

钢铁

品种分化明显，长材表现依旧强势

品种分化明显，长材价格强势上涨。本周 Myspic 综合钢价指数为 163.53 点，周环比上涨 0.23%。市场情绪依然偏谨慎，现货市场不同品种价格出现明显分化，长材上涨明显，板材整体表现趋弱。在当下时点上，我们认为由于市场缺乏明显的方向性信号，在下游终端需求大幅释放时点尚未来临之前，钢价上涨空间有限，贸易商在高位上多会以积极出货的态度为主，但市场上并未出现能够让钢价下跌的明显指示性信号，钢价向下调整动力亦不足。目前环保因素依然可以对市场价格带来支撑，在库存处于低位的情况下，近期钢价多会以震荡偏强的态势运行。

长材去库明显，社库总量再次下降。本周社会库存总量约 984.59 万吨，周环比下降 1.69%。社会库存总量去化明显，但不同品种间增减不一。重点监测品种螺纹钢社库本周大幅减少约 16.22 万吨，降幅显著，钢厂库存也没有大幅积压，出货较为顺畅，成交尚可。在当下价格高位上，贸易商变得更加谨慎，多是以积极出货为主，回笼资金，部分货源紧俏品种有补仓。对于后期，我们建议要继续观察终端需求恢复程度，而社库走势对钢价的影响仍需进一步辨别是主动型还是被动型补库或去库。

矿价跟随钢价上涨，焦炭表现平稳。本周进口铁矿石价格继续上涨，焦炭价格基本稳定。从钢厂原料库存看，铁矿石可用天数在合理范围内微幅增加，多是按需采购，短期内钢厂仍无大批量采购计划，短期价格多会跟随钢价进行波动。中长期看，港口铁矿石库存仍然处于高位，供给压力犹在，依然缺乏独立性上涨行情。焦炭方面，本周焦炭价格走势平稳，钢厂焦炭可用天数微幅上升，但企业可用库存依然不高。

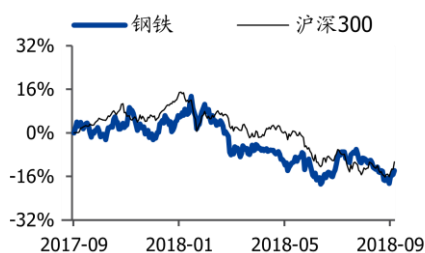
产品吨钢毛利变化。依据炼钢流程我们模拟的利润模型显示，本周主要原料价格涨跌不一，铁矿石、废钢价格继续上涨，焦炭表现平稳，硅锰有所回调，整体钢坯生产成本本周平均值环比下降约 12 元/吨。毛利方面，本周不同品种的现货价格涨跌不一，各品种吨钢毛利周平均值有升有降。具体数据方面，螺纹钢吨钢毛利周平均值环比上升 63 元/吨；热轧卷板吨钢毛利周平均值环比上升 15 元/吨；冷轧卷板吨钢毛利周平均值环比上升 8 元/吨；中厚板吨钢毛利周平均值环比下降 5 元/吨。

本周观点。本周钢铁板块企稳反弹，在各行业表现排名中处于中偏上的位置。微观监测上，本周现货市场价格依旧处于高位，钢厂挺价意愿足，行业盈利仍会具备一定的高度。本周基建相关政策再次发酵，市场也有较为明显的积极反馈，随着相关政策及项目的逐步落地，预计后期基建领域多会企稳后进入一个稳增长的态势，在房地产及制造业依然具备一定景气高度的情况下，对于行业供需基本面无需过渡担忧。钢铁板块经过前期大幅调整后已具备较高的安全边际，限产悲观预期也有一定的释放，建议关注阶段性估值修复行情，相关标的可关注：三钢闽光、华菱钢铁、方大特钢、南钢股份、韶钢松山、新钢股份、安阳钢铁、柳钢股份。

