



钢铁行业研究

买入（维持评级）
行业周报

证券研究报告

金属材料组

分析师：吴晋恺（执业 S1130526010001） 联系人：覃雨阳

wujinkai@gjzq.com.cn

qinyuyang@gjzq.com.cn

黑色金属周报：铁水阶段回升，去库仍然不足

行情综述：

行业概况：本周黑色产业链呈现成材弱、原料分化、供给回升但利润承压的组合。钢材方面，8月7日螺纹和热卷均价分别为 3224、3263 元/吨，较 7 月 31 日均下降 10 元/吨；247 家钢厂日均铁水回升至 238.03 万吨，高炉产能利用率升至 89.38%，但钢企盈利率降至 32.03%。钢材库存升至 2713.58 万吨、周增 7.15 万吨，建材成交低位改善但尚未推动有效去库。原料方面，PB 粉周涨 4 元/湿吨，焦炭价格周降 50 元/吨，DCE 焦煤主力上涨 7.32%。短期看，供给回升会压制成材弹性，若需求不能持续改善，产业链仍围绕钢厂利润压缩与原料让利博弈。

钢铁：价格方面，8月7日全国 20mm 螺纹均价 3224 元/吨、较 7 月 31 日下降 10 元/吨，4.75mm 热卷 3263 元/吨、下降 10 元/吨，冷卷 3774 元/吨、下降 5 元/吨，中厚板 3493 元/吨、上涨 6 元/吨，成材整体偏弱。供给方面，247 家钢厂高炉产能利用率 89.38%、环比回升 0.93 个百分点，日均铁水 238.03 万吨、回升 2.48 万吨，但盈利率降至 32.03%；电炉产能利用率 54.32%、下降 1.06 个百分点。库存方面，钢材库存 2713.58 万吨、周增 7.15 万吨，建材成交 8.74 万吨、小幅改善。整体看，需求修复仍不足以吸收供给回升，钢价反弹仍需等待去库验证。

煤焦：价格方面，焦炭现货继续下调，焦炭价格 1460 元/吨、周环比下降 50 元/吨；澳洲中挥发硬焦煤 CFR 价报 202 美元/吨，较 7 月 31 日下降 1 美元/吨，DCE 焦煤主力周涨 7.32%，期货端对阶段性供给扰动和低库存更敏感。供给方面，523 家炼焦煤矿山开工率 66.96%、小幅回落，230 家独立焦企产能利用率 71.12%、下降 0.98 个百分点，焦企和钢厂焦炭日均产量分别为 62.04、47.28 万吨。库存方面，焦煤总库存 2030.13 万吨、环比下降 13.30 万吨，焦炭总库存 1000.00 万吨、基本持平。总体看，煤焦现货仍受钢厂利润压制，但低库存与铁水回升削弱了继续下跌的顺畅度。

铁矿：价格方面，8月7日青岛港 PB 粉报 682 元/湿吨，较 7 月 31 日上涨 4 元/湿吨，PB 块 877 元/湿吨、下降 2 元/湿吨，DCE 铁矿主力基本持平。供给端，澳洲发运和 47 港到港维持高位，其中 47 港日均到港 457.3 万吨，供应压力仍在。需求端，铁水回升至 238.03 万吨，对现货形成边际支撑，但钢厂盈利率继续下滑，补库持续性有限。库存端，47 港口径库存约 17501 万吨，环比增加约 100 万吨；247 家钢厂进口矿库存 8772.93 万吨、增加 51.39 万吨。总体看，需求回升改善短期情绪，但港口累库和供给宽松仍压制矿价上方空间。

风险提示

宏观基本面恶化。钢铁供给侧政策不及预期。原料供给不及预期。



内容目录

一、钢铁行业指数表现&行业综述.....	4
1.1 钢铁行业概况&指数表现.....	4
1.2 细分行业基本面综述.....	4
二、黑色产业链景气指标更新.....	5
2.1 利润.....	5
2.2 开工率.....	5
三、黑色产业链价格数据更新.....	6
3.1 钢材.....	6
3.2 原料.....	7
3.3 产业链期现.....	8
3.4 海运.....	9
四、黑色产业链供需数据更新.....	9
4.1 钢铁.....	9
4.2 铁矿.....	10
4.3 双焦.....	11
4.4 废钢.....	12
风险提示.....	12

