

投资评级 中性 维持

产量升，库存降，预计盈利仍能维持

市场表现



资料来源：海通证券研究所

相关研究

《钢价走弱但盈利提升，下游投资增速下行》2019.11.18

《库存续降支撑钢价，钢材盈利继续提升》2019.11.16

《产量降，需求增，库存降》2019.11.11

分析师:刘彦奇

Tel:(021)23219391

Email:liuyq@htsec.com

证书:S0850511010002

分析师:施毅

Tel:(021)23219480

Email:sy8486@htsec.com

证书:S0850512070008

分析师:周慧琳

Tel:(021)23154399

Email:zh11756@htsec.com

证书:S0850519090001

投资要点:

- **产量持续小幅攀升。**上周高炉开工率基本持平，但螺纹产量环比增长 2.4%，线材产量环比降 4.5%，但螺线合计同增 3.3%。
- **库存降幅明显。**上周 Mysteel 五种钢材合计社会库存下降 52 万吨，环比降 7%、同比降 10%，其中螺纹降 43 万吨，环比降 9%、同比降 8%。目前库存已经比 2018 年四季度最低库存还要低。全国建材钢企螺纹线材库存也同比转负。
- **10 月减产明显。**8 月-10 月我国日均粗钢产量分别为 281.45 万吨、275.91 万吨、262.97 万吨，9 月 10 月分别比 8 月单日减产约 5 万吨、17 万吨。
- **四季度需求也较好。**10 月份房屋新开工增速较高，使得建材需求旺盛。9-10 月主流贸易商成交量同比增幅约为 11%，11 月第三周则同比增长 33%。
- **钢价平稳原料下跌。**11 月份螺纹线材涨价较多，热轧次之，冷轧和中板基本持平。但因原料燃料下跌明显，因此吨钢毛利上升明显。
- **冬储到来将延长景气时间。**因库存较低，地产需求高位，我们对明年预期渐渐乐观，钢企盈利仍会延续一段时间。但产能仍足够，双方仍会博弈，我们认为钢价就此盘整，后续入冬之后仍有压力。
- **维持行业中性投资评级。**我们预计钢铁板块今年业绩下降明显，明年业绩仍会在波动中下行。仍给予钢铁行业中性投资评级。
- **行业动态: 太钢高端冷轧取向硅钢工程开工。**沙钢集团拟以 1.25:1 比例置换 500 万吨炼铁产能。天津市天丰钢铁、天重江天重工有限公司拟分别出让部分炼铁和炼钢产能。
- **公司公告: 永兴材料控股股东高兴江拟转让部分股份。**公司控股股东高兴江拟以协议转让、大宗交易的方式向战略投资者等投资者定向转让部分股份，本次减持计划不涉及集中竞价交易方式。
- **风险提示:** 行业波动性仍存，对外贸易不确定性风险。

目 录

1. 行业动态: 太钢高端冷轧取向硅钢工程开工	3
2. 公司公告: 永兴材料控股股东高兴江拟转让部分股份	3
3. 市场行情: 上周钢铁板块上涨, 韶钢松山涨幅居前	4
3.1 板块行情: 上周 Wind 钢铁指数上涨 4.34%	4
3.2 个股行情: 上周韶钢松山涨幅居前, 周涨幅 20.74%	4
4. 钢材价格: 上周钢价指数上涨	5
4.1 现货价格: 上周 Myspic 钢价指数上涨 2.74%	5
4.2 期货价格: 螺纹和热卷期货主力合约周涨跌幅分别为 3.10%和 1.35%	6
5. 成本价格: 上周矿价指数上涨, 冶金焦价格持平	7
5.1 铁矿石: 上周 Mylpic 矿价指数上涨, 铁矿石期货价格上涨	7
5.2 原燃料: 上周唐山冶金焦价格持平, 焦炭期货主力价格上涨	7
5.3 上周唐山废钢价格上涨, 海运费价格指数 BDI 下跌 5.38%	8
6. 盈利水平: 上周钢材毛利上涨, 盈利钢企占比环比上升	9
6.1 钢材毛利: 上周钢材毛利总体上涨	9
6.2 盈利面: 上周全国盈利钢企占比 79.75%, 周环比上升	10
7. 供给情况: 上周全国高炉开工率环比下降	10
7.1 开工率: 上周全国高炉开工率 65.33%, 环比下降 0.69pct	10
7.2 产量: 11 月上旬全国重点钢企粗钢日均产量环比上升	11
8. 库存水平: 上周全国主要城市钢材社会库存降 6.40%	12
8.1 钢企库存: 11 月上旬重点钢企钢材库存环比上升 7.31%	12
8.2 社会库存: 上周长材社会库存降 10.19%, 板材社会库存降 2.28%	12
8.3 矿石库存: 上周港口铁矿石库存 1.25 亿吨, 环比上升 1.16%	13