风险提示：1) 宏观经济不达预期致需求大幅下滑风险；2) 供给释放超预期的风险；3) 中美贸易摩擦等外部环境恶化的风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁婷婷

执业证书编号：S0680512050001

邮箱：dingtingting@gszq.com

相关研究

- 1、《钢铁：限产政策虽反复，但不失方向》2018-09-16
- 2、《钢铁：环保限产致恐高情绪缓解，钢价如期反弹》2018-09-09
- 3、《钢铁：恐高情绪致钢价回落，但不必悲观》2018-09-02



內容目錄

1、本周行情回顧.....	3
1.1 鋼鐵板塊開始企穩反彈	3
1.2 本周全行業均上漲.....	3
2、品種分化明顯，長材價格強勢上漲	3
2.1Myspic 綜合鋼價指數周環比上漲 0.23%	3
2.2 不同品種價格走勢出現分化.....	4
2.3 螺紋鋼期貨價格周環比上漲 1.44%	4
3、長材去庫明顯，社庫總量再次下降	5
3.1 社會庫存總量周環比下降 1.69%.....	5
3.2 長材去庫明顯	5
3.3 高爐開工率為 67.96%，周環比下降 0.27 個百分點	6
4、礦價跟隨鋼價上漲，焦炭表現平穩	7
4.1 國內外鐵礦現貨價格走勢.....	7
4.2 港口鐵礦石庫存周環比上升 0.19%	7
4.3 鋼廠主要原料可用天數繼續微幅增加	7
5、產品噸鋼毛利變化	8
6、本周觀點	9
7、風險提示	9

圖表目錄

圖表 1: 鋼鐵板塊周環比上漲 4.64%	3
圖表 2: 各行業走勢排名情況.....	3
圖表 3: Myspic 綜合鋼價指數周環比上漲 0.23%	4
圖表 4: 五大品種現貨價格變動情況（單位：元/噸）	4
圖表 5: 螺紋鋼期貨價格周環比上漲 1.44%（單位：元/噸）	5
圖表 6: 本周社會庫存總量再次下降.....	5
圖表 7: 歷年社會庫存對比走勢（單位：萬噸）	5
圖表 8: 各品種社會庫存變化情況（單位：萬噸）	6
圖表 9: 高爐開工率周環比有所下降.....	6
圖表 10: 現貨礦價格變動情況.....	7
圖表 11: 港口鐵礦石庫存周環比上升 0.19%.....	7
圖表 12: 鋼廠主要原料庫存可用天數（單位：天）	8
圖表 13: 螺紋鋼噸鋼毛利測算.....	8
圖表 14: 熱軋卷板噸鋼毛利測算.....	8
圖表 15: 冷軋卷板噸鋼毛利測算.....	9
圖表 16: 中厚板噸鋼毛利測算.....	9

1、本周行情回顾

1.1 钢铁板块开始企稳反弹

本周，钢铁(中信)指数收于 1552.87 点，周环比上涨 4.64%，同期上证综指收于 2797.48 点，周环比上涨 4.32%，沪深 300 指数收于 3410.49 点，周环比上涨 5.19%。本周钢铁板块周环比相对跑赢上证综指 0.32 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.56 个百分点。

