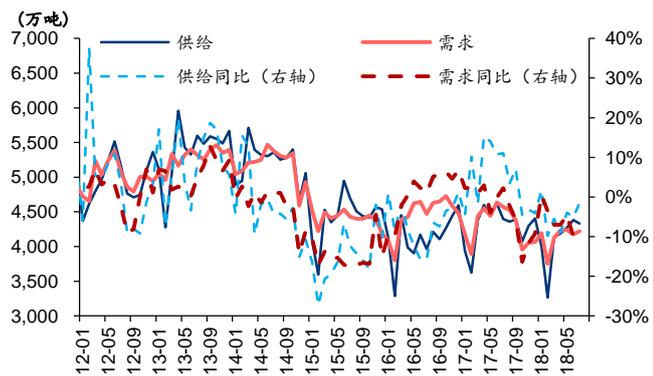
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 焦炭供给缺口



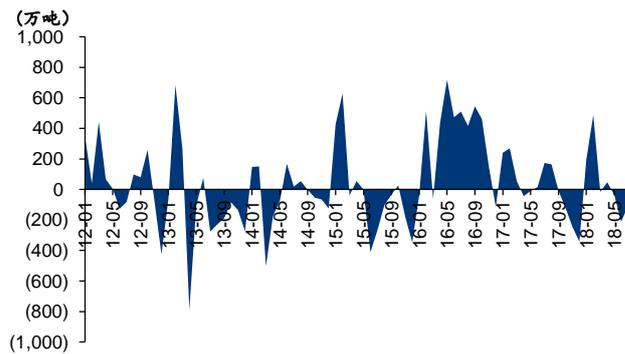
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 供给缺口=需求-供给

图表24： 焦煤供需测算



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表25： 焦煤供给缺口



资料来源：Wind，华泰证券研究所；供给缺口=需求-供给

钢材价格及供需

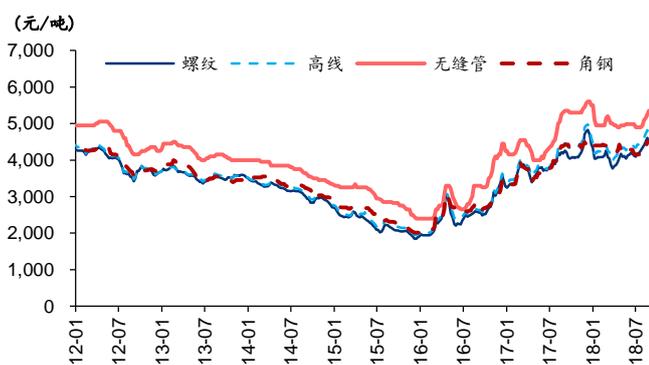
图表26：一周钢材价格变化

品种	型号	现价	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
螺纹	φ 25mm	4570	17	0.37%	-37	-0.80%	353	8.37%
螺纹期货	φ 25mm	4090	-96	-2.29%	-244	-5.63%	285	7.49%
线材	φ 8mm	4790	18	0.38%	-24	-0.50%	355	8.00%
热轧板卷	5.5mm	4329	-42	-0.96%	-54	-1.23%	86	2.03%
热卷期货	5.5mm	3992	-122	-2.97%	-312	-7.25%	-73	-1.80%
冷轧板卷	1.0*1250*2500	4975	-5	-0.10%	15	0.30%	121	2.49%
中板	20mm	4465	-12	-0.27%	-22	-0.49%	324	7.82%
镀锌板	1.0mm	5300	-10	-0.19%	-60	-1.12%	310	6.21%
彩涂板	0.476mm	7450	50	0.68%	50	0.68%	350	4.93%
热轧窄带	355mm*3.0	4350	-20	-0.46%	-50	-1.14%	210	5.07%
无缝管	φ 108*4.5	5350	0	0.00%	100	1.90%	0	0.00%
焊管	4" GB	4460	20	0.45%	-70	-1.55%	170	3.96%
无取向硅钢	50WW800	5600	0	0.00%	0	0.00%	-600	-9.68%
角钢	5#	4510	10	0.22%	10	0.22%	90	2.04%
300系冷轧不锈钢	304/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	15800	100	0.64%	300	1.94%	-1000	-5.95%
400系冷轧不锈钢	430/2B 卷宽 1219mm, 2.0mm	8450	0	0.00%	-100	-1.17%	-1750	-17.16%
300系热轧不锈钢	304/No.1 卷宽 1500mm, 4.0mm	16400	100	0.61%	150	0.92%	0	0.00%
400系热轧不锈钢	430/No.1 卷宽 1500, 4.0mm	8200	0	0.00%	0	0.00%	-1500	-15.46%