1. 行业动态：太钢高端冷轧取向硅钢工程开工

太钢高端冷轧取向硅钢工程开工。根据中国钢铁新闻网消息，11月18日，太钢高端冷轧取向硅钢项目举行开工仪式。该工程计划投资25.8亿元，建设年产16万吨的低温高磁感取向硅钢（HiB）生产线，主要设备包括常化酸洗线、廿辊轧机、退火线、环形炉、罩式炉、热拉伸平整涂层线等。工程计划分两期建设。一期计划2020年6月底完成主厂房封闭并开始设备安装，2020年底首先实现轧机过钢投产。

沙钢集团拟以1.25:1比例置换500万吨炼铁产能。11月20日，江苏省工业和信息化厅公布了江苏沙钢集团有限公司产能置换方案，公司拟置换4座580立方米、4座480立方米高炉，置换炼铁产能500万吨。

天津市天丰钢铁、天重江天重工有限公司拟分别出让部分炼铁和炼钢产能。11月20日，天津市工业和信息化厅公布了天丰钢铁股份有限公司及天重江天重工有限公司产能出让方案。其中，天津天丰钢铁股份有限公司拟出让141万吨炼铁产能和180万吨炼钢产能，受让方为广西盛隆冶金有限公司。天重江天重工有限公司拟出让87万吨炼铁产能和135万吨炼钢产能，受让方为津西型钢科技有限公司。

表1 沙钢集团产能置换方案

建设项目情况			
企业名称	地址	冶炼设备	换算产能（万吨）
江苏沙钢集团有限公司	江苏省张家港市锦丰镇	高炉：2350m ³ × 2	炼铁：400
退出项目情况			
江苏沙钢集团有限公司	江苏省苏州市	高炉：580m ³ × 4 480m ³ × 4	炼铁：500

资料来源：江苏省工业和信息化厅，海通证券研究所

2. 公司公告：永兴材料控股股东高兴江拟转让部分股份

永兴材料控股股东高兴江拟转让部分股份。高兴江持有永兴特种材料科技股份有限公司股份1.9亿股，占公司总股本比例52.40%，计划在自本公告之日起三个交易日以后的六个月内，拟以协议转让及大宗交易方式减持累计不超过3600万股，即不超过公司总股本比例10.00%，其中通过协议转让方式单个受让方的受让比例不低于公司总股本的5%；通过大宗交易方式进行减持在任意连续90日内合计减持股份总数不超过公司股份总数的2%。本次减持计划实施不会导致公司控制权发生变化，不会对公司的持续稳定经营产生不利影响。

3. 市场行情：上周钢铁板块上涨，韶钢松山涨幅居前

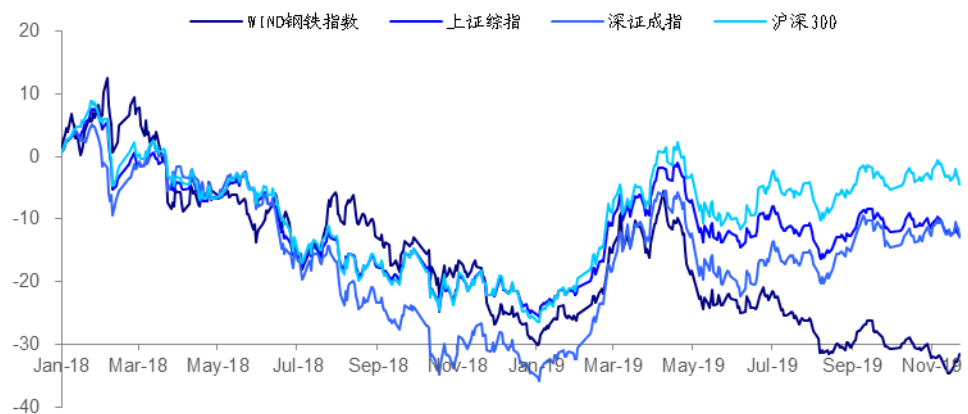
3.1 板块行情：上周 Wind 钢铁指数上涨 4.34%

表 2 钢铁指数市场表现（截至 2019-11-22，%）

	WIND 钢铁指数	上证综指	深证成指	沪深 300
周涨跌幅	4.34	-0.21	-0.22	-0.70
钢铁相对收益	-	4.55	4.56	5.04
年初以来涨跌幅	-3.60	15.69	32.97	27.88
钢铁相对收益	-	-19.30	-36.58	-31.48
PB(LF)	0.91x	1.34x	2.46x	1.41x