图表 1: 钢铁板块周环比上涨 4.64%

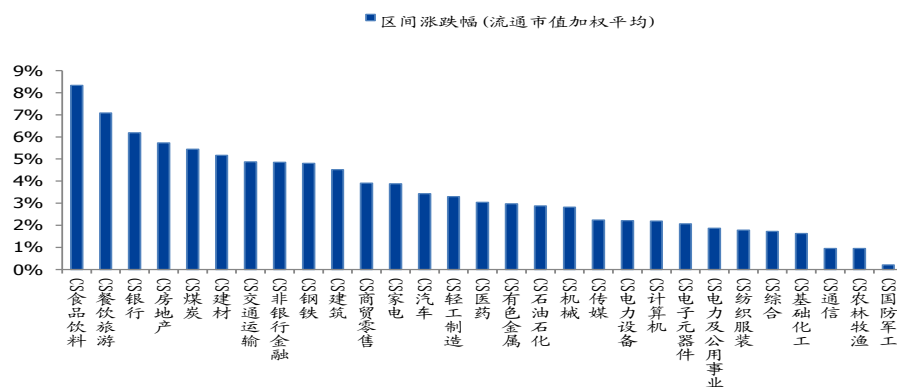
指数	本周	上周	周环比	与月初比	与年初比
上证综指	2797.48	2681.64	4.32%	-2.65%	-15.41%
沪深 300	3410.49	3242.09	5.19%	-3.14%	-15.39%
钢铁(中信)	1552.87	1484.08	4.64%	-6.40%	-13.55%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.2 本周全行业均上涨

从统计的 29 个行业流通市值加权平均走势看，本周全部行业均呈现上涨态势。其中，涨幅居前的三个行业分别是食品饮料、餐饮旅游和银行，周环比分别上涨 8.34%、7.08%、6.19%。涨幅靠后的三个行业分别是国防军工、农林牧渔和通信，周环比分别上涨 0.21%、0.95%和 0.95%。本周市场整体表现有所反弹，钢铁板块表现尚可，整体排名第九，处于中偏上的位置。

图表 2: 各行业走势排名情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

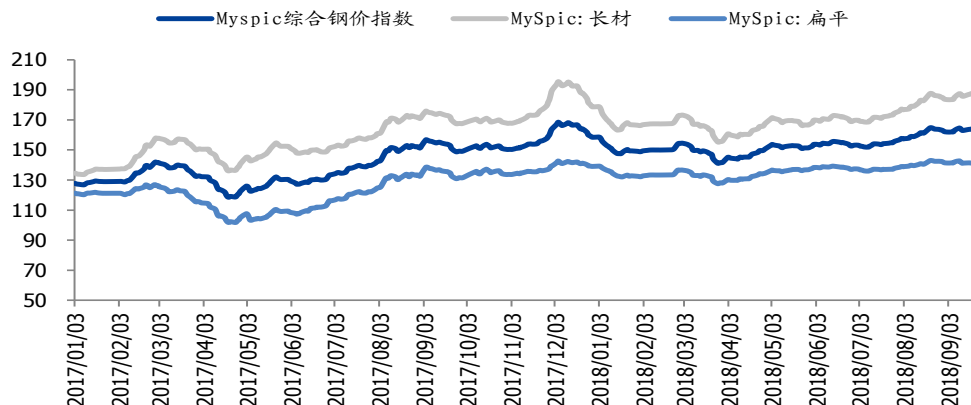
2、品种分化明显，长材价格强势上涨

2.1Myspic 综合钢价指数周环比上涨 0.23%

截至 9 月 21 日，Myspic 综合钢价指数为 163.53 点，周环比上涨 0.23%。分品种看，

MySpic 长材指数为 187.25 点，周环比上涨 0.67%，MySpic 扁平材指数为 140.84 点，周环比下跌 0.33%。

图表 3: Myspic 综合钢价指数周环比上涨 0.23%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.2 不同品种价格走势出现分化

主要城市现货价格方面，本周市场情绪依然偏谨慎，不同品种价格走势有明显分化，出现长材整体趋势上涨、中厚板价格明显趋势下跌的情况。具体数据方面，截至 9 月 21 日，螺纹钢北京地区报价 4410 元/吨，周环比上涨 0.7%；上海地区报价 4630 元/吨，周环比上涨 1.1%；武汉地区报价 4570 元/吨，周环比上涨 0.9%。热卷方面，北京地区热卷报价 4320 元/吨，周环比上涨 0.2%；上海地区报价 4370 元/吨，周环比上涨 0.7%。冷卷方面，北京地区冷轧板卷价格周环比上涨 0.6%，上海地区冷轧板卷价格周环比持平；中板方面，北京地区中板价格周环比下跌 0.2%，上海地区中板价格周环比下跌 0.2%。