资料来源：Wind, 中钢网, Mysteel, 华泰证券研究所；单位：元/吨

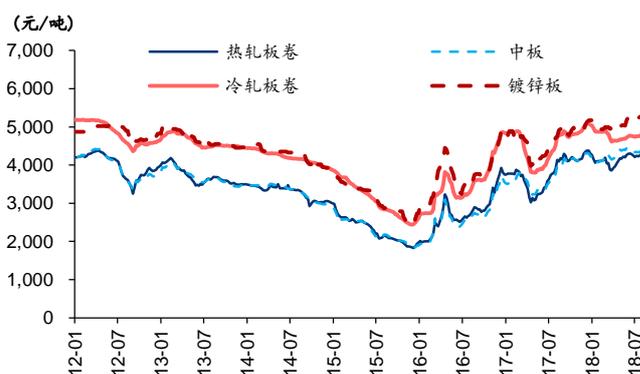
国内钢材价格

图表27：建筑用钢价格走势（含税价）



资料来源：中钢网, 华泰证券研究所

图表28：板材价格走势（含税价）



资料来源：中钢网, 华泰证券研究所

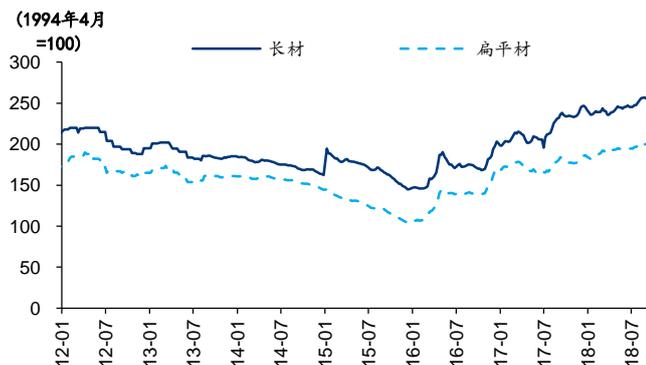
国际钢材价格

图表29： 国际钢价汇总及比较

		上周价格	前一周价格	周环比增	月环比增	月同比增	与中国价差	前一周价差
				长%	长%	长%		
热轧板卷	美国	988	988	0.0	0.0	42.0	364	353
	欧盟	661	661	0.0	2.6	4.8	37	26
	韩国	650	644	0.9	3.8	-5.4	26	9
	东南亚	605	605	0.0	0.0	2.5	-19	-30
	中东	610	595	2.5	-2.4	1.7	-14	-40
	南美	595	595	0.0	0.0	2.6	-29	-40
冷轧板卷	美国	1034	1034	0.0	0.0	13.0	321	314
	欧盟	754	754	0.0	2.6	0.5	41	34
	韩国	650	657	-1.1	-1.1	-5.4	-63	-63
	东南亚	635	635	0.0	0.0	2.4	-78	-85
	中东	660	675	-2.2	-1.5	-1.5	-53	-45
	南美	687	687	0.0	0.0	11.7	-26	-33
热镀锌	美国	1334	1334	0.0	0.0	47.6	586	581
	欧盟	766	766	0.0	1.9	-1.0	18	13
	韩国	705	705	0.0	0.0	3.7	-43	-48
	东南亚	705	705	0.0	0.0	-6.0	-43	-48
	中东	775	780	-0.6	-0.6	2.6	27	27
	美国	1003	1003	0.0	0.0	32.0	350	347
中厚板	欧盟	719	719	0.0	2.0	5.1	66	63
	韩国	662	671	-1.3	1.4	10.7	9	15
	东南亚	620	620	0.0	0.0	7.8	-33	-36
	中东	650	650	0.0	0.0	6.6	-3	-6
	美国	782	782	0.0	0.0	22.4	114	110
	欧盟	644	644	0.0	0.3	1.1	-24	-28
螺纹钢	韩国	617	622	-0.8	0.0	5.5	-51	-50
	东南亚	560	560	0.0	0.0	-2.6	-108	-112
	中东	555	585	-5.1	-5.1	0.0	-113	-87
	美国	843	843	0.0	0.0	34.2	180	174
	欧盟	644	644	0.0	1.7	3.0	-19	-25
	东南亚	595	595	0.0	0.0	-0.8	-68	-74
网用线材	中东	615	615	0.0	0.0	-0.8	-48	-54
	美国	766	766	0.0	0.0	6.2	109	107
	欧盟	672	672	0.0	0.0	1.8	15	13
	韩国	/	/	/	/	/	/	/
小型材	东南亚	600	600	0.0	0.0	3.4	-57	-59
	中东	610	600	1.7	1.7	-3.2	-47	-59

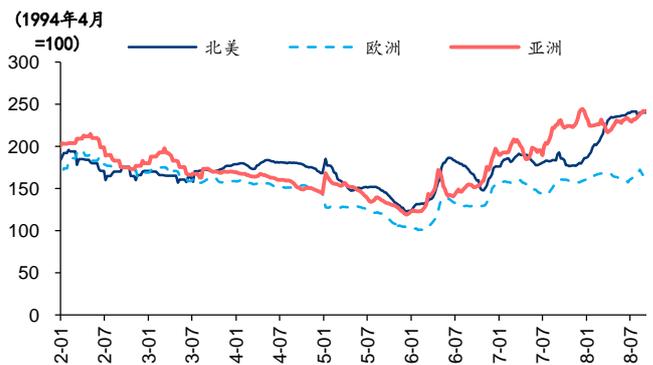
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；单位：美元/吨

