

钢铁

旺季钢铁库存继续去化

评级：增持（维持）

分析师：笃慧

执业证书编号：S0740510120023

Email: duhui@r.qizq.com.cn

分析师：赖福洋

执业证书编号：S0740517080002

电话：021-20315128

分析师：邓轲

执业证书编号：S0740518040002

电话：021-20315223

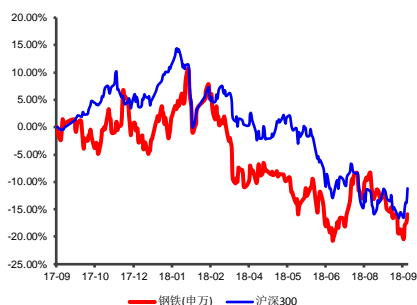
研究助理：曹云

电话：021-20315766

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	754586.69
行业流通市值(百万元)	674322.67

行业-市场走势对比



相关报告

<<地产支撑钢铁八月供需两旺——钢

铁行业8月数据点评>>2018.09.15

<<地产投资继续支撑钢铁需

求>>2018.09.15

<<复产限产之间的折返

跑>>2018.09.08

<<关注环保限产持续性>>2018.09.03

<<行业盈利处于持续改善通

道>>2018.09.02

<<环保造成钢价间歇性波

动>>2018.09.02

<<地产需求支撑盈利高

企>>2018.08.25

<<判断兑现钢价新高>>2018.08.19

<<地产持续超预期支撑钢铁需

求>>2018.08.15

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
柳钢股份	8.04	1.03	1.66	1.71	1.75	7.81	4.84	4.70	4.59	0.09	增持
华菱钢铁	8.58	1.37	2.06	2.11	2.20	6.26	4.17	4.07	3.90	0.06	增持
马钢股份	11.04	0.54	1.01	1.05	1.11	5.75	5.33	4.97	4.72	0.44	增持
宝钢股份	7.95	0.86	1.01	1.09	1.19	9.24	7.87	7.29	6.68	0.44	增持
南钢股份	4.23	0.73	1.07	1.12	1.14	5.79	4.23	4.03	3.88	0.11	增持

备注：股价取2018年09月21日收盘价

投资要点

■ 投资策略：本周上证综合指数上涨4.32%，钢铁板块上涨4.64%。周内钢价呈现高位震荡格局。唐山地区采暖季限产方案推出，当地企业按照其环保达标情况划分为四档进行不同比例错峰生产。虽较之前一刀切方式更加灵活，但考虑到当地政府环保减排目标，我们预计限产仍将保持较高强度。但需要关注的是目前企业正在进行环保装备改造，达标企业比例划分后期可能会有动态调整。九月上旬重点钢企旬报显示粗钢日产量环比上升5.5万吨，上升比例2.87%。而社会库存大幅下降。结合旬报产量数据和库存表现，目前下游需求表现良好，符合季节性特性。我们延续之前判断，今年钢铁下游主要支撑力量来自于地产，对冲基建下滑的影响。考虑到目前地产新开工面积增速仍保持高位，四季度需求仍可期待。而基建方面由于受到政府债务约束，后期回升幅度需要观察，总体来看后期行业盈利持续性继续延长，有利于板块阶段性估值修复，可以关注标的如柳钢股份、马钢股份、华菱钢铁、方大特钢、宝钢股份、南钢股份、新钢股份、中国东方集团、三钢闽光、韶钢松山等。此外，近期环保限产趋严及禁止钕渣进口压制钕产品供给端，而螺纹钢质检标准趋严将对其需求形成支撑，供需偏紧驱动下钕价连创新高，攀钢钕钛作为龙头将充分受益，建议积极关注；

■ 国内钢价：本周钢价震荡。周内唐山市正式发布重点行业秋冬季差异化错峰生产征求意见稿，限产仍将保持较高强度，但产业链心态较为谨慎，实际成交较上周并无明显增量，现货主流品种高位震荡，期货波动幅度更大。从需求端来看，周内国家发改委提出加大基础设施补短板力度，我们认为受财政约束影响，基建后期拓展空间或为有限，需求端的支撑力量更多来自于地产。综合来看，供给端仍在收缩中，同时需求韧性延续及低位库存支撑，预计钢价将继续维持高位震荡格局；

■ 库存情况：本周上海市场螺纹钢库存20.04万吨，较上周减少1.49万吨，热轧库存27.47万吨，周环比下降0.53万吨。从全国范围看，Mysteel统计社会库存总量983.34万吨，环比减少16.88万吨。本周社会库存大幅下降，为近三月来去化幅度最大的一周，其中螺纹钢单周去化16.22万吨。周内库存快速去化源于旺季下游采购需求回升，目前社会库存持续低位运行，对钢价存在一定支撑，后期随着下游需求持续回暖，库存触底之下钢价有望进一步抬升；

■ 国际钢价：本周国际钢价下跌。美国地区钢价继续高位企稳，截止9月15日当周数据，区域内粗钢产量186.2万吨，产能利用率79.4%，较去年同期分别增长15.1万吨和6%，当地钢铁行业景气度持续回升中，预计钢价有望继续维持高位；欧洲市场钢价下滑，其中板材价格下降幅度大于长材，前期板材出厂价上调后市场表现稳定，钢厂订单较为丰满，整体需求优于预期，后期有继续走高可能；

■ 原材料：本周矿价涨跌互现。河北地区66%铁精粉现货价格760元/吨，周环比持平。日照港63.5%品位印度铁矿石价格480元/吨，较上周上升5元/吨。普指数(62%)69.20美元/吨，周环比下降0.4美元/吨。本周日均疏港量周环比下降2.47万吨至285.01万吨，仍维持在较高位置。高炉产能利用率继续回升0.2个百分点至78.03%，逐步恢复至7月中下旬限产前的开工水平，铁矿石需求向好。周内唐山地区采暖季限产方案推出，限产比例较之前“一刀切”更为灵活，利好铁矿石需求，同时随着假期来临，钢厂存在补库意愿，预计矿价短期维持高位震荡；

■ 行业盈利：本周吨钢盈利多呈上涨态势，根据我们模拟的钢材数据，周内铁矿石焦炭价格下跌使得钢材成本小幅下滑，而钢价涨跌不一，行业吨钢毛利多呈上涨态势，其中热轧卷板(3mm)毛利上升20元/吨，毛利率上升至18.62%；冷轧板(1.0mm)毛利上升13元/吨，毛利率上升至10.12%；螺

纹钢(20mm)毛利上升 68 元/吨, 毛利率上升至 27.82%; 中厚板(20mm)毛利下降 1 元/吨, 毛利率下降至 15.64%;