图表 4: 五大品种现货价格变动情况 (单位: 元/吨)

长材	螺纹钢: HRB400 20mm			线材: 6.5 高线		
	北京	上海	武汉	北京	上海	武汉
本周	4410	4630	4570	5280	4600	4870
周环比	0.7%	1.1%	0.9%	0.2%	-0.4%	0.8%
与年初比	8.9%	6.9%	6.8%	9.5%	5.7%	10.4%
板材	热轧板卷: Q235B 3.0mm		冷轧板卷: 1.0mm		中板: 普 20mm	
	北京	上海	北京	上海	北京	上海
本周	4320	4370	5010	4860	4370	4410
周环比	0.2%	0.7%	0.6%	0.0%	-0.2%	-0.2%
与年初比	1.6%	0.0%	0.4%	0.0%	5.0%	5.0%

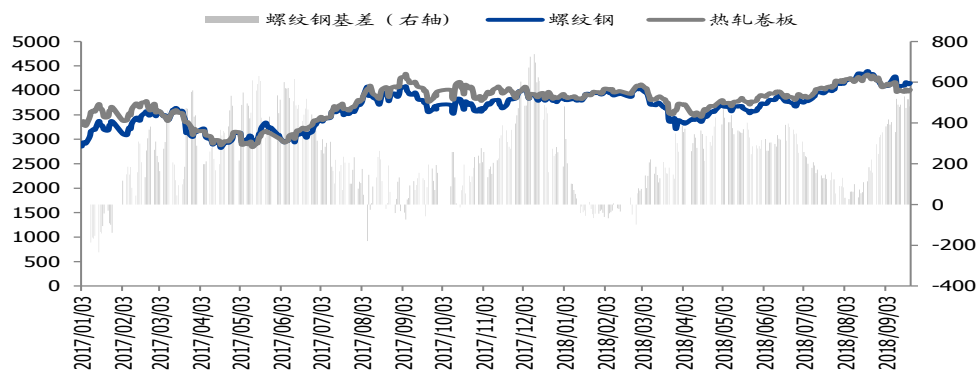
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.3 螺纹钢期货价格周环比上涨 1.44%

期货价格方面，本周螺纹钢期货收盘价（活跃合约）为 4149 元/吨，周环比上涨 1.44%；热轧卷板期货收盘价（活跃合约）为 4013 元/吨，周环比上涨 0.53%。基差方面，本周螺纹钢期货价格上涨幅度大于现货价格，截至 9 月 21 日，螺纹钢基差有所缩小，但基

差仍然为正。

图表 5: 螺纹钢期货价格周环比上涨 1.44% (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

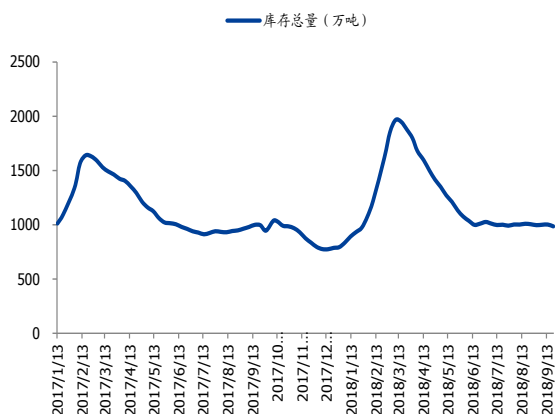
小结: 本周市场情绪依然偏谨慎, 现货市场不同品种价格出现明显分化, 长材上涨明显, 板材整体表现趋弱。在当下时点上, 我们认为由于市场缺乏明显的方向性信号, 在下游终端需求大幅释放时点尚未来临之前, 钢价上涨空间有限, 贸易商在高位上多会以积极出货的态度为主, 但市场上并未出现能够让钢价下跌的明显指示性信号, 钢价向下调整动力亦不足。目前环保因素依然可以对市场价格带来支撑, 在库存处于低位的情况下, 近期钢价多会以震荡偏强的态势运行。