资料来源：Wind，海通证券研究所

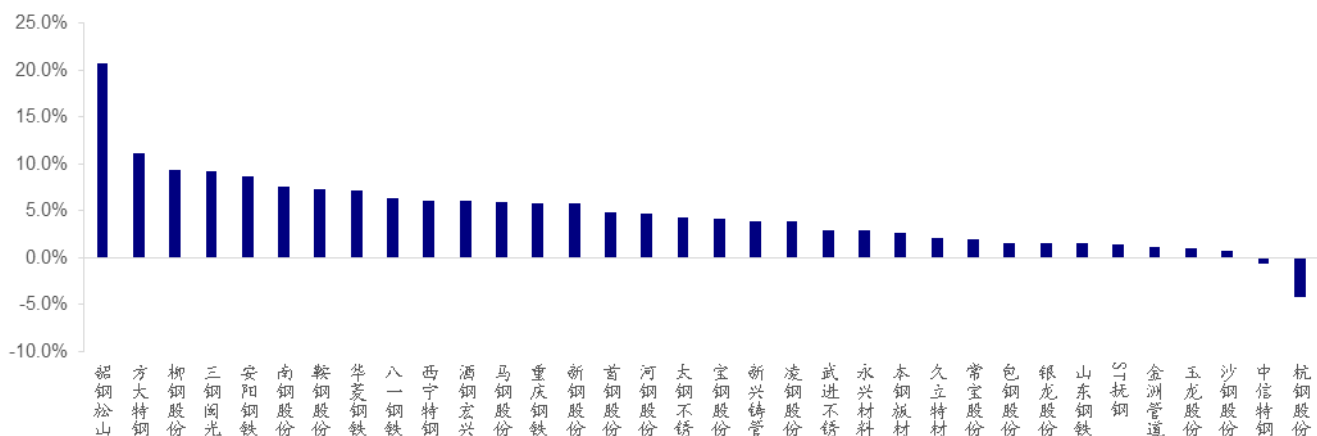
图 1 2018 年至今钢铁指数和大盘累计涨跌幅（截至 2019-11-22，%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

3.2 个股行情：上周韶钢松山涨幅居前，周涨幅 20.74%

图 2 上周钢铁板块个股周涨跌幅排行（截至 2019-11-22，%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

4. 钢材价格：上周钢价指数上涨

4.1 现货价格：上周 Myspic 钢价指数上涨 2.74%

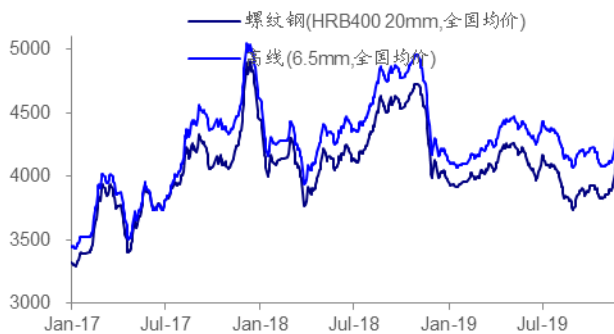
表 3 钢材价格（截至 2019-11-22，元/吨）

	Myspic 指数			长材指数				扁平材指数		
钢价指数	144.13			167.18				122.09		
周涨跌幅	2.74%			3.70%				1.54%		
钢材价格 (元/吨)	螺纹钢	高线	热轧板卷	冷轧板卷	中板	镀锌板卷	槽钢	工字钢	直缝焊管	无缝管
价格	4166	4348	3832	4280	3778	4581	3580	3650	4230	4500
周涨跌	191	164	65	40	31	32	0	0	80	-50
周涨跌幅	4.81%	3.92%	1.73%	0.94%	0.83%	0.70%	0.00%	0.00%	1.93%	-1.10%