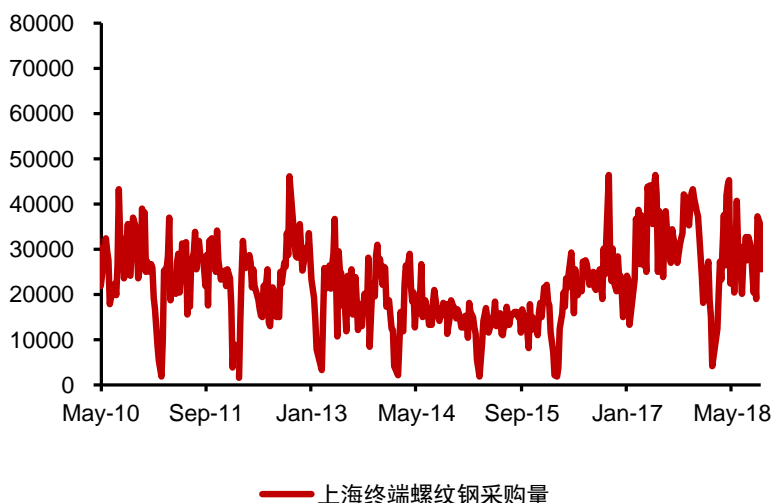
■ **风险提示:** 宏观经济大幅下滑导致需求承压; 环保限产不及预期。

中泰钢铁周报

钢价变化

- 本周钢价震荡。周内唐山市正式发布重点行业秋冬季差异化错峰生产征集意见稿，限产仍将保持较高强度，但产业链心态较为谨慎，实际成交较上周并无明显增量，现货主流品种高位震荡，期货波动幅度更大。从需求端来看，周内国家发改委提出加大基础设施补短板力度，我们认为受财政约束影响，基建后期拓展空间或为有限，需求端的支撑力量更多来自于地产。综合来看，供给端仍在收缩中，同时需求韧性延续及低位库存支撑，预计钢价将继续维持高位震荡格局；
- 本周螺纹钢主力合约 RB1901 以 4149 元/吨收盘，较上周收盘价上涨 59 元/吨，幅度 1.44%，铁矿石主力合约 I1901 以 501 元/吨收盘，较上周收盘价下降 0.5 元/吨，幅度 0.10%。上海地区 3mm 热轧卷板周平均价格 4372 元/吨，环比上升 4 元/吨；20mm 螺纹钢周平均价格 4640 元/吨，环比上升 60 元/吨；1mm 冷轧卷板周平均价格为 4862 元/吨，环比下降 4 元/吨；20mm 中厚板周平均价格 4424 元/吨，较上周下降 20 元/吨；