图表目录

图表 1: 中信钢铁指数 vs 沪深 300.....	4
图表 2: 中信钢铁指数 vs 万得全 A.....	4
图表 3: 产业链毛利润.....	5
图表 4: 长、短流程毛利润.....	5
图表 5: 钢企盈利情况.....	5
图表 6: 五大材毛利润.....	5
图表 7: 高炉产能利用率.....	5
图表 8: 电炉产能利用率.....	5
图表 9: 焦煤矿山开工率.....	6
图表 10: 铁矿山产能利用率.....	6
图表 11: 焦厂焦炭产能利用率.....	6
图表 12: 钢厂焦炭产能利用率.....	6
图表 13: 螺纹钢价格.....	6



图表 14: 线材价格	6
图表 15: 热卷价格	7
图表 16: 冷卷价格	7
图表 17: 中厚板价格	7
图表 18: 国际螺纹钢价格	7
图表 19: 铁矿价格	7
图表 20: 焦炭价格	7
图表 21: 焦煤价格	8
图表 22: 废钢价格	8
图表 23: 螺纹钢期现价格	8
图表 24: 铁矿期现价格	8
图表 25: 焦炭期现价格	8
图表 26: 焦煤期现价格	8
图表 27: 海运价格指数	9
图表 28: 铁矿典型航线指数	9
图表 29: CISA 铁、钢、材旬度产量	9
图表 30: 钢材库存 (中钢协会员企业库存+社会库存)	9
图表 31: 螺纹钢周度产量 (万吨)	9
图表 32: 热卷周度产量 (万吨)	9
图表 33: 中厚板周度产量 (万吨)	10
图表 34: 冷卷周度产量 (万吨)	10
图表 35: 铁矿发运量	10
图表 36: 中国铁矿日均到港量 (万吨)	10
图表 37: 铁矿港口库存	10
图表 38: 铁矿钢企库存	10
图表 39: 焦煤月度供需情况	11
图表 40: 蒙煤通关量 (万吨)	11
图表 41: 焦企日均焦炭产量 (万吨)	11
图表 42: 钢企日均焦炭产量 (万吨)	11
图表 43: 国内焦煤库存	11
图表 44: 国内焦炭库存	11
图表 45: 废钢到货量	12
图表 46: 废钢库存	12



一、钢铁行业指数表现&行业综述

1.1 钢铁行业概况&指数表现

行业概况：本周黑色产业链呈现“成材弱、原料分化、供给回升但利润承压”的组合。成材方面，8月7日螺纹、热卷、冷卷较7月31日分别下降10、10、5元/吨，中厚板上涨6元/吨；247家钢厂日均铁水238.03万吨，环比回升2.48万吨，高炉产能利用率升至89.38%，但钢企盈利率降至32.03%，长流程利润修复仍不充分。库存方面，钢材库存增至2713.58万吨、周增7.15万吨，建材成交8.74万吨、低位小幅改善，需求尚未形成有效去库。原料方面，PB粉周涨4元/湿吨，焦炭价格下调50元/吨，DCE焦煤主力上涨7.32%。短期看，铁水回升支撑原料情绪，但若需求不能持续改善，产业链利润仍将通过原料让利和钢厂控产再平衡。

指数表现：商品价格方面，8月7日螺纹、热卷较7月31日均下跌0.31%，PB粉上涨0.59%，焦炭现货下跌3.31%，DCE焦煤主力上涨7.32%，黑色商品呈现成材偏弱、原料分化的结构。权益端中信钢铁指数周涨0.12%，明显跑输沪深300、上证综指和万得全A，说明市场对供给约束的定价转弱，基本面仍需去库和盈利改善验证。