3、长材去库明显, 社库总量再次下降

3.1 社会库存总量周环比下降 1.69%

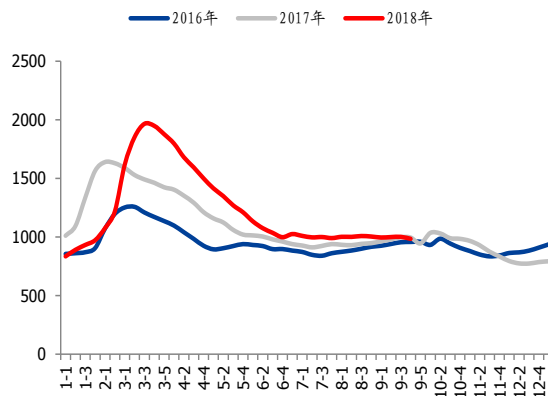
截至 9 月 21 日, 社会库存总量约 984.59 万吨, 周环比下降 1.69%。本周社会库存总量下降幅度相对较大, 周环比累积较少约 16.88 万吨。

图表 6: 本周社会库存总量再次下降



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 7: 历年社会库存对比走势 (单位: 万吨)



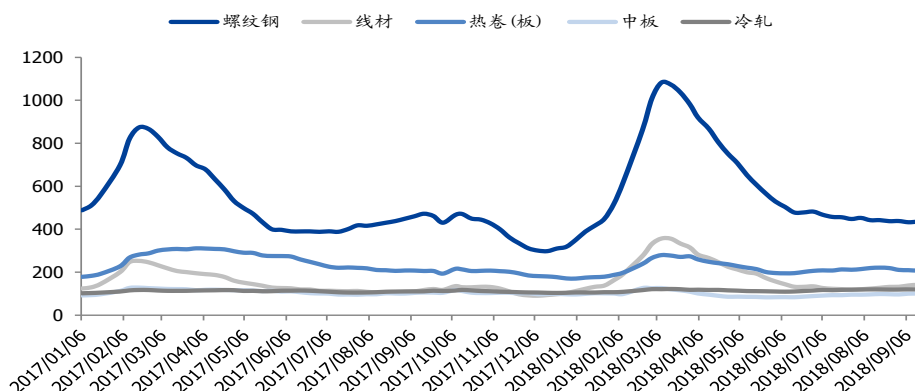
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.2 长材去库明显

本周, 不同品种社会库存变化有增有减。具体数据方面, 截至 9 月 21 日, 螺纹钢库存

为 417.07 万吨，周环比下降 3.74%；线材库存为 136.33 万吨，周环比下降 3.09%；热卷库存为 208.44 万吨，周环比上升 0.64%；冷轧库存为 118.72 万吨，周环比下降 0.80%；中板库存为 104.03 万吨，周环比上升 3.31%。

图表 8: 各品种社会库存变化情况 (单位: 万吨)

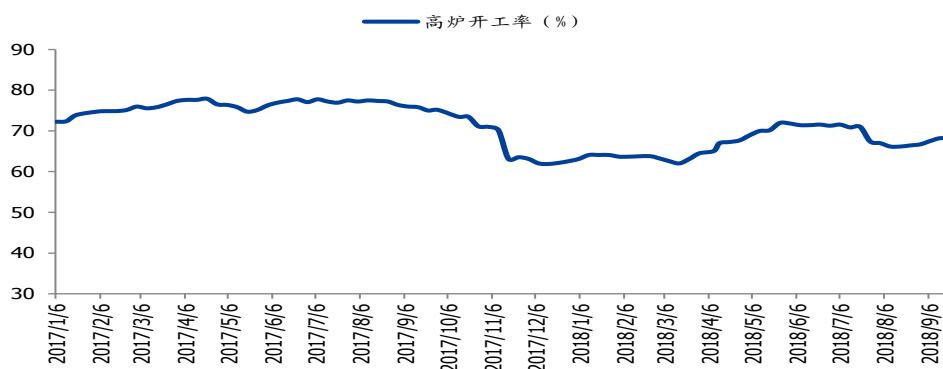


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.3 高炉开工率为 67.96%，周环比下降 0.27 个百分点