图表 1：上海西本工程螺纹钢采购量统计（吨）



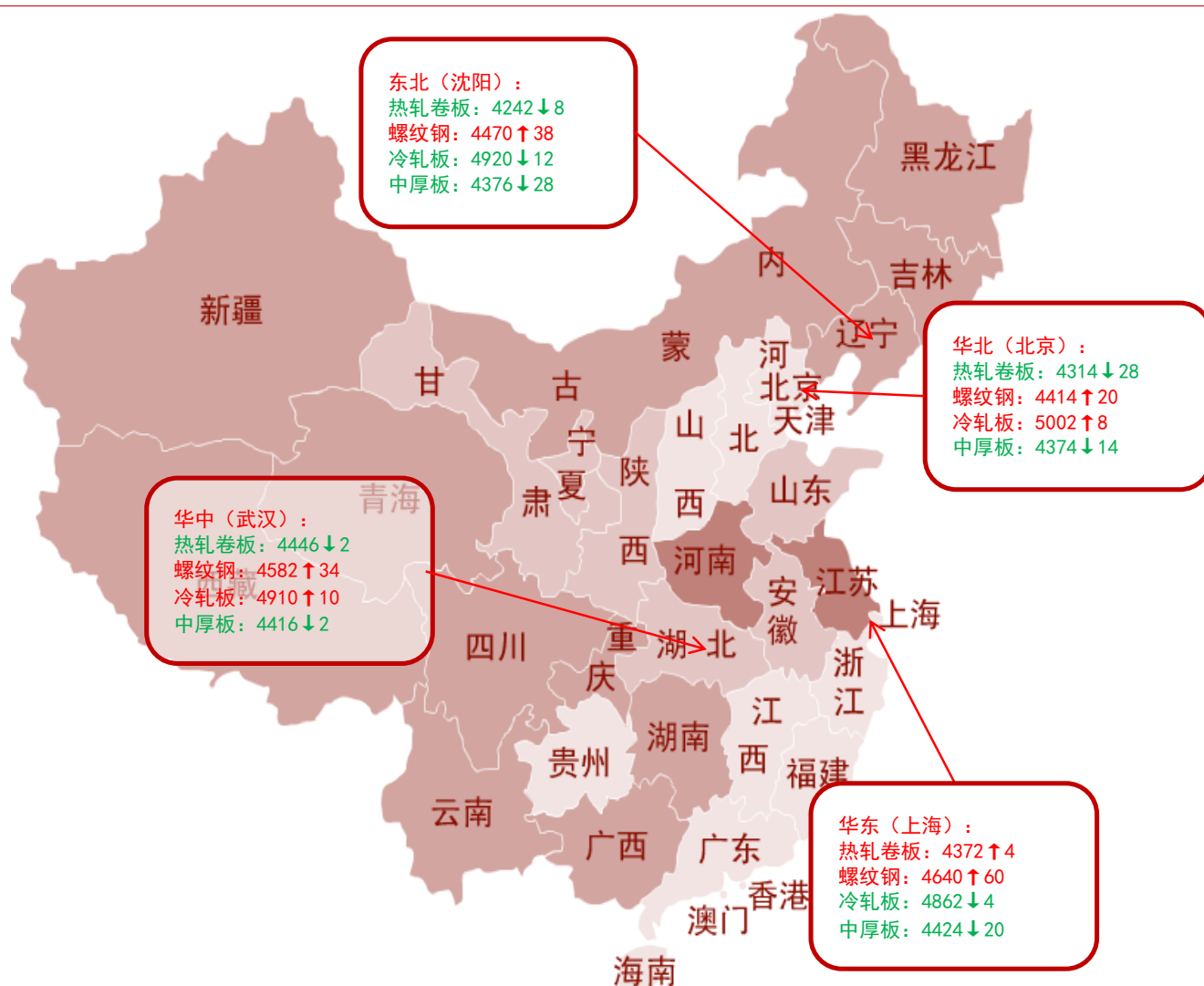
来源：西本新干线，中泰证券研究所

图表 2：上海市场主要钢材品种价格变化（以每周五当日价格比较，后面利润测算用的是周平均价格）

产品	本周末 元/吨	上周末 元/吨	变化量 元/吨	变化率	上月 元/吨	变化量 元/吨	变化率	去年 元/吨	变化量 元/吨	变化率
螺纹钢 (HRB335 Φ20mm)	4630	4580	50	1.09%	4520	110	2.43%	3980	650	16.33%
线材 (Q235 Φ6.5mm)	4600	4620	-20	-0.43%	4730	-130	-2.75%	4110	490	11.92%
热轧板 (SPHC 3.0mm*1500°C)	4370	4340	30	0.69%	4470	-100	-2.24%	4150	220	5.30%
冷轧板 (SPCC 1.0mm*1250*2500)	4860	4860	0	0.00%	4870	-10	-0.21%	4580	280	6.11%
中厚板 (Q235B 20mm)	4410	4420	-10	-0.23%	4510	-100	-2.22%	4060	350	8.62%
镀锌板 (ST02Z 1.0mm*1000°C)	5120	5120	0	0.00%	5230	-110	-2.10%	4950	170	3.43%
不锈钢 (304/2B 1mm)	15800	15800	0	0.00%	15450	350	2.27%	15900	-100	-0.63%
无取向硅钢 (50WW600)	5780	5830	-50	-0.86%	5770	10	0.17%	6400	-620	-9.69%

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3：全国钢价及周度变化（元/吨）



来源：Wind，中泰证券研究所

库存情况

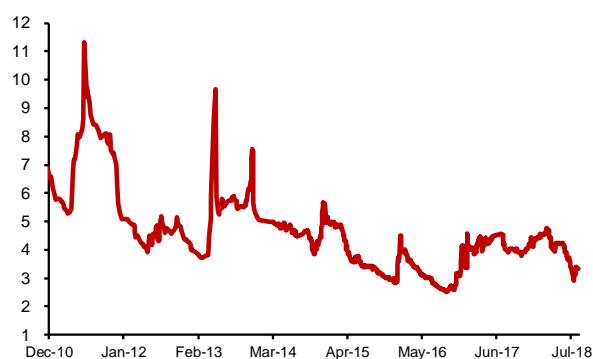
- 本周上海市场螺纹钢库存 20.04 万吨，较上周减少 1.49 万吨，热轧库存 27.47 万吨，周环比下降 0.53 万吨。从全国范围看，Mysteel 统计社会库存总量 983.34 万吨，环比减少 16.88 万吨。本周社会库存大幅下降，为近三月来去化幅度最大的一周，其中螺纹钢单周去化 16.22 万吨。周内库存快速去化源于旺季下游采购需求回升，目前社会库存持续低位运行，对钢价存在一定支撑，后期随着下游需求持续回暖，库存触底之下钢价有望进一步抬升；

图表 4: 期货主力合约与现货价格比较 (元/吨)



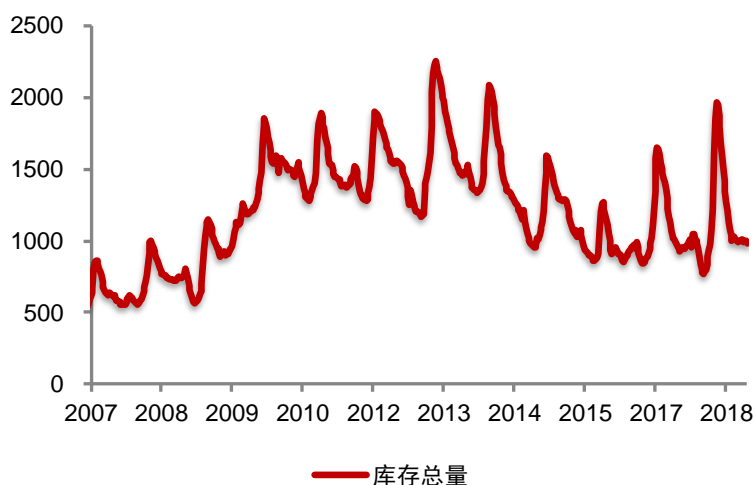
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 5: 流通商银票贴现率 (%)



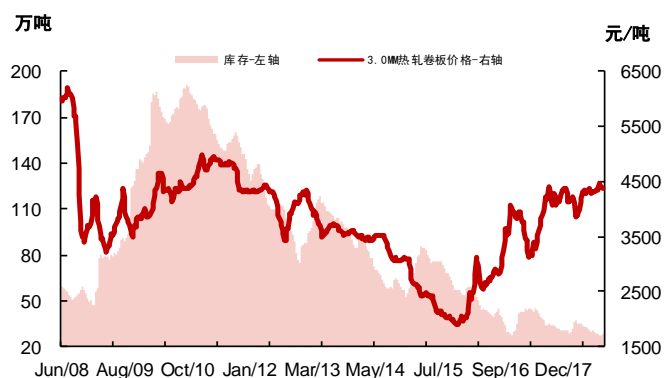
来源: 西本新干线, 中泰证券研究所

图表 6: 钢材产品全国社会库存总量 (万吨)



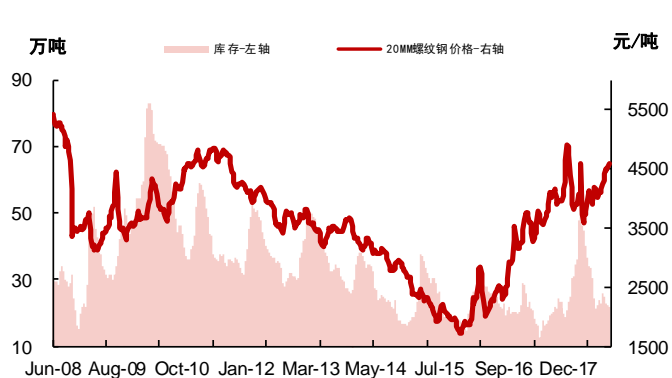
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 7: 上海热轧卷板库存和价格走势