图表30： 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31： 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32：粗钢生产成本

来源	产品	生产成本	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比%
进口矿	生铁	2111	2098	0.587%	1.818%	-4.626%
	钢坯	2638	2626	0.468%	1.420%	-2.317%
国产矿	生铁	2426	2469	-1.731%	2.435%	9.020%
	钢坯	2956	3000	-1.444%	1.970%	8.978%
加权	生铁	2237	2247	-0.432%	2.085%	0.850%
	钢坯	2765	2775	-0.359%	1.654%	2.213%

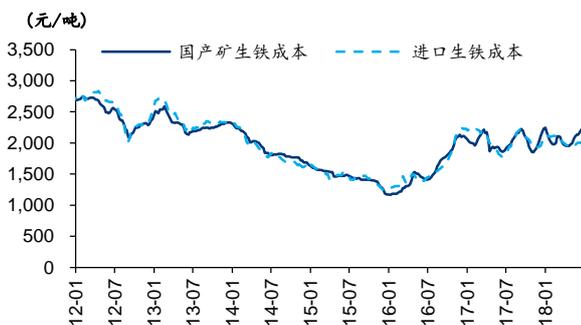
资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表33：钢材利润测算

来源	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
进口矿	生铁	753	765	-12	65	590	22.46%
	钢坯	798	819	-21	-71	336	19.85%
	螺纹钢	1072	1070	2	-69	365	27.44%
	线材	1227	1224	3	-59	368	29.97%
	热卷	700	749	-49	-85	139	18.93%
	冷板	832	850	-17	-26	169	19.58%
国产矿	中板	777	800	-23	-58	343	20.35%
	生铁	437	394	43	45	286	13.05%
	钢坯	479	445	35	-91	30	11.93%
	螺纹钢	750	692	58	-89	56	19.20%
	线材	839	779	60	-79	53	20.49%
	热卷	366	356	10	-106	-182	9.89%
加权	冷板	498	457	41	-47	-152	11.71%
	中板	442	407	35	-79	21	11.58%
	生铁	626	617	10	57	468	18.70%
	钢坯	671	669	1	-79	214	16.68%
	螺纹钢	943	919	25	-77	241	24.14%
	线材	1072	1046	26	-67	242	26.18%
	热卷	566	592	-25	-93	11	15.31%
	冷板	699	692	6	-34	41	16.43%
	中板	643	643	0	-66	214	16.84%

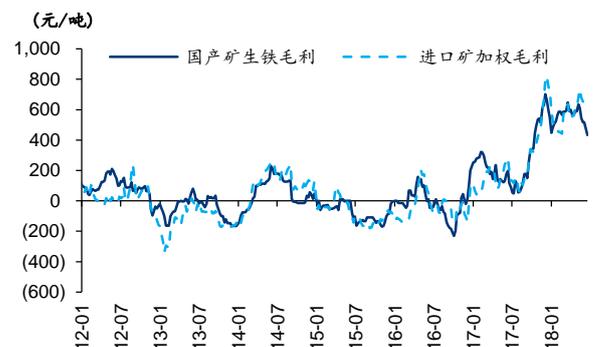
资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表34：进口、国产矿生铁成本



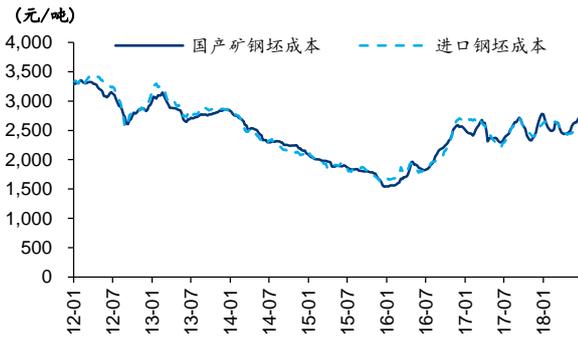
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表35：进口、国产矿生铁毛利对比



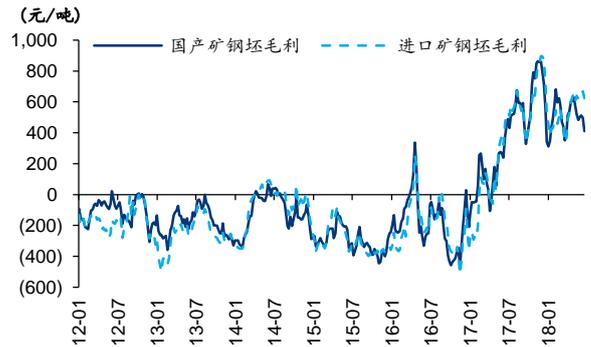
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表36： 进口、国产矿钢坯成本