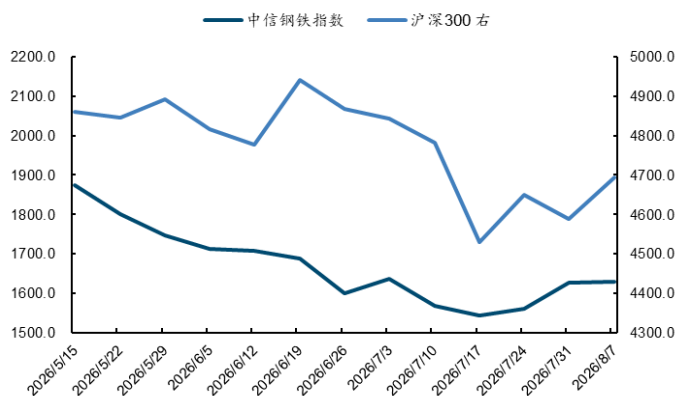
1.2 细分行业基本面综述

钢铁：价格方面，8月7日全国20mm三级抗震螺纹钢均价3224元/吨，较7月31日下降10元/吨；4.75mm热轧板卷均价3263元/吨，下降10元/吨；20mm普板均价3493元/吨，上涨6元/吨；1.0mm冷卷均价3774元/吨，下降5元/吨。供给方面，247家钢厂高炉产能利用率89.38%、环比回升0.93个百分点，日均铁水产量238.03万吨、回升2.48万吨，但钢企盈利率32.03%、下降1.74个百分点；电炉产能利用率54.32%、下降1.06个百分点。库存方面，钢材库存2713.58万吨、周增7.15万吨，建筑用钢成交量8.74万吨、低位小幅回升。整体看，铁水恢复说明高炉减产放缓，需求改善幅度仍不足以推动有效去库，钢价反弹仍需更明确的成交放量和利润修复配合。

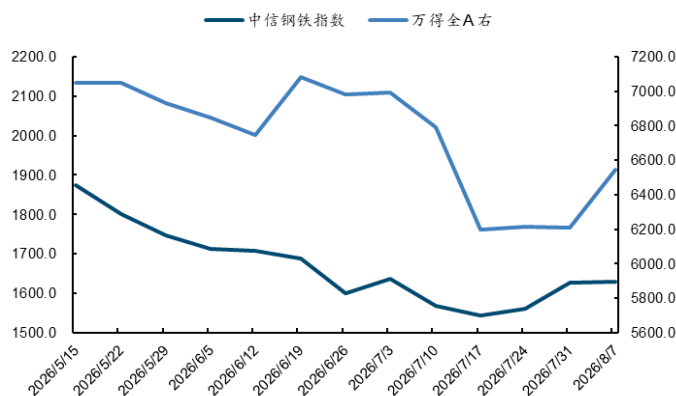
焦煤：价格方面，焦炭现货继续下调，焦炭价格1460元/吨、周环比下降50元/吨；澳大利亚中挥发硬焦煤CFR价报202美元/吨，较7月31日下降1美元/吨，DCE焦煤主力周涨7.32%，期货端对阶段性供给扰动和低库存更敏感。供给方面，523家炼焦煤矿山开工率66.96%、环比小幅回落0.10个百分点，230家独立焦企产能利用率71.12%、下降0.98个百分点，焦企日均焦炭产量62.04万吨、下降0.71万吨，247家钢厂焦炭日均产量47.28万吨、回升0.10万吨。库存方面，焦煤总库存2030.13万吨、环比下降13.30万吨；焦炭总库存1000.00万吨、基本持平。总体看，焦炭现货仍受钢厂利润偏弱压制，但铁水回升、焦煤低库存和供给扰动预期使煤焦继续下行的顺畅度下降。

铁矿：价格方面，本周铁矿石价格小幅修复，8月7日青岛港61.5%PB粉报682元/湿吨，较7月31日上涨4元/湿吨；PB块877元/湿吨，下降2元/湿吨，DCE铁矿主力基本持平。供给端，澳洲发运和47港到港维持高位，澳洲至全球发运日均247.89万吨，47港日均到港457.3万吨，供应压力仍未缓解。需求端，日均铁水产量回升至238.03万吨，对现货情绪形成支撑，但钢厂盈利率继续降至32.03%，原料补库弹性有限。库存端，47港口径库存约17501万吨，环比增加约100万吨；247家钢厂进口矿库存8772.93万吨，增加51.39万吨。总体看，铁水回升改善短期需求预期，但港口和厂库同步累积，矿价上行空间仍受供给宽松与利润约束压制。