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 上海螺纹钢库存和价格走势



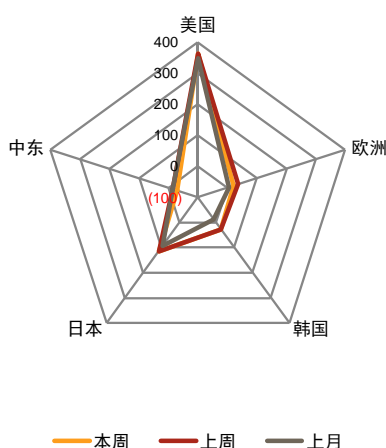
来源: Wind, 中泰证券研究所

国际市场

■ 本周国际钢价下跌。美国地区钢价继续高位企稳，截止9月15日当周数据，区域内粗钢产量186.2万吨，产能利用率79.4%，较去年同期分别增长15.1万吨和6%，当地钢铁行业景气度持续回升中，预计钢价有望继续维持高位；欧洲市场钢价下滑，其中板材价格下降幅度大于长材，前期板材出厂价上调后市场表现稳定，钢厂订单较为丰满，整体需求优于预期，后期有继续走高可能；

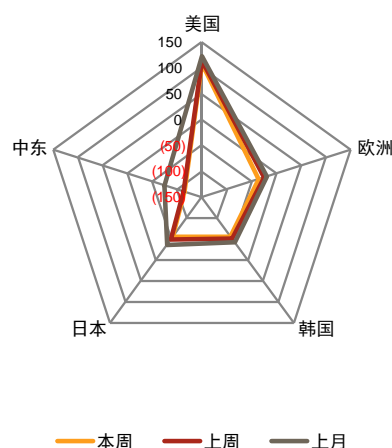
- 热轧卷板价差：国内热轧卷板与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升0美元/吨、-17美元/吨、0美元/吨、0美元/吨、-15美元/吨；
- 螺纹钢价差：国内螺纹钢与美国、欧洲、韩国、日本、中东价差上升-6美元/吨、-12美元/吨、-6美元/吨、-6美元/吨、-1美元/吨。

图表 9：热轧板卷国内与国际价差比对（美元/吨）



来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 10：螺纹钢国内与国际价差比对（美元/吨）



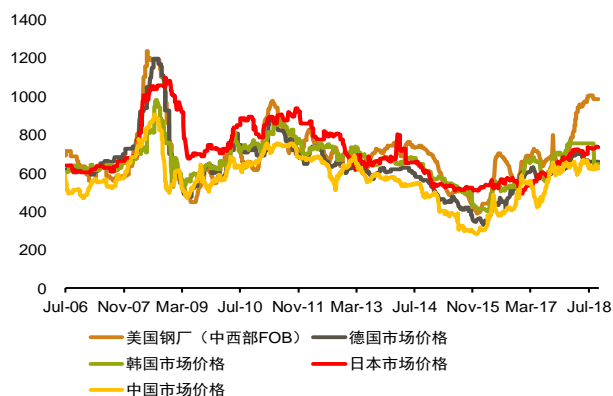
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 11: 本周国际市场钢材价格 (美元/吨)

产品	地区	本周	上周		上月		去年	
		元/吨	元/吨	变化率	元/吨	变化率	元/吨	变化率
热轧板卷	美国钢厂(中西部)	988	988	0	0.00%	988	0	0.00%
	美国进口(CIF)	860	882	-22	-2.49%	900	-40	-4.44%
	德国市场	661	661	0	0.00%	661	0	0.00%
	欧盟钢厂	644	661	-17	-2.57%	644	0	0.00%
	欧盟进口(CFR)	603	632	-29	-4.59%	627	-24	-3.83%
	韩国市场	650	650	0	0.00%	626	24	3.83%
	韩国市场(中国资源)	630	630	0	0.00%	608	22	3.62%
	日本市场	739	739	0	0.00%	732	7	0.96%
	日本出口(FOB)	630	630	0	0.00%	630	0	0.00%
	印度出口(FOB)	625	625	0	0.00%	615	10	1.63%
	东南亚进口(CFR)	605	605	0	0.00%	605	0	0.00%
	独联体出口(FOB黑海)	535	540	-5	-0.93%	570	-35	-6.14%
	中东进口(迪拜CFR)	595	610	-15	-2.46%	625	-30	-4.80%
冷轧板卷	中国市场价格	624	624	0	0.00%	639	-15	-2.35%
	美国钢厂(中西部)	1034	1034	0	0.00%	1034	0	0.00%
	美国进口(CIF)	992	992	0	0.00%	993	-1	-0.10%
	德国市场	761	761	0	0.00%	761	0	0.00%
	欧盟钢厂	731	754	-23	-3.05%	735	-4	-0.54%
	欧盟进口(CFR)	713	725	-12	-1.66%	722	-9	-1.25%
	韩国市场	660	660	0	0.00%	657	3	0.46%
	日本市场	798	798	0	0.00%	805	-7	-0.87%
	日本出口(FOB)	730	730	0	0.00%	730	0	0.00%
	印度出口(FOB)	645	645	0	0.00%	643	2	0.31%
	东南亚进口(CFR)	635	635	0	0.00%	635	0	0.00%
	独联体出口(FOB黑海)	610	615	-5	-0.81%	630	-20	-3.17%
	中东进口(迪拜CFR)	660	660	0	0.00%	670	-10	-1.49%
热镀锌	中国市场价格	707	713	-6	-0.84%	718	-11	-1.53%
	美国钢厂(中西部)	1334	1334	0	0.00%	1334	0	0.00%
	美国进口(CIF)	1262	1262	0	0.00%	1298	-36	-2.77%
	德国市场	778	778	0	0.00%	778	0	0.00%
	欧盟钢厂	754	766	-12	-1.57%	755	-1	-0.13%
	欧盟进口(CFR)	760	771	-11	-1.43%	767	-7	-0.91%
	韩国市场	705	705	0	0.00%	705	0	0.00%
	日本市场	1255	1255	0	0.00%	1266	-11	-0.87%
	日本出口(FOB)	810	810	0	0.00%	810	0	0.00%
	印度出口(FOB)	650	650	0	0.00%	650	0	0.00%
	东南亚进口(CFR)	705	705	0	0.00%	705	0	0.00%
	中东进口(迪拜CFR)	750	775	-25	-3.23%	785	-35	-4.46%
	中国市场价格	744	748	-4	-0.53%	764	-20	-2.62%
中厚钢	美国钢厂(中西部)	1003	1003	0	0.00%	1003	0	0.00%
	美国进口(CIF)	1003	1003	0	0.00%	987	16	1.62%
	德国市场	743	743	0	0.00%	743	0	0.00%
	欧盟钢厂	719	719	0	0.00%	705	14	1.99%
	欧盟进口(CFR)	690	690	0	0.00%	678	12	1.77%
	韩国市场	662	662	0	0.00%	653	9	1.38%
	韩国市场(中国资源)	643	643	0	0.00%	634	9	1.42%
	日本市场	745	745	0	0.00%	751	-6	-0.80%
	日本出口(FOB)	680	680	0	0.00%	680	0	0.00%
	印度出口(FOB)	645	650	-5	-0.77%	662	-17	-2.57%
	东南亚进口(CFR)	620	620	0	0.00%	620	0	0.00%
	独联体出口(FOB黑海)	620	620	0	0.00%	613	7	1.14%
	中东进口(迪拜CFR)	650	650	0	0.00%	650	0	0.00%
螺纹钢	中国市场价格	642	653	-11	-1.68%	658	-16	-2.43%
	美国钢厂(中西部FOB)	782	782	0	0.00%	782	0	0.00%
	美国进口价格(CIF)	761	761	0	0.00%	752	9	1.20%
	德国市场价格	673	673	0	0.00%	673	0	0.00%
	欧盟钢厂	638	644	-6	-0.93%	642	-4	-0.62%
	欧盟进口(CFR)	580	580	0	0.00%	586	-6	-1.02%
	韩国市场价格	617	617	0	0.00%	617	0	0.00%
	韩国市场(中国资源)	591	591	0	0.00%	573	18	3.14%
	日本市场价格	619	619	0	0.00%	624	-5	-0.80%
	日本出口价格(FOB)	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%
	印度市场	540	540	0	0.00%	540	0	0.00%
	土耳其出口价格(FOB)	515	520	-5	-0.96%	505	10	1.98%
	东南亚进口(CFR)	560	560	0	0.00%	560	0	0.00%
	独联体出口(FOB黑海)	520	520	0	0.00%	513	7	1.36%
	中东进口(迪拜CFR)	560	555	5	0.90%	585	-25	-4.27%
	中国市场价格	674	668	6	0.90%	660	14	2.12%