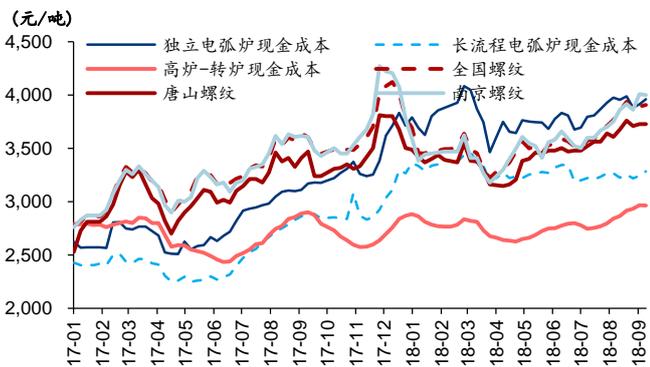
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表37： 进口、国产矿钢坯毛利对比



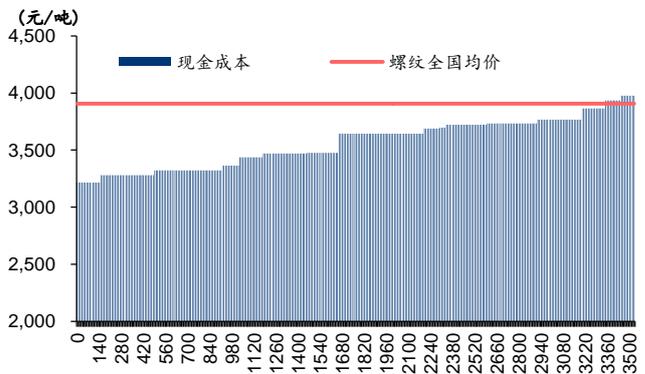
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表38： 长、短流程现金成本比较及螺纹钢（不含税）价格



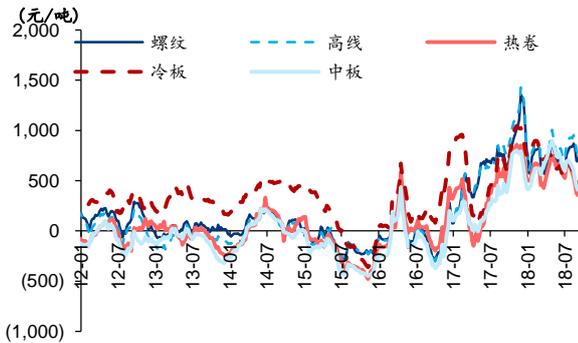
资料来源：Wind，华泰证券研究所；江苏地区短流程成本

图表39： 短流程现金成本曲线及全国螺纹钢（不含税）均价



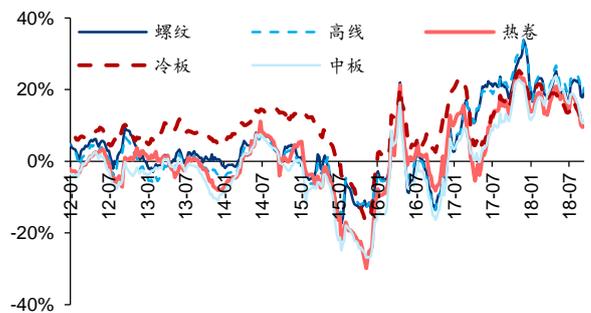
资料来源：Mysteel，Wind，华泰证券研究所；注：横轴为产能，单位万吨

图表40： 主要钢材品种毛利（国产矿来源）



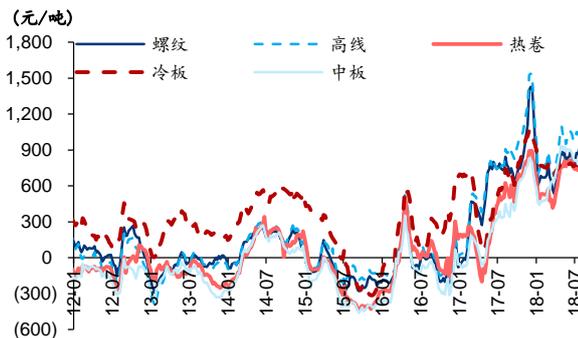
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表41： 主要钢材品种毛利率（国产矿来源）



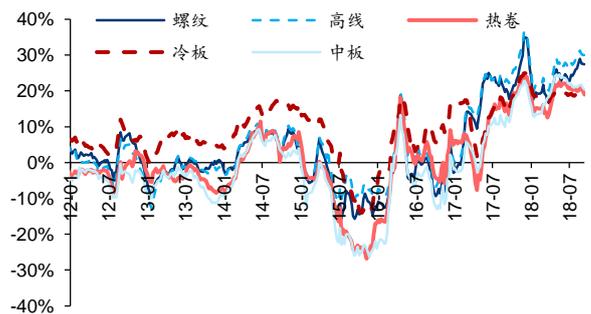
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表42： 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43： 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44： 不锈钢生产成本