截至 9 月 21 日，Mysteel 统计 163 家钢厂的高炉开工率为 67.96%，周环比下降 0.27 个百分点。近期唐山地区部分钢企陆续复产，自 8 月中下旬开始已出现连续回升态势。但空气质量排名靠后的城市仍有环保限产预期，本周临沂限产政策频发，高炉开工率仍具备下降的促发因素。

图表 9: 高炉开工率周环比有所下降



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

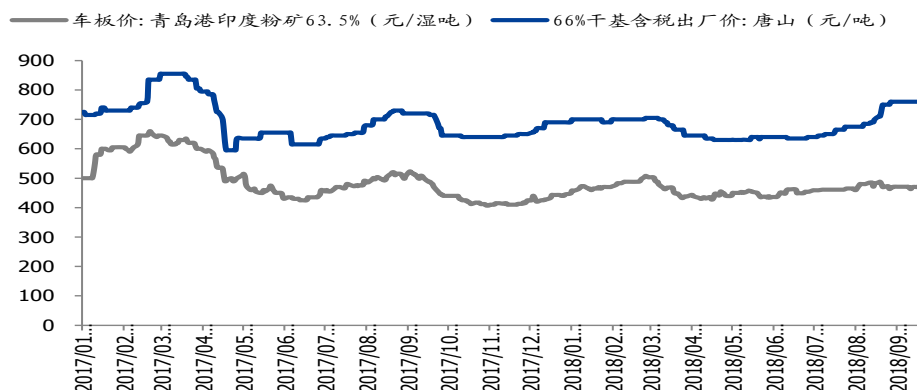
小结: 本周社会库存总量去化明显, 但不同品种间增减不一。重点监测品种螺纹钢社库本周大幅减少约 16.22 万吨, 降幅显著, 钢厂库存也没有大幅积压, 出货较为顺畅, 成交尚可。在当下价格高位上, 贸易商变得更加谨慎, 多是以积极出货为主, 回笼资金, 部分货源紧俏品种有补仓。对于后期, 我们建议要继续观察终端需求恢复程度, 而社库走势对钢价的影响仍需进一步辨别是主动型还是被动型补库或去库。