图表1：中信钢铁指数 vs 沪深300



图表2：中信钢铁指数 vs 万得全A



来源：Wind，国金证券研究所

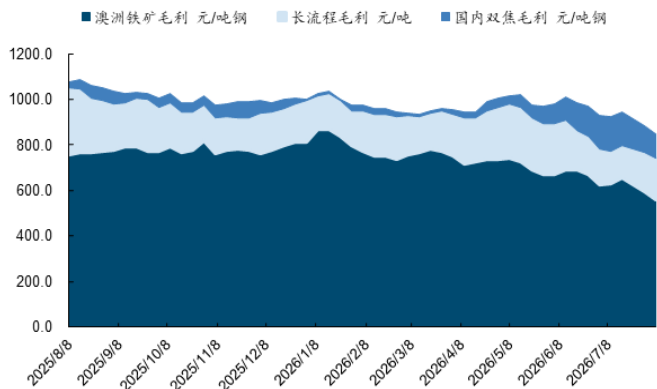
来源：Wind，国金证券研究所



二、黑色产业链景气指标更新

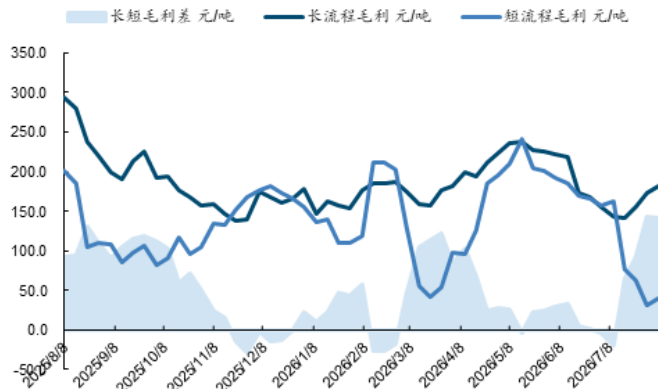
2.1 利润

图表3：产业链毛利润



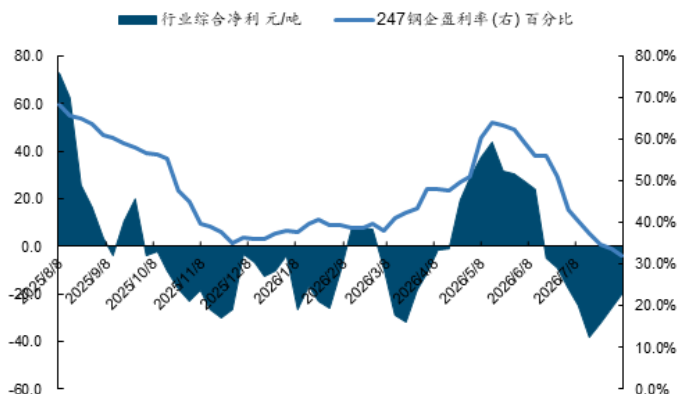
来源：Mysteel，国金证券研究所测算

图表4：长、短流程毛利润



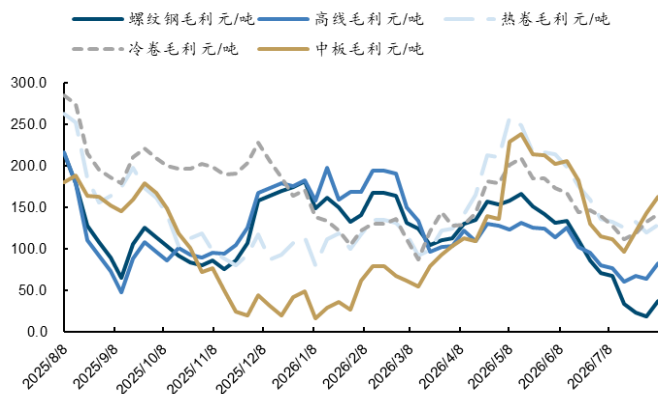
来源：Mysteel，国金证券研究所测算

图表5：钢企盈利情况



来源：Mysteel，国金证券研究所测算

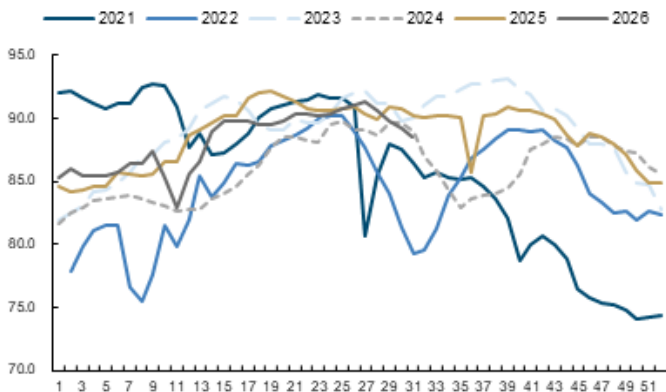
图表6：五大材毛利润



来源：Mysteel，国金证券研究所测算