	产品	生产成本	前一周	周涨跌%	月涨跌%	月同比%
300系	热卷	13072	13068	0.032%	-2.687%	9.799%
	冷板	14961	14956	0.029%	-2.378%	8.547%
400系	热卷	5375	5455	-1.481%	-1.616%	-2.562%
	冷板	7191	7272	-1.122%	-1.224%	-1.946%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

图表45： 不锈钢生产利润

	产品	上周	前一周	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比幅	毛利率
300系	热卷	945	864	81.24	489.09	-1166.58	5.76%
	冷板	-1456	-1537	81.20	620.83	-2032.72	-9.22%
400系	热卷	1634	1553	80.79	88.27	-1140.75	19.93%
	冷板	31	-50	81.58	3.67	-1353.04	0.37%

资料来源：华泰证券研究所；单位：元/吨

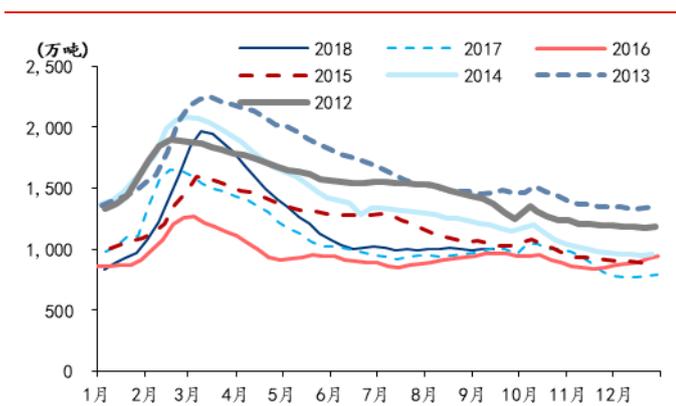
国内钢材库存

图表46： 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	433	432	0.20%	-0.94%	-8.21%
线材	万吨	141	138	2.04%	7.00%	20.30%
热轧卷板	万吨	207	209	-1.04%	-5.46%	0.81%
中板	万吨	101	100	0.79%	3.41%	-4.36%
冷轧卷板	万吨	120	120	-0.25%	0.03%	8.04%
钢材库存总计	万吨	1001	999	0.20%	-0.35%	-0.89%
铁矿石港口库存	万吨	14757	14774	-0.12%	-1.37%	11.28%

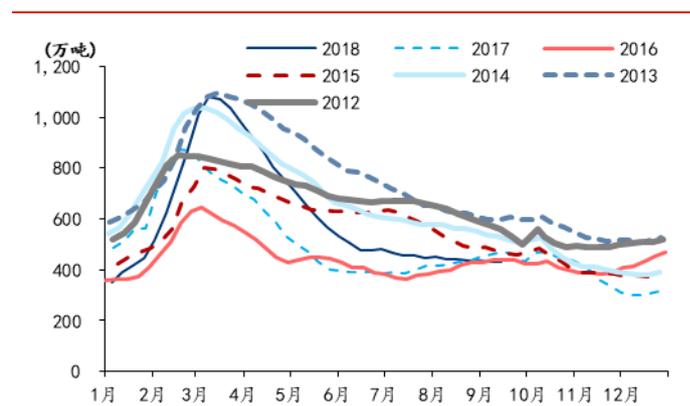
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表47： 社会库存整体走势（公历）



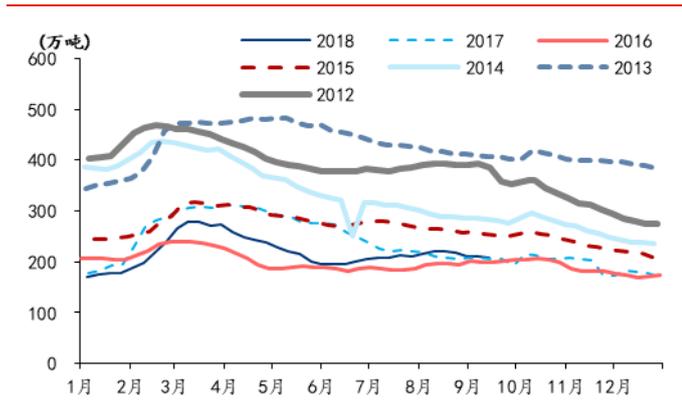
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表48： 螺纹钢社会库存走势（公历）



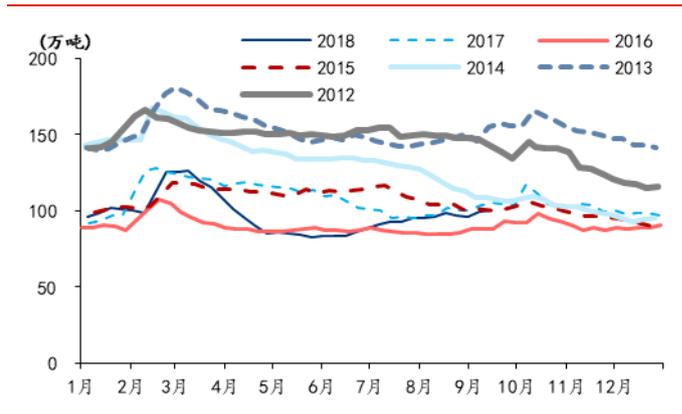
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表49： 热卷社会库存走势（公历）