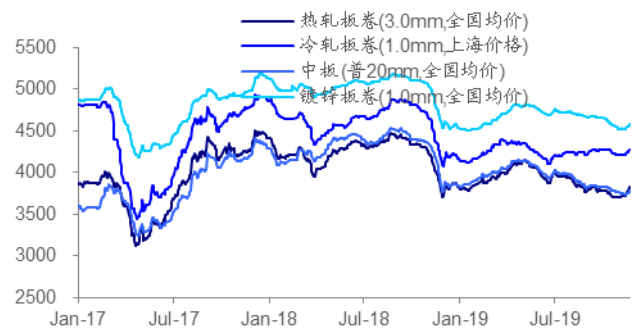
资料来源：Wind, 海通证券研究所

图3 Myspic 钢材价格指数

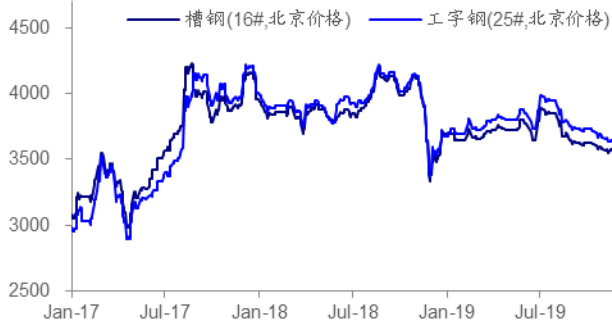

资料来源：Wind, Mysteel, 海通证券研究所

图4 棒线材价格（元/吨）


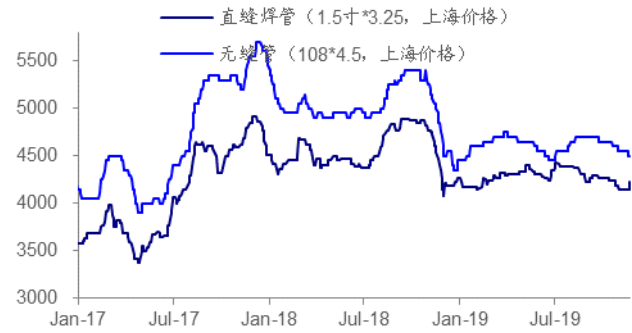
资料来源：Wind, Mysteel, 海通证券研究所

图5 板材价格（元/吨）


资料来源：Wind, Mysteel, 海通证券研究所

图6 型材价格 (元/吨)


资料来源: Wind, Mysteel, 海通证券研究所

图7 管材价格 (元/吨)


资料来源: Wind, Mysteel, 海通证券研究所

4.2 期货价格: 螺纹和热卷期货主力合约周涨跌幅分别为 3.10%和 1.35%

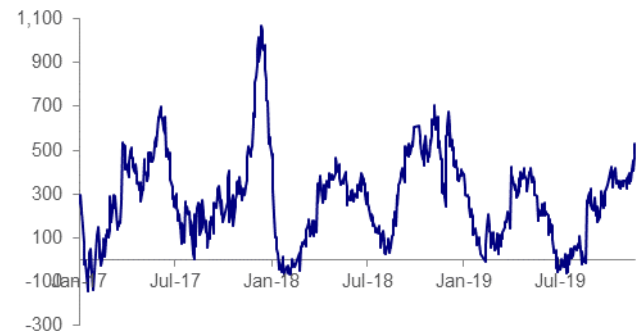
表 4 螺纹与热卷期货价格 (截至 2019-11-22, 元/吨)

	螺纹期货主力	螺纹现货	基差	热卷期货主力	热卷现货	基差
价格	3655	4140	485	3531	3680	149
周涨跌	110	180	70	47	90	43
周涨跌幅	3.10%	4.55%	415	1.35%	2.51%	106

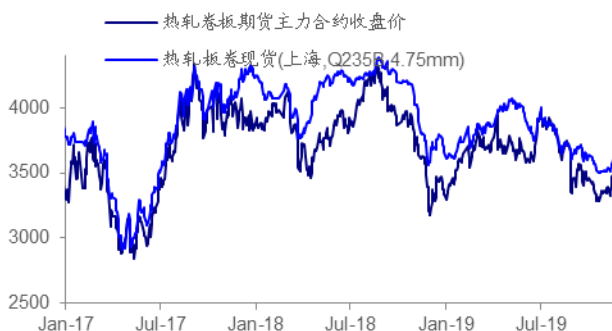
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 螺纹钢期货主力合约及现货价格 (元/吨)

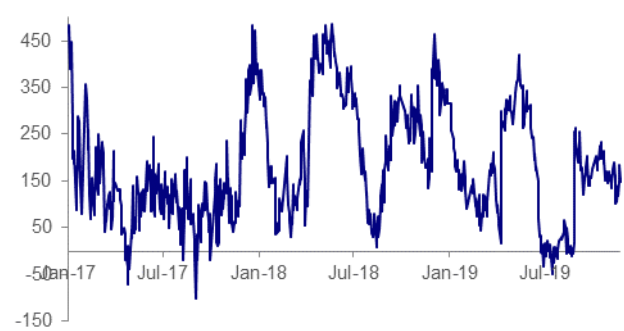

资料来源: Wind, 海通证券研究所

图9 螺纹钢期货主力合约基差 (元/吨)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 热轧卷板期货主力合约及现货价 (元/吨)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图11 热轧卷板期货主力合约基差 (元/吨)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

5. 成本价格：上周矿价指数上涨，冶金焦价格持平

5.1 铁矿石：上周 Mylpic 矿价指数上涨，铁矿石期货价格上涨

表 5 铁矿石价格走势（截至 2019-11-22）

	Mylpic 指数			进口矿指数		国产矿指数	
矿价指数	94.9			83.1		110.7	
周涨跌幅	1.28%			2.97%		-0.90%	
铁矿石	普氏 62%指数 (美元/吨)	铁矿石主力期货 (元/吨)	澳大利亚 61.5%PB 粉 矿 (元/湿吨)	巴西 65%卡拉加斯 粉矿 (元/湿吨)	印度 63.5%粉矿 (元/吨)	国产铁矿石 (元/吨)	进口铁矿石 (元/吨)
价格	87.80	650.5	645	736	608	699.29	714.20
周涨跌	3.05	22.0	15	26	12	-8.94	19.57
周涨跌幅	3.60%	3.50%	2.38%	3.66%	2.01%	-1.26%	2.82%