来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 12: 世界主要地区热轧板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 13: 世界主要地区螺纹钢价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 14: 世界主要地区冷轧板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 15: 世界主要地区中厚板价格比较 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

原材料

■ 铁矿石

- 本周矿价涨跌互现。河北地区 66%铁精粉现货价格 760 元/吨，周环比持平。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 480 元/吨，较上周上升 5 元/吨。普指数（62%）69.20 美元/吨，周环比下降 0.4 美元/吨。本周日均疏港量周环比下降 2.47 万吨至 285.01 万吨，仍维持在较高位置。高炉产能利用率继续回升 0.2 个百分点至 78.03%，逐步恢复至 7 月中下旬限产前的开工水平，铁矿石需求向好。周内唐山地区采暖季限产方案推出，限产比例较之前“一刀切”更为灵活，利好铁矿石需求，同时随着假期来临，钢厂存在补库意愿，预计矿价短期维持高位震荡；

■ 焦炭

- 河北唐山地区二级焦为 2515 元/吨，环比持平；

图表 16: 国内外现货矿价格走势 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 17: 焦炭市场价格走势 (元/吨)



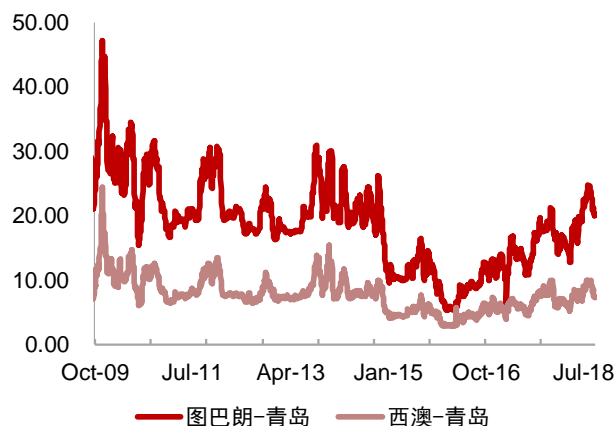
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 18: 国内铁矿石港口库存变化 (万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 19: 国际海运市场价格走势 (美元/吨)



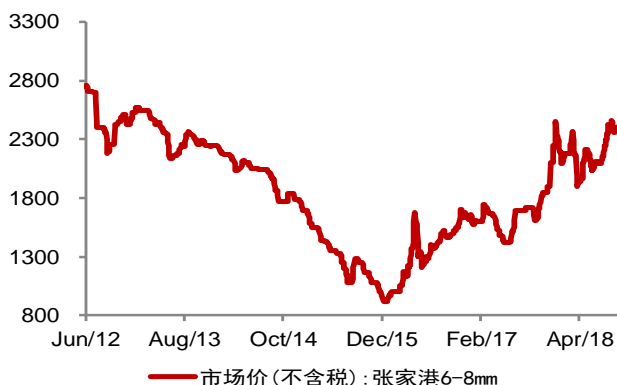
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 20: 唐山普碳方坯价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 21: 张家港 6-8mm 废钢价格变化 (元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 22: 钢铁主要生产要素价格

产品	本周末 元/吨	上周末 元/吨	变化量 元/吨	变化率	上月 元/吨	变化量 元/吨	变化率	去年 元/吨	变化量 元/吨	变化率
河北铁精粉 (唐山, 66%)	760	760	0	0.00%	710	50	7.04%	715	45	6.29%
唐山二级冶金焦	2515	2515	0	0.00%	2395	120	5.01%	2290	225	9.83%
优混大同 (平仓价)	653.8	646.2	7.6	1.18%	647.6	6.2	0.96%	724	-70.2	-9.70%
张家港废钢 (6-8mm)	2410	2390	20	0.84%	2430	-20	-0.82%	1660	750	45.18%
硅锰合金 (Mn65Si17)	8750	8775	-25	-0.28%	8750	0	0.00%	7400	1350	18.24%
图巴朗-北仑港 (美元/吨)	20.11	20.08	0.03	0.16%	23.99	-3.87	-16.14%	18.87	1.25	6.60%
澳西-北仑港 (美元/吨)	7.29	7.49	-0.20	-2.67%	9.86	-2.57	-26.10%	8.19	-0.91	-11.05%

来源: Wind, 中泰证券研究所

利润监测

■ 本周吨钢盈利多呈上涨态势, 根据我们模拟的钢材数据, 周内铁矿石焦炭价格下跌使得钢材成本小幅下滑, 而钢价涨跌不一, 行业吨钢毛利多呈上涨态势, 重点企业主要产品利润变化情况如下:

- 热轧板(3mm)市场价格本周上升 3 元/吨 (不含增值税), 成本下降 17 元/吨(不含增值税), 毛利上升 20 元/吨, 毛利率上升至 18.62%;
- 冷轧板(1.0mm)市场价格本周下降 4 元/吨 (不含增值税), 成本下降 17 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 13 元/吨, 毛利率上升至 10.12%;
- 螺纹钢(20mm)市场价格本周上升 51 元/吨 (不含增值税), 成本下降 17 元/吨 (不含增值税), 毛利上升 68 元/吨, 毛利率上升至 27.82%;
- 中厚板(20mm)市场价格本周下降 18 元/吨 (不含增值税), 成本下降 17 元/吨(不含增值税), 毛利下降 1 元/吨, 毛利率下降至 15.64%。