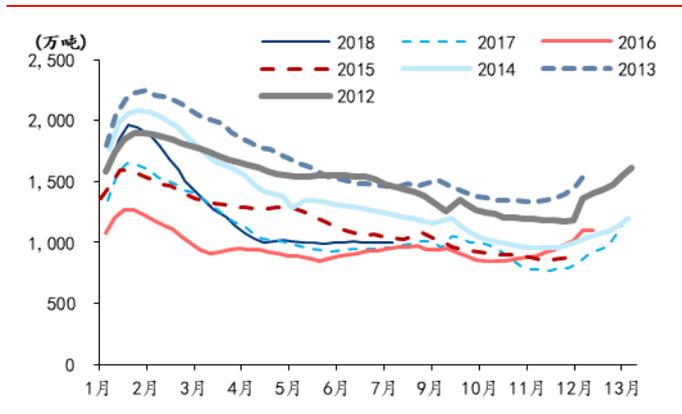
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表50： 中厚板社会库存走势（公历）



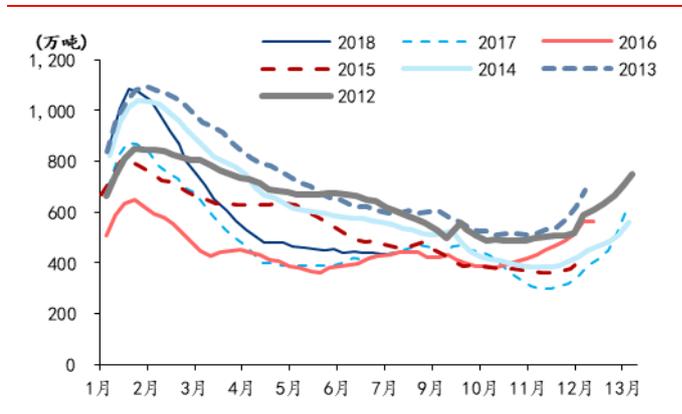
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

图表51： 社会库存整体走势（农历）



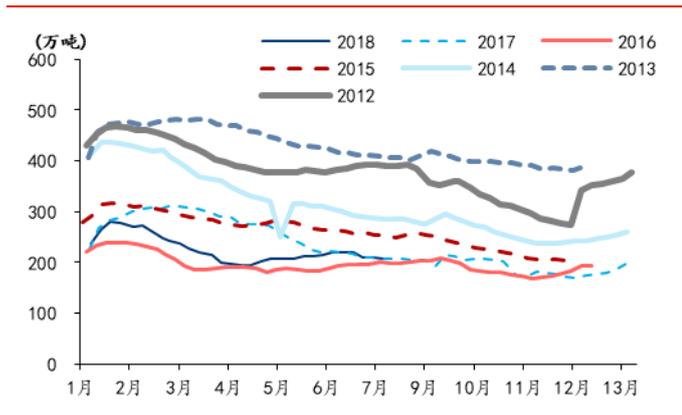
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；13月为闰年现象

图表52： 螺纹钢社会库存走势（农历）



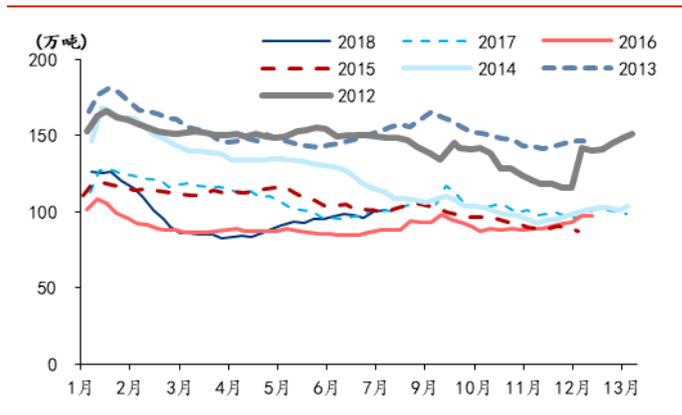
资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所；13月为闰年现象

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；13月为闰年现象

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；13月为闰年现象

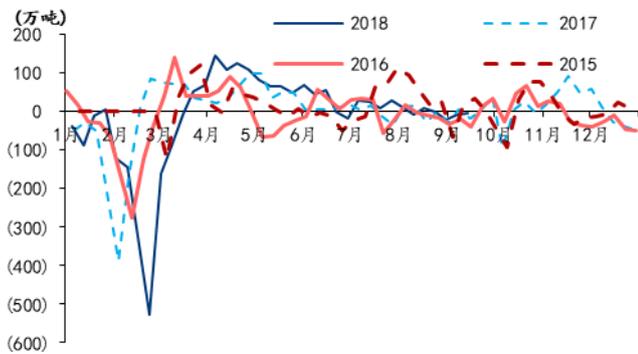
国内需求测算

图表55: 终端采购量测算

品种	单位	上周增量	前一周增量	周涨跌幅	月涨跌幅	月同比增幅
螺纹	万吨	1.57	(2.86)	4.43	(4.22)	1.92
线材	万吨	(6.19)	(4.86)	(1.33)	(0.65)	(11.07)
热卷	万吨	7.65	7.88	(0.23)	4.86	5.68
冷板	万吨	1.02	(0.37)	1.39	0.45	(3.40)
中板	万吨	(1.38)	(4.71)	3.33	(6.74)	1.63
合计	万吨	2.67	(4.92)	7.59	(6.30)	(5.24)