资料来源：Wind, Mysteel, 海通证券研究所

图12 Mylpic 矿价指数


资料来源：Wind, Mysteel, 海通证券研究所

图13 进口铁矿石价格（青岛港车板价）（元/湿吨）


资料来源：Wind, 中国钢铁工业协会, 海通证券研究所

图14 普氏 62%铁矿石指数（美元/吨）


资料来源：西本新干线, 海通证券研究所

图15 铁矿石期货主力合约收盘价（元/吨）

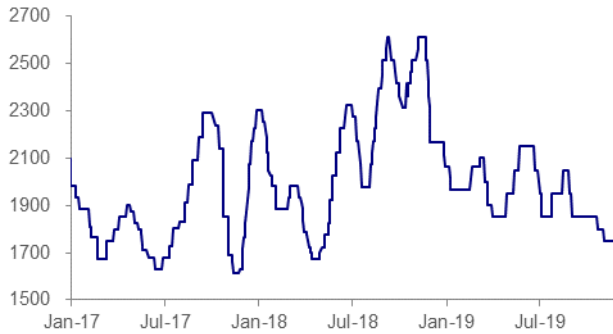

资料来源：Wind, 大连商品交易所, 海通证券研究所

5.2 原燃料：上周唐山冶金焦价格持平，焦炭期货主力价格上涨

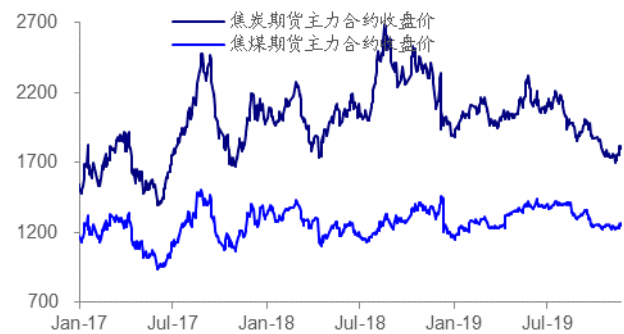
表 6 焦煤焦炭价格（截至 2019-11-22，元/吨）

	唐山二级冶金焦	焦煤期货主力	焦炭期货主力
价格(元/吨)	1750	1249.5	1814.5
周涨跌(元/吨)	0	21.0	54.5
周涨跌幅	0.00%	1.71%	3.10%

资料来源：Wind, Mysteel, 海通证券研究所

图16 唐山二级冶金焦价格 (元/吨)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图17 焦煤、焦炭期货主力合约收盘价 (元/吨)


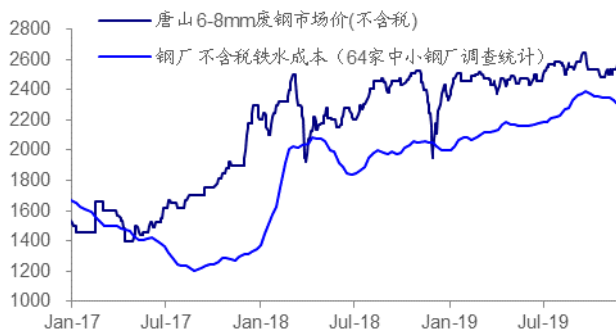
资料来源: Wind, 海通证券研究所

5.3 上周唐山废钢价格上涨, 海运费价格指数 BDI 下跌 5.38%

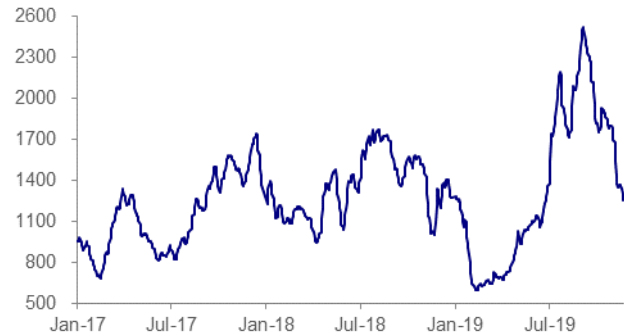
表 7 废钢和海运费价格汇总 (截至 2019-11-22, 元/吨)

	唐山废钢不含税价 (元/吨)	BDI	西澳-青岛海运费 (美元/吨)	巴西图巴郎-青岛海运费 (美元/吨)
价格	2565	1284	8.72	18.31
周涨跌	30	-73	-0.14	-0.66
周涨跌幅	1.18%	-5.38%	-1.54%	-3.48%

资料来源: Wind, 海通证券研究所

图18 唐山废钢价格 (元/吨)


资料来源: Wind, Mysteel, 海通证券研究所

图19 海运费价格指数 (波罗的海干散货航运指数 BDI)


资料来源: Wind, 波罗的海航交所, 海通证券研究所

图20 铁矿石海运费: 西澳-青岛 (BCI-C5, 美元/吨)