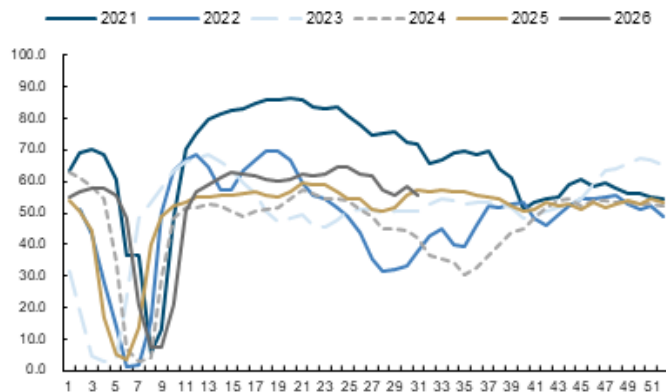
2.2 开工率

图表7：高炉产能利用率



来源：Mysteel，国金证券研究所

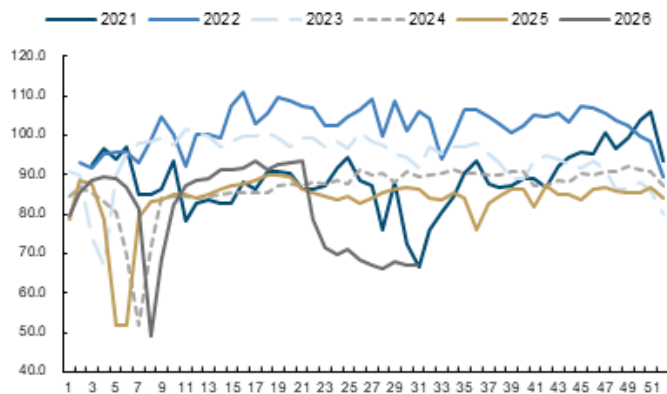
图表8：电炉产能利用率



来源：Mysteel，国金证券研究所

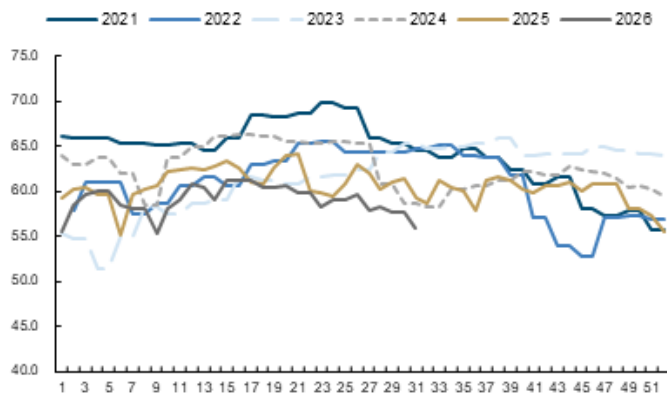


图表9: 焦煤矿山开工率



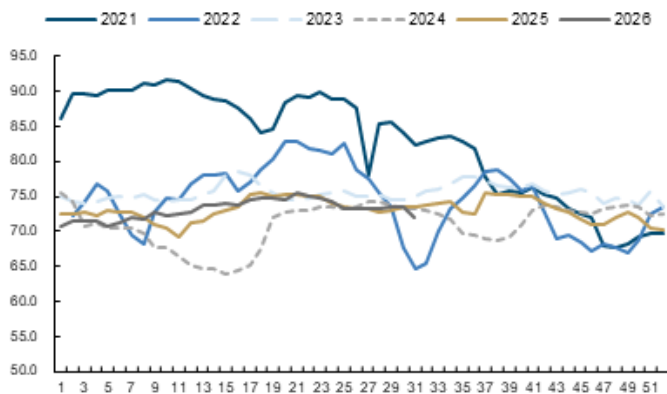
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表10: 铁矿山产能利用率



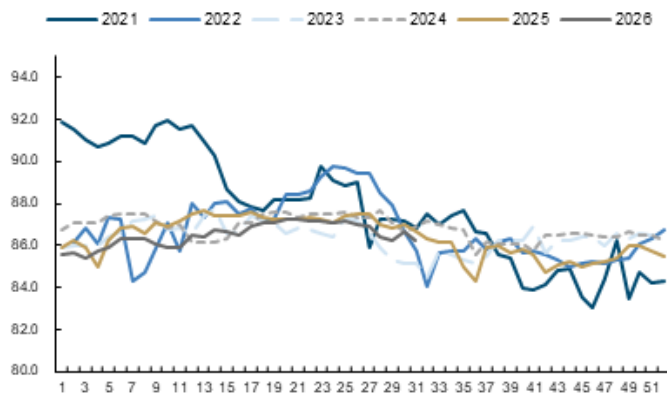
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表11: 焦厂焦炭产能利用率