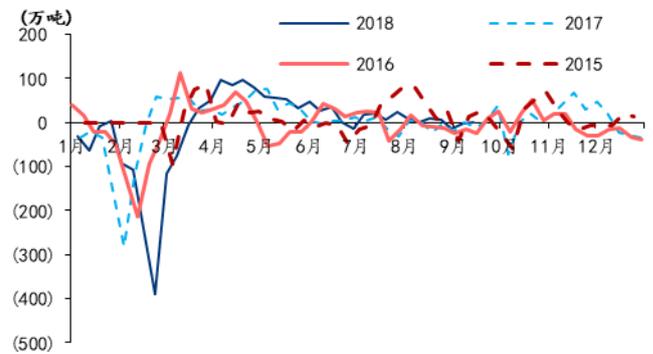
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 上周增量为上周终端采购较前一周终端采购增加的量, 上周增量(t) = 钢厂库存(t-1) + 社会库存(t-1) - 钢厂库存(t) - 社会库存(t) + 钢厂产量(t) - 钢厂产量(t-1), 钢厂库存、社会库存及钢厂产量均为Mysteel公布的样本调研数据

图表56: 建筑用钢终端采购周增量变动



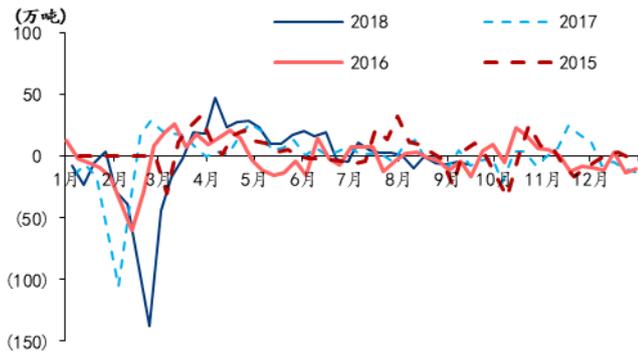
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表57: 螺纹终端采购周增量变动



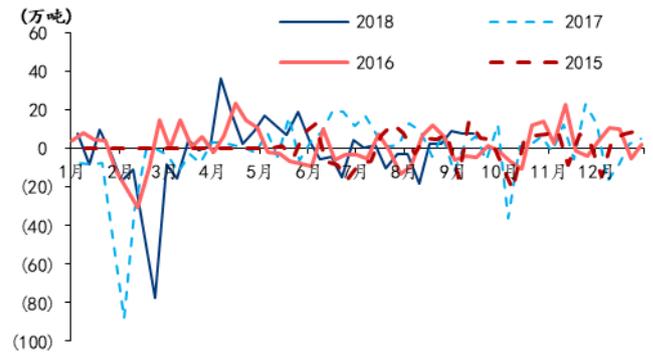
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表58: 线材终端采购周增量变动



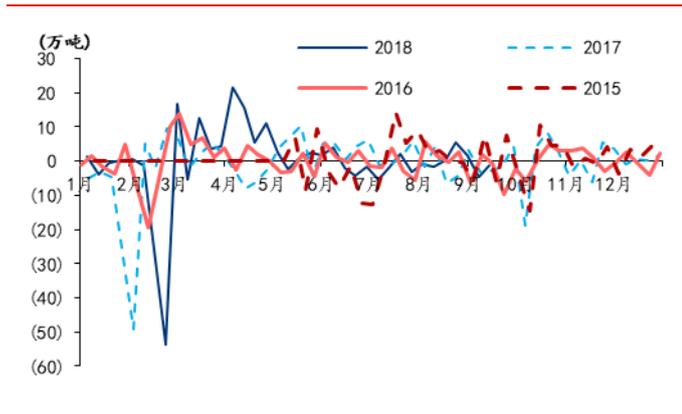
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表59: 热轧终端采购周增量变动



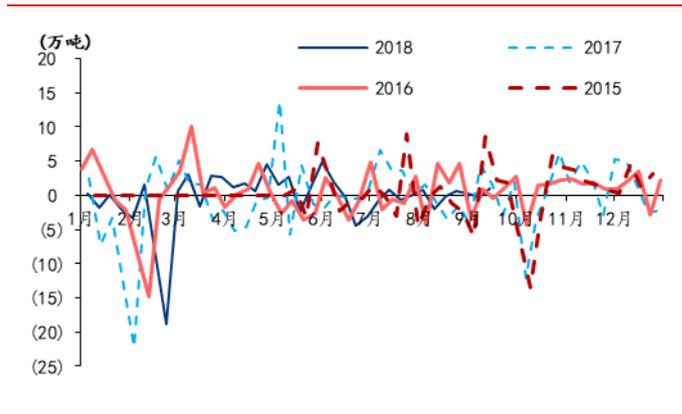
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表60: 中板用钢终端采购周增量变动