资料来源: Wind, 波罗的海航交所, 海通证券研究所

图21 铁矿石海运费: 巴西图巴郎-青岛 (BCI-C3, 美元/吨)


资料来源: Wind, 波罗的海航交所, 海通证券研究所

6. 盈利水平：上周钢材毛利上涨，盈利钢企占比环比上升

6.1 钢材毛利：上周钢材毛利总体上涨

表 8 钢材毛利汇总（截至 2019-11-22，元/吨）

	螺纹钢	圆钢	盘螺	高线	热轧板卷	冷轧板卷	镀锌板卷	中板	
澳矿毛利	754	849	803	777	520	193	-81	401	
周变化	105	19	-25	70	44	10	12	10	
内矿毛利	677	772	727	701	444	116	-157	325	
周变化	136	50	7	102	76	41	44	41	

	热轧带钢	冷轧带钢	直缝焊管	无缝管	槽钢	工字钢	角钢	H型钢	中小型号钢
澳矿毛利	731	588	850	632	469	530	478	418	492
周变化	44	1	44	-68	-25	-25	-25	-16	-25
内矿毛利	654	511	773	556	393	453	401	341	416
周变化	76	33	76	-36	7	7	7	15	7

资料来源：Wind，海通证券研究所

图 22 用澳矿模拟的棒线材吨钢毛利（元/吨）


资料来源：Wind，Mysteel，海通证券研究所

图 23 用澳矿模拟的板材吨钢毛利（元/吨）


资料来源：Wind，Mysteel，海通证券研究所

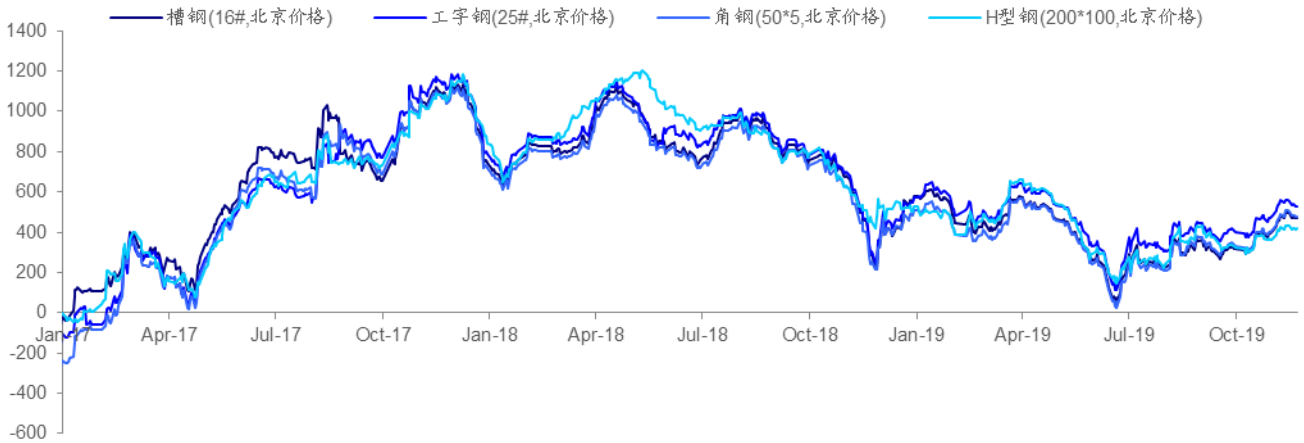
图 24 用澳矿模拟的带钢吨钢毛利（元/吨）


资料来源：Wind，Mysteel，海通证券研究所

图 25 用澳矿模拟的管材吨钢毛利（元/吨）


资料来源：Wind，Mysteel，海通证券研究所

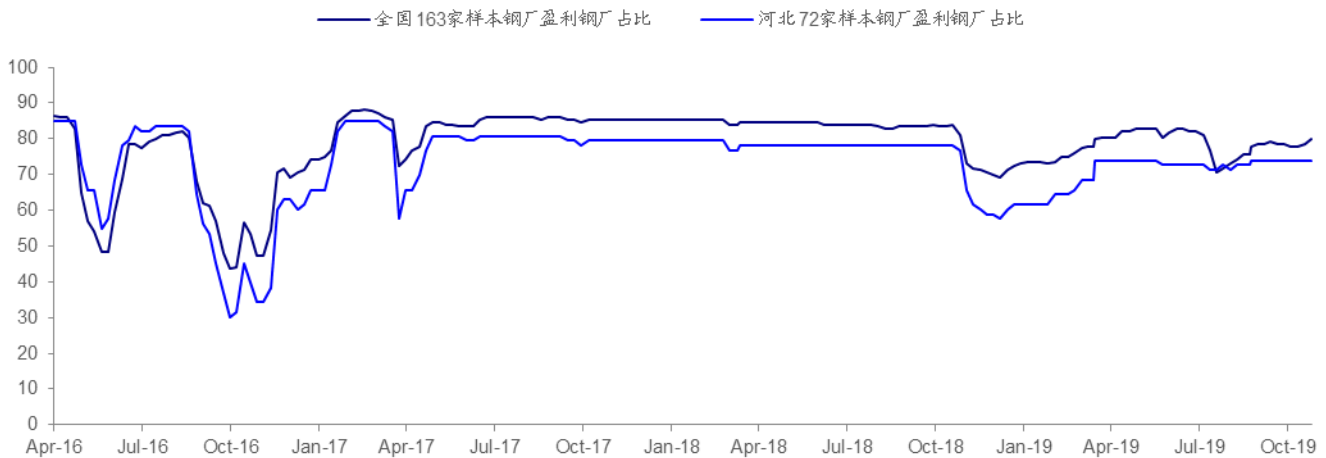
图26 用澳矿模拟的型材吨钢毛利 (元/吨)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