4、矿价跟随钢价上涨，焦炭表现平稳

4.1 国内外铁矿现货价格走势

现货矿方面，截至9月21日，青岛港印度63.5%粉矿报价为475元/湿吨，周环比上涨1.1%；唐山地区66%干基含税出厂价为760元/吨，周环比持平。

图表 10: 现货矿价格变动情况

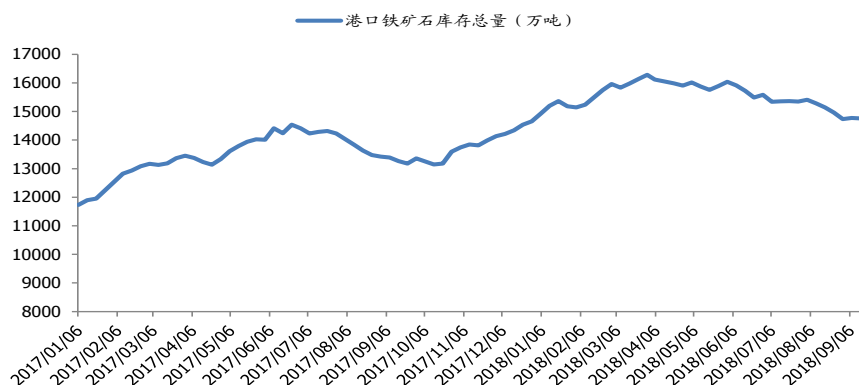


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4.2 港口铁矿石库存周环比上升 0.19%

截至9月21日，港口铁矿石库存总量约为1.48亿吨，周环比上升0.19%。本周港口铁矿石库存呈现微幅上升态势，目前铁矿石库存总量水平仍处于高位，高库存压力仍在。

图表 11: 港口铁矿石库存周环比上升 0.19%

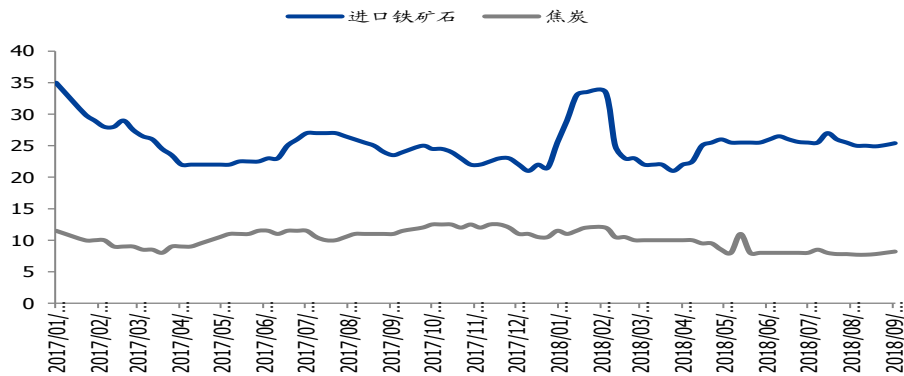


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4.3 钢厂主要原料可用天数继续微幅增加

从原料库存看，国内大中型钢厂原料库存可用天数从2018年1月开始逐渐提高，自3月初开始有所下降，4月中下旬转为逐步上升，但自5月份以来基本保持稳定，本周与上周相比有微幅波动。具体数据方面，截至9月21日，大中型钢厂进口铁矿石库存可用天数为25.4天，周环比上升0.3天；焦炭库存可用天数为8.2天，周环比上升0.2天。

图表 12: 钢厂主要原料库存可用天数 (单位: 天)



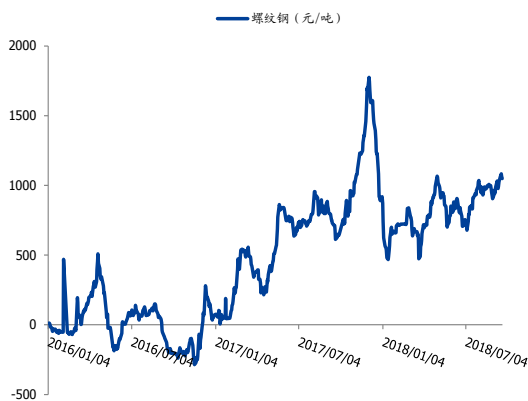
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

小结: 本周进口铁矿石价格继续上涨, 焦炭价格基本稳定。从钢厂原料库存看, 铁矿石可用天数在合理范围内小幅增加, 多是按需采购, 短期内钢厂仍无大批量采购计划, 短期价格多会跟随钢价进行波动。中长期看, 港口铁矿石库存仍然处于高位, 供给压力犹在, 依然缺乏独立性上涨行情。焦炭方面, 本周焦炭价格走势平稳, 钢厂焦炭可用天数小幅上升, 但企业可用库存依然不高。