图表 23: 热轧卷板毛利变化 (元/吨)



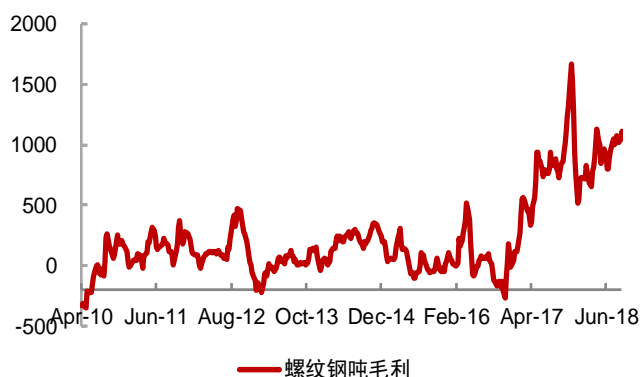
来源: 中泰证券研究所

图表 24: 冷轧卷板毛利变化 (元/吨)



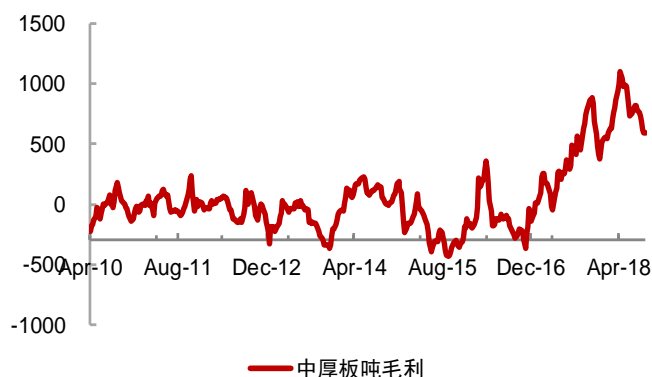
来源: 中泰证券研究所

图表 25: 螺纹钢毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

图表 26: 中厚板毛利变化 (元/吨)



来源: 中泰证券研究所

每周要闻

■ 9月上旬重点钢企粗钢日产 197.20 万吨 环比增长 3.69%

据中钢协统计数据显示, 9月上旬重点钢企粗钢日均产量 197.20 万吨, 旬环比增加 7.01 万吨, 增长 3.69%; 全国预估日均产量 250.91 万吨, 旬环比增加 7.62 万吨, 增长 3.13%。

(来源: 兰格钢铁)

■ 唐山下月起实行差异化冬季错峰生产 严禁环保限产“一刀切”

唐山市发布《重点行业秋冬季差异化错峰生产绩效评价指导意见的通知》, 计划通过排放标准、外部运输结构和产品附加值三个差异化指标对钢业行业进行 ABCD 四类评级, 达到精细化管理。实施时间为 2018 年 10 月 1 日-2019 年 3 月 31 日。

(来源: 第一财经)

■ 河北钢铁业超低排放改造在建 168 个完成 95 个

河北省在全国率先提出钢铁、焦化行业实现超低排放改造, 目前进展非常顺利, 有关项目都在启动实施。今年以来, 河北省推进钢铁等行业超低排放改造, 全省钢铁行业超低排放改造项目在建 168 个, 完成 95 个; 焦化行业超低排放改造项目在建 45 个, 完成 39 个; 煤电行业深度治理项目在建 42 个, 完成 4 个。

(来源: 兰格钢铁)

图表 27: 本月关注事件

日期	事件	描述
2018年9月	旺季来临在即, 关注下游需求复苏力度	关注旺季需求复苏力度对钢贸商库存影响
2018年9月	铁矿石补库力度	近期限产钢厂原材料采购观望态度增强
2018年9月	产业链库存情况	钢贸商是否主动补库
2018年9月	环保限产执行力度	关注环保限产实际影响