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表61: 冷轧终端采购周增量变动



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

国内钢材产量

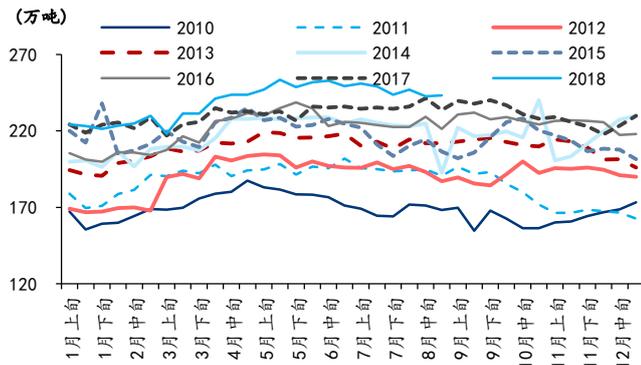
图表62：全国钢材日产量

		重点大中型			重点大中型非重点企业：		
		全国	企业	非重点企业	全国：环比	企业：环比	环比
2017年	1月上旬	224.30	170.91	53.39	2.89%	2.72%	3.45%
	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%	

	重点大中型			重点大中型非重点企业:		
	全国	企业	非重点企业	全国: 环比	企业: 环比	环比
7月中旬	249.01	195.63	53.38	-0.77%	-0.92%	-0.22%
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%

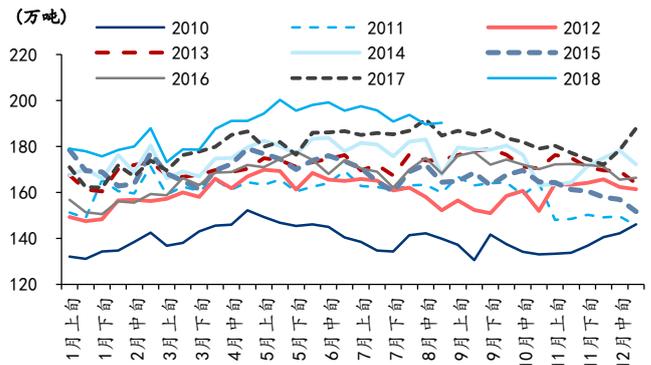
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 单位: 万吨

图表63: 全国粗钢日产量



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表64: 全国重点钢企库存



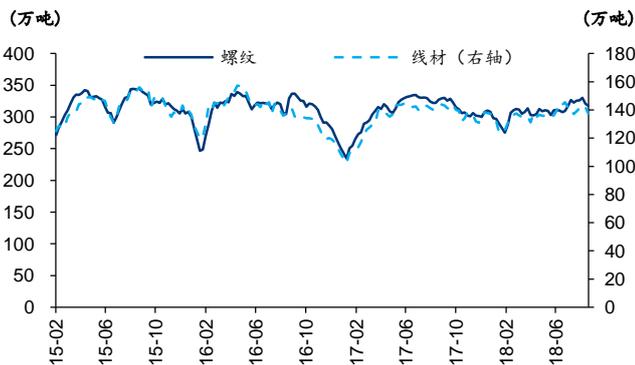
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表65: 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	317.77	321.08	-1.03%	-2.58%	-1.30%
线材	万吨	137.55	142.16	-3.24%	-2.56%	-2.16%
热卷	万吨	334.96	327.62	2.24%	4.83%	3.31%
中板	万吨	79.64	79.39	0.31%	-1.19%	-5.94%
冷板	万吨	129.17	129.21	-0.03%	-0.85%	15.72%
合计	万吨	999.09	999.46	-0.04%	0.13%	1.63%

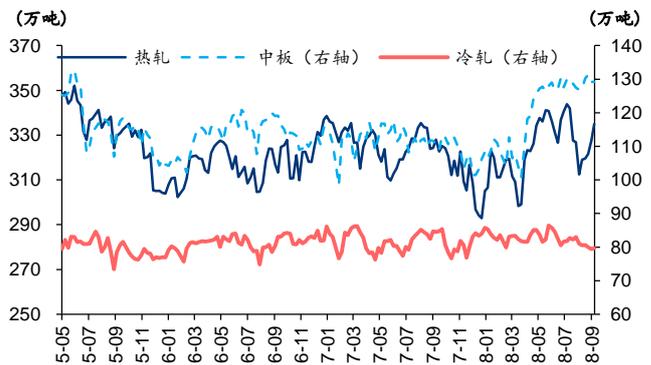
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表66: 螺纹钢、线材周产量走势



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表67: 热轧、冷轧、中板周产量走势



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 2018 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

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

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