来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表12: 钢厂焦炭产能利用率

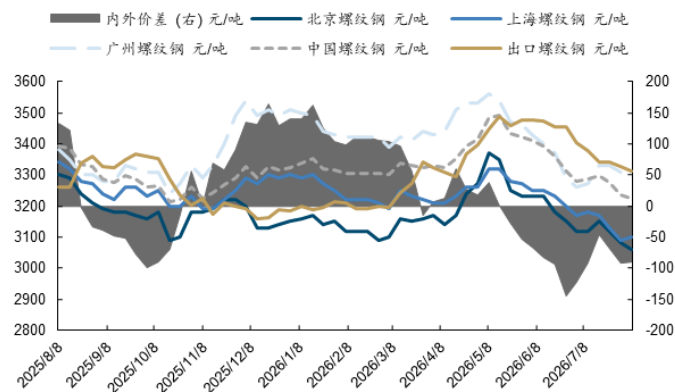


来源: Mysteel, 国金证券研究所

三、黑色产业链价格数据更新

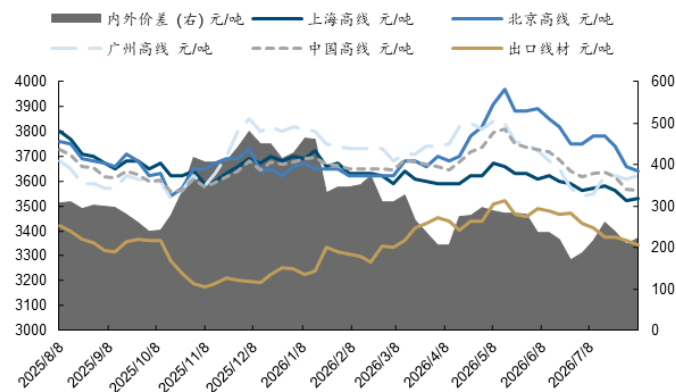
3.1 钢材

图表13: 螺纹钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

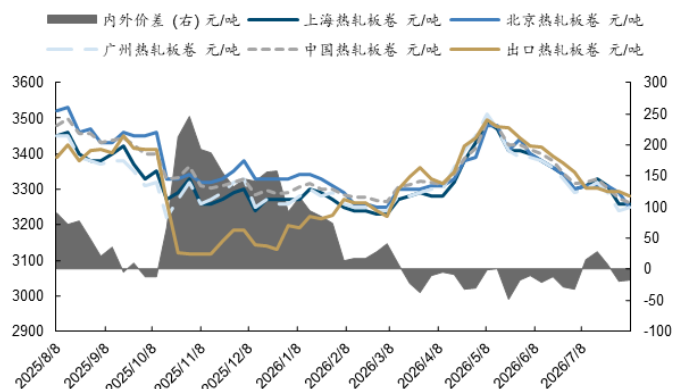
图表14: 线材价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