6.2 盈利面: 上周全国盈利钢企占比 79.75%, 周环比上升

图27 全国 163 家样本钢厂盈利钢厂占比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

7. 供给情况: 上周全国高炉开工率环比下降

7.1 开工率: 上周全国高炉开工率 65.33%, 环比下降 0.69pct.

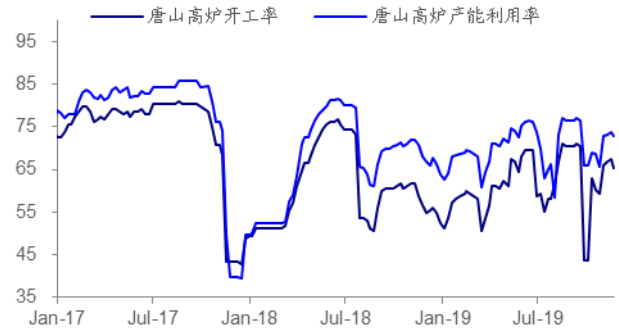
表 9 高炉开工率 (%，截至 2019-11-22)

	163 家高炉开工率	河北 72 家高炉开工率	唐山 164 高炉开工率
	65.33	57.14	65.22
周环比 (pct.)	-0.69	0.00	-2.17
月同比 (pct.)	1.79	5.71	5.80

资料来源: Wind, 海通证券研究所

图28 全国及河北钢厂高炉开工率 (%)


资料来源: Wind, Mysteel, 海通证券研究所

图29 唐山钢厂高炉开工率和产能利用率 (%)


资料来源: Wind, Mysteel, 海通证券研究所

7.2 产量: 11月上旬全国重点钢企粗钢日均产量环比上升

表 10 粗钢产量 (截至 2019-11-10, 万吨)

	全国粗钢旬度日均产量	重点企业旬度粗钢日均产量
	264.35	198.74
环比	0.46%	0.99%
同比	3.28%	5.21%

资料来源: Wind, 海通证券研究所

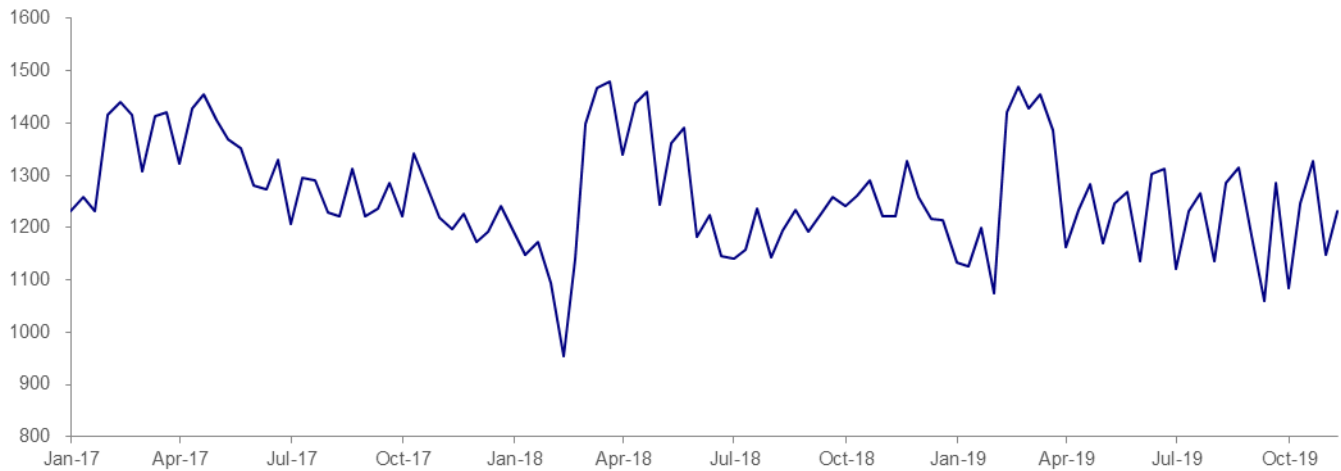
图30 粗钢旬度日均产量 (万吨/天)