来源: 中泰证券研究所

估值比较

图表 28: 钢铁行业与沪深 300 指数的 PB 比较



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 29：重点公司股份

	日期	2018/9/21		绝对涨幅%				相对市场涨幅%			
				1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅	1周涨幅	1月涨幅	3个月涨幅	12个月涨幅
钢铁冶炼	韶钢松山	000717.SZ	6.68	5.70	-19.81	-7.22	-16.92	0.50	-22.33	-1.72	-5.78
	本钢板材	000761.SZ	4.13	3.25	-1.20	-2.75	-33.09	-1.94	-3.72	2.75	-21.96
	西宁特钢	600117.SH	4.61	3.60	-11.00	-19.69	-35.43	-1.60	-13.52	-14.19	-24.30
	大冶特钢	000708.SZ	9.90	4.10	-0.30	0.92	-25.52	-1.09	-2.82	6.42	-14.39
	首钢股份	000959.SZ	4.30	2.14	3.86	-5.29	-39.44	-3.06	1.34	0.21	-28.30
	抚顺特钢	600399.SH	5.23	-4.91	-4.91	-4.91	-22.40	-10.10	-7.43	0.59	-11.27
	杭钢股份	600126.SH	4.70	3.52	-4.47	0.40	-17.26	-1.67	-6.99	5.89	-6.13
	凌钢股份	600231.SH	3.39	2.42	-12.18	-10.08	-33.08	-2.78	-14.70	-4.58	-21.95
	河钢股份	000709.SZ	3.17	3.26	12.81	4.32	-27.85	-1.94	10.29	9.82	-16.71
	新钢股份	600782.SH	6.07	6.68	-13.53	-1.62	0.14	1.48	-16.05	3.88	11.27
	安阳钢铁	600569.SH	3.99	7.26	-13.07	-6.78	-19.56	2.06	-15.59	-1.28	-8.42
	方大特钢	600507.SH	11.04	4.05	-3.75	-5.88	-3.38	-1.14	-6.27	-0.38	7.76
	太钢不锈	000825.SZ	5.31	-7.81	-7.81	-7.81	7.19	-13.01	-10.33	-2.31	18.33
	包钢股份	600010.SH	1.51	0.67	-4.43	-5.63	-44.28	-4.53	-6.95	-0.13	-33.15
	南钢股份	600282.SH	4.23	2.17	-12.06	-12.06	-20.24	-3.02	-14.58	-6.56	-9.10
	马钢股份	600808.SH	4.01	7.22	1.01	6.88	-8.18	2.03	-1.51	12.38	2.95
	酒钢宏兴	600307.SH	2.11	2.43	-3.65	-2.76	-37.57	-2.77	-6.17	2.73	-26.44
	鞍钢股份	000898.SZ	6.16	5.30	-1.91	-0.16	-4.19	0.11	-4.43	5.33	6.95
	山东钢铁	600022.SH	1.77	2.31	-4.84	-12.38	-27.76	-2.88	-7.36	-6.88	-16.62
	永兴特钢	002756.SZ	14.11	-0.28	-9.26	-23.73	-47.63	-5.48	-11.78	-18.23	-
	宝钢股份	600019.SH	7.95	8.31	-4.79	-8.52	14.20	3.12	-7.31	-3.02	25.33
	柳钢股份	601003.SH	8.04	8.65	-10.96	-6.07	20.20	3.45	-13.48	-0.58	31.33
	三钢闽光	002110.SZ	17.57	5.97	-15.20	0.06	22.46	0.78	-17.72	5.55	33.60
	重庆钢铁	601005.SH	2.02	1.51	-4.72	-3.81	-6.05	-3.69	-7.24	1.69	5.09
	八一钢铁	600581.SH	4.88	4.72	-16.58	-12.23	-25.78	-0.47	-19.10	-6.73	-14.65
	沙钢股份	002075.SZ	16.09	0.00	0.00	0.00	0.00	-5.19	-2.52	5.50	11.13
	中钢天源	002057.SZ	6.83	8.59	7.05	6.72	-34.93	3.39	4.53	12.22	-23.80
	武进不锈	603878.SH	12.82	-2.58	-3.90	-9.85	-48.20	-7.78	-6.42	-4.35	-37.07
	华菱钢铁	000932.SZ	8.58	5.93	-16.05	-7.94	0.82	0.73	-18.57	-2.44	11.96
金属制品	新兴铸管	000778.SZ	4.87	5.41	5.64	17.49	-21.79	0.22	3.12	22.99	-10.66
	金洲管道	002443.SZ	6.79	0.89	-2.16	0.84	-23.47	-4.30	-4.68	6.34	-12.34
	常宝股份	002478.SZ	6.17	5.65	33.55	40.56	3.46	0.46	31.03	46.06	14.60
	久立特材	002318.SZ	6.52	6.89	2.68	7.95	-21.43	1.69	0.16	13.45	-10.30
	贵绳股份	600992.SH	7.83	-4.86	4.82	4.82	-44.44	-10.05	2.30	10.32	-33.31
	玉龙股份	601028.SH	5.76	-0.17	6.86	14.51	-38.46	-5.37	4.34	20.01	-27.33
	恒星科技	002132.SZ	2.96	0.34	-1.33	-1.99	-47.61	-4.86	-3.85	3.51	-36.48
铁矿石	金岭矿业	000655.SZ	3.45	0.00	-4.17	7.14	-62.00	-5.19	-6.69	12.64	-50.87
	宏达矿业	600532.SH	3.57	5.93	2.29	-24.04	-69.85	0.74	-0.23	-18.54	-58.71
	海南矿业	601969.SH	4.96	2.06	-5.88	-8.32	-59.51	-3.14	-8.40	-2.82	-48.38
钢铁电商	欧浦智网	002711.SZ	4.19	6.89	-1.64	-53.29	-66.35	1.69	-4.16	-47.79	-55.21
	五矿发展	600058.SH	7.38	2.93	-11.08	-9.11	-49.97	-2.27	-13.60	-3.62	-38.83
	物产中拓	000906.SZ	4.82	0.63	-1.23	-5.68	-32.96	-4.57	-3.75	-0.18	-21.83
新材料	上海钢联	300226.SZ	48.53	3.15	4.66	-8.98	25.30	-2.05	2.14	-3.49	36.44
	应流股份	603308.SH	10.65	4.21	-1.93	-14.25	-25.72	-0.99	-4.45	-8.75	-14.58
	钢研高纳	300034.SZ	10.89	2.25	1.11	21.13	-31.69	-2.94	-1.41	26.63	-20.55
	银邦股份	300337.SZ	5.95	-13.01	5.87	-15.85	-45.04	-18.21	3.35	-10.35	-33.91
	云海金属	002182.SZ	7.28	6.90	8.01	23.39	-38.26	1.71	5.49	28.89	-27.13
	宜安科技	300328.SZ	6.36	-0.62	-10.67	-6.61	-47.75	-5.82	-13.19	-1.11	-36.61
	方大炭素	600516.SH	22.50	3.69	-4.86	-7.52	-26.20	-1.51	-7.38	-2.02	-15.07

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 30：钢铁行业月度数据

万吨	Jul/17	Aug/17	Sep/17	Oct/17	Nov/17	Dec/17	Jan/18	Feb/18	Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18
铁矿石产量	11466	11549	11913	12007	10966	10922	-	-	6689	6747	6725	6550	6476	
铁矿石进口量	8625	8866	10283	7949	9454	8414	10034	8427	8579	8292	9413	8324	8996	8935
生铁产量	6207	6261	5960	6002	5488	5472	5954	5377	6045	6311	6689	6588	6752	6666
粗钢产量	7402	7459	7183	7236	6615	6705	7189	6493	7398	7670	8113	8020	8124	8033
钢材产量	9667	9676	9356	9179	8685	8779	8356	7547	8977	9227	9707	9551	9569	9638
钢坯出口	0.30	0.01	0.01	0.02	0.06	0.01	0.02	0.07	0.10					
钢坯进口	1.70	7.10	6.73	8.49	5.14	4.26	17.26	9.74	8.76					
钢材出口	696	652	514	498	535	567	465	485	565	648	688	694	589	588
钢材进口	98	99	124	95	114	120	119	103	123	104	113	104	103	106
粗钢表观消费量	6804	6906	6793	6833	6194	6258	6843	6111	6956	7127	7538	7430	7638	7552
棒材														
产量	1865	1859	1827	1792	1686	1735	1650	1491	1691	1656	1774	1745	1743	
出口	124	113	95	99	106	106	73	96	128	137	144	150	108	
进口	9	9	10	9	10	10	9	7	9	9	11	9	9	
热轧板卷														
产量														
出口	5	4	4	4	4	5	8	9	11					
进口	7	7	10	7	8	13	14	10	12					
冷轧板卷														
产量	321	307	291	268	297	278			291	276	294	260	251	251
出口	62	52	39	28	39	38	30	34	39					
进口	20	20	24	20	23	25	21	20	25					
中厚板														
产量														
出口	57	42	33	31	31	32	28	37	42					
进口	13	13	14	11	15	15	14	13	21					
线材														
产量	1180	1171	1196	1186	1058	1104			1122	1137	1213	1207	1284	1287
出口	19	18	16	16	15	17	17	14	13	20	22	20	19	
进口	4	4	4	4	4	5	4	4	6					
镀锌板														
产量														
出口	110	111	96	84	97	94	79	79	106					
进口	24	23	29	23	26	24	25	19	36					