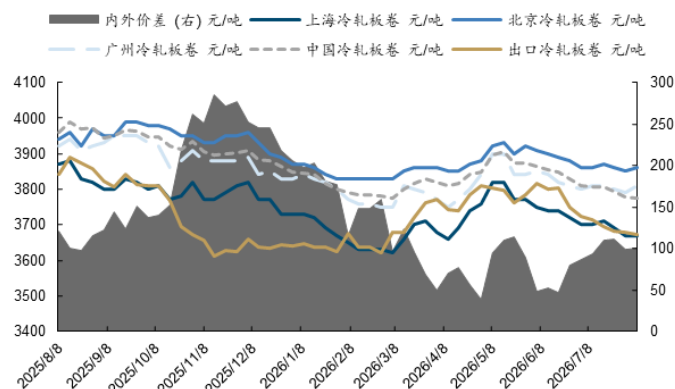


图表15: 热卷价格



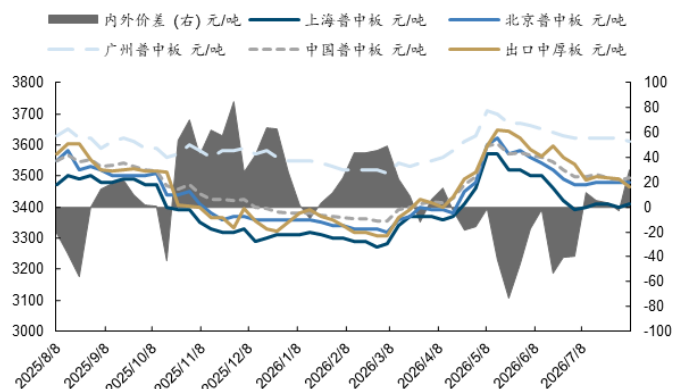
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表16: 冷卷价格



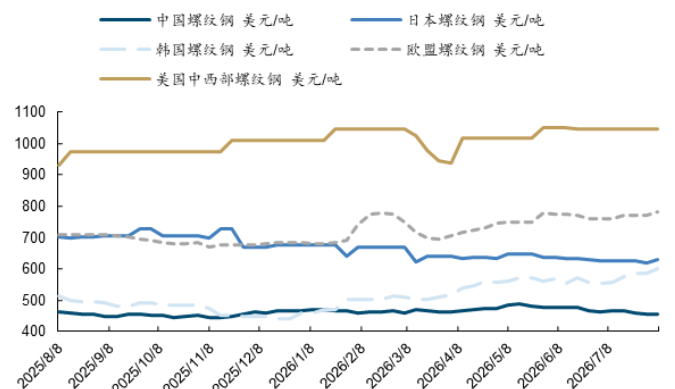
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表17: 中厚板价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

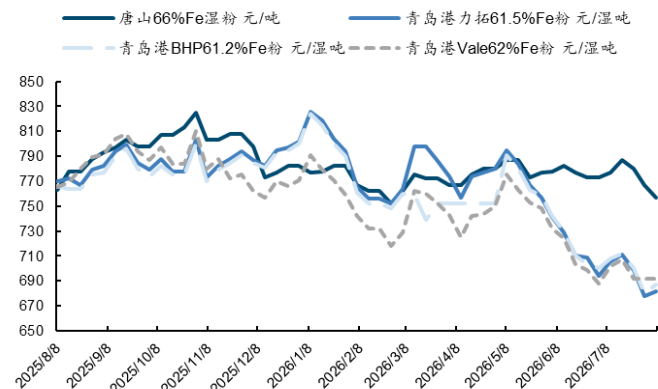
图表18: 国际螺纹钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

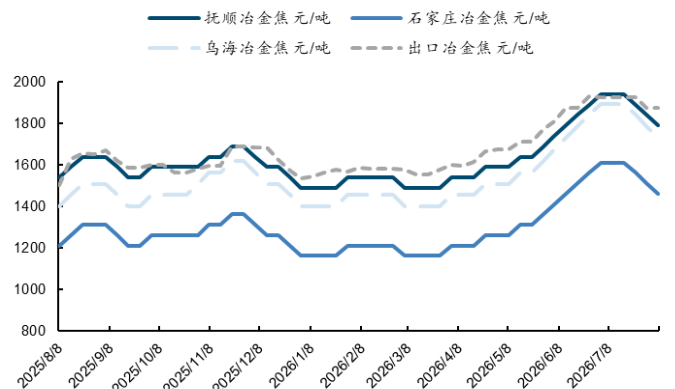
3.2 原料

图表19: 铁矿价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

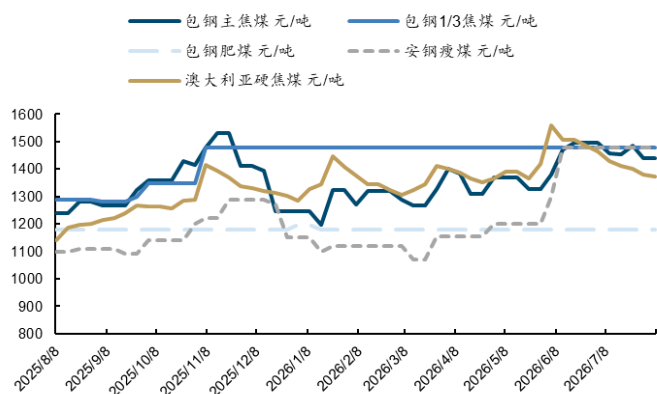
图表20: 焦炭价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