资料来源: Wind, 中钢协, 海通证券研究所

8. 库存水平：上周全国主要城市钢材社会库存降 6.40%

8.1 钢企库存：11月上旬重点钢企钢材库存环比上升 7.31%

图31 重点钢企钢材库存（万吨）



资料来源：Wind，中钢协，海通证券研究所

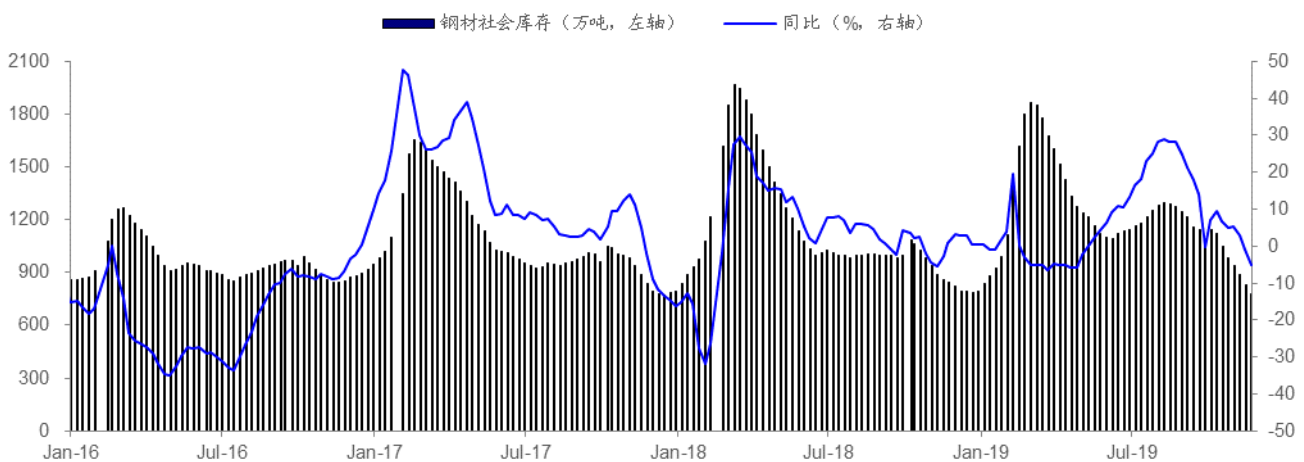
8.2 社会库存：上周长材社会库存降 10.19%，板材社会库存降 2.28%

表 11 钢材社会库存（截至 2019-11-22，万吨）

	钢材社会库存	长材社会库存	板材社会库存
	779	389	390
周/旬环比	-6.40%	-10.19%	-2.28%
月同比	-20.90%	-29.20%	-10.41%

资料来源：Wind，海通证券研究所

图32 全国主要城市钢材社会库存及同比



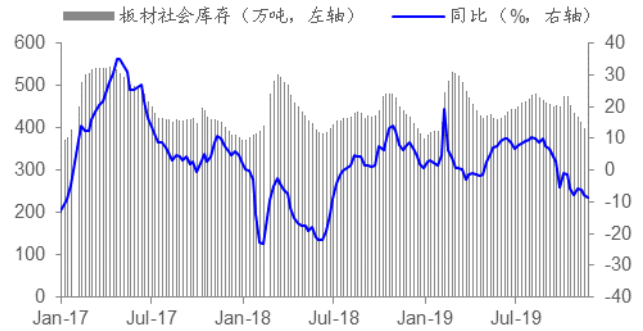
资料来源：Wind，Mysteel，海通证券研究所

图33 全国主要城市长材社会库存及同比



资料来源：Wind, Mysteel, 海通证券研究所

图34 全国主要城市板材社会库存及同比



资料来源：Wind, Mysteel, 海通证券研究所

8.3 矿石库存：上周港口铁矿石库存 1.25 亿吨，环比上升 1.16%

图35 全国主要港口铁矿石库存（万吨）



资料来源：Wind, Mysteel, 海通证券研究所

风险提示：行业波动性仍存，对外贸易不确定性风险。

信息披露

分析师声明

刘彦奇 钢铁行业
 施毅 有色金属行业
 周慧琳 钢铁行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：久立特材,方大特钢,马钢股份,新钢股份,华菱钢铁,海亮股份,紫金矿业,永兴材料,宝钢股份,太钢不锈钢,四通新材,南钢股份,盛达资源

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准: 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准,报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅; 2. 市场基准指数的比较标准: A 股市场以海通综指为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上;
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间;
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下;
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间;
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险,投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考,不构成投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下,海通证券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,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送,未经海通证券研究所书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容,务必联络海通证券研究所并获得许可,并需注明出处为海通证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。