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 31：下游行业月度数据

	Sep/17	Oct/17	Nov/17	Dec/17	Feb/18	Mar/18	Apr/18	May/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18
发电量	5220	5038	5196	5699	-	5283	5108	5443	5551	6400	6405
yoy	5.30%	2.50%	2.40%	6.00%	-	2.10%	6.90%	9.80%	6.70%	5.70%	7.30%
固定资产投资完成额(亿元)	458478	517818	575057	631684	44626	100763	154358	216043	297316	355798	415158
yoy	7.50%	7.30%	7.20%	7.20%	7.90%	7.50%	7.00%	6.10%	6.00%	5.50%	5.30%
黑色金属冶炼及压延加工业投资总额(亿元)	2747	3131	3475	3804	-	-	-	-	-	-	-
yoy	-11.20%	-10.20%	-9.00%	-7.10%	-	-	-	-	-	-	-
房地产开发投资完成额(亿元)	80644	90544	100387	109799	10831	21291	30592	41420	55531	65886	76519
yoy	8.10%	7.80%	7.50%	7.00%	9.90%	10.40%	10.30%	10.20%	9.70%	10.20%	10.10%
房屋施工面积(万平方米)	738065	752334	768443	781484	632002	646556	664410	684991	709649	728593	747658
yoy	3.10%	2.90%	3.10%	3.00%	1.50%	1.50%	1.60%	2.00%	2.50%	3.00%	3.60%
房屋新开工面积(万平方米)	131033	145127	161679	178654	17746	34615	51779	72190	95817	114781	133293
yoy	6.80%	5.60%	6.90%	7.00%	2.90%	9.70%	7.30%	10.80%	11.80%	14.40%	15.90%
房屋竣工面积(万平方米)	57694	65612	76245	101486	14184	20709	25151	30484	37131	42067	46230
yoy	1.00%	0.60%	-1.00%	-4.40%	-12.10%	-10.10%	-10.70%	-10.10%	-10.10%	-10.50%	-11.60%
商品房销售面积(万平方米)	116006	130254	146568	169408	14633	30088	42192	56409	77143	89990	102474
yoy	10.30%	8.20%	7.90%	7.70%	4.10%	3.60%	1.30%	2.90%	3.30%	4.20%	4.00%
汽车产量(万辆)	292	260	311	305	-	270	245	239	234	206	203
yoy	3.10%	0.60%	1.80%	0.40%	-	0.90%	10.80%	9.50%	5.30%	-0.50%	-4.40%
民用钢制船舶产量(万载重吨)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
yoy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
家用洗衣机产量(万台)	719	658	683	714	-	658	618	562	539	532	642
yoy	10.30%	5.00%	-8.90%	-2.50%	-	-2.40%	5.70%	5.80%	-3.90%	-3.60%	6.80%
制冷空调设备产量(万台)	1525	1347	1460	1574	-	2019	2143	2134	2080	1719	1475
yoy	20.90%	13.50%	20.00%	21.40%	-	8.40%	9.70%	18.40%	12.10%	3.80%	-0.40%
家用电冰箱产量(万台)	847	813	782	660	-	726	753	758	713	652	694
yoy	14.20%	18.60%	10.00%	3.70%	-	-2.60%	14.50%	12.10%	-3.60%	-7.30%	0.50%

来源：Wind，中泰证券研究所

风险提示

- 宏观经济大幅下滑导致需求承压；环保限产不及预期。

投資評級說明：

	評級	說明
股票評級	買入	預期未來 6~12 個月內相對同期基準指數漲幅在 15%以上
	增持	預期未來 6~12 個月內相對同期基準指數漲幅在 5%~15%之間
	持有	預期未來 6~12 個月內相對同期基準指數漲幅在 -10%~+5%之間
	減持	預期未來 6~12 個月內相對同期基準指數跌幅在 10%以上
行業評級	增持	預期未來 6~12 個月內對同期基準指數漲幅在 10%以上
	中性	預期未來 6~12 個月內對同期基準指數漲幅在 -10%~+10%之間
	減持	預期未來 6~12 個月內對同期基準指數跌幅在 10%以上

備註：評級標準為報告發布日后的 6~12 個月內公司股價（或行業指數）相對同期基準指數的相對市場表現。其中 A 股市場以沪深 300 指數為基準；新三板市場以三板成指（針對協議轉讓標的）或三板做市指數（針對做市轉讓標的）為基準；香港市場以摩根士丹利中國指數為基準，美股市場以標普 500 指數或納斯達克綜合指數為基準（另有說明的除外）。

重要聲明：

中泰證券股份有限公司（以下簡稱“本公司”）具有中國證券監督管理委員會許可的證券投資諮詢業務資格。本報告僅供本公司的客戶使用。本公司不會因接收人收到本報告而視其為客戶。

本報告基於本公司及其研究人員認為可信的公開資料或實地調研資料，反映了作者的研究觀點，力求獨立、客觀和公正，結論不受任何第三方的授意或影響。但本公司及其研究人員對這些信息的準確性和完整性不作任何保證，且本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，可能會隨時調整。本公司對本報告所含信息可在不發出通知的情形下做出修改，投資者應當自行關注相應的更新或修改。本報告所載的資料、工具、意見、信息及推測只提供給客戶作參考之用，不構成任何投資、法律、會計或稅務的最終操作建議，本公司不就報告中的內容對最終操作建議做出任何擔保。本報告中所指的投資及服務可能不適合個別客戶，不構成客戶私人諮詢建議。

市場有風險，投資需謹慎。在任何情況下，本公司不對任何人因使用本報告中的任何內容所引致的任何損失負任何責任。

投資者應注意，在法律允許的情況下，本公司及其本公司的關聯機構可能會持有報告中涉及的公司所發行的證券並進行交易，並可能為這些公司正在提供或爭取提供投資銀行、財務顧問和金融產品等各種金融服務。本公司及其本公司的關聯機構或個人可能在本報告公開發布之前已經使用或了解其中的信息。

本報告版權歸“中泰證券股份有限公司”所有。未經事先本公司書面授權，任何人不得對本報告進行任何形式的發布、复制。如引用、刊發，需註明出處為“中泰證券研究所”，且不得對本報告進行有悖原意的刪節或修改。