5、产品吨钢毛利变化

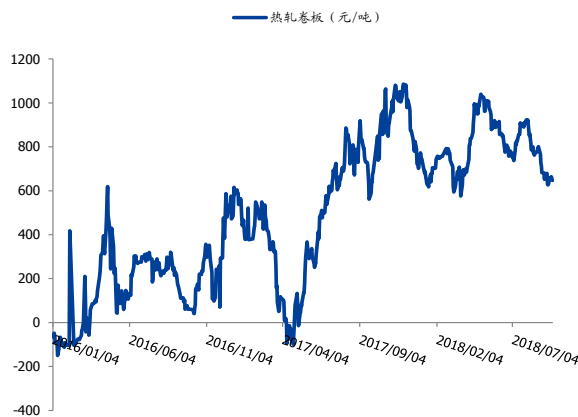
依据炼钢流程我们模拟的利润模型显示, 本周主要原料价格涨跌不一, 铁矿石、废钢价格继续上涨, 焦炭表现平稳, 硅锰有所回调, 整体钢坯生产成本周平均值环比下降约 12 元/吨。毛利方面, 本周不同品种的现货价格涨跌不一, 各品种吨钢毛利周平均值有升有降。具体数据方面, 螺纹钢吨钢毛利周平均值环比上升 63 元/吨; 热轧卷板吨钢毛利周平均值环比上升 15 元/吨; 冷轧卷板吨钢毛利周平均值环比上升 8 元/吨; 中厚板吨钢毛利周平均值环比下降 5 元/吨。

图表 13: 螺纹钢吨钢毛利测算



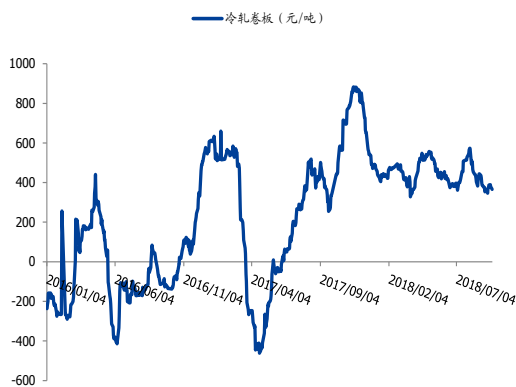
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 热轧卷板吨钢毛利测算



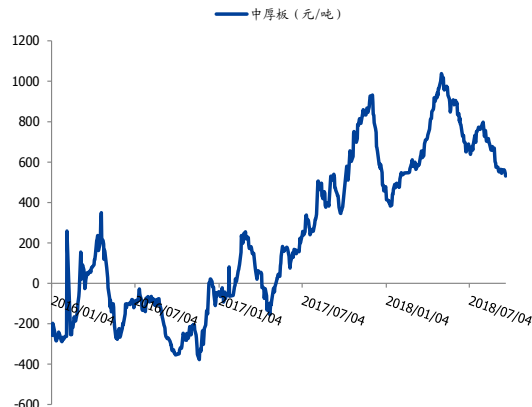
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 冷轧卷板吨钢毛利测算



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 中厚板吨钢毛利测算



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

6、本周观点

本周钢铁板块企稳反弹,在各行业表现排名中处于中偏上的位置。微观监测上,本周现货市场价格依旧处于高位,钢厂挺价意愿足,行业盈利仍会具备一定的高度。本周基建相关政策再次发酵,市场也有较为明显的积极反馈,随着相关政策及项目的逐步落地,预计后期基建领域多会企稳后进入一个稳增长的态势,在房地产及制造业依然具备一定景气高度的情况下,对于行业供需基本面无需过渡担忧。钢铁板块经过前期大幅调整后已具备较高的安全边际,限产悲观预期也有一定的释放,建议关注阶段性估值修复行情,相关标的可关注:三钢闽光、华菱钢铁、方大特钢、南钢股份、韶钢松山、新钢股份、安阳钢铁、柳钢股份。

7、风险提示

1) 宏观经济不达预期致需求大幅下滑风险; 2) 供给释放超预期的风险; 3) 中美贸易摩擦等外部环境恶化的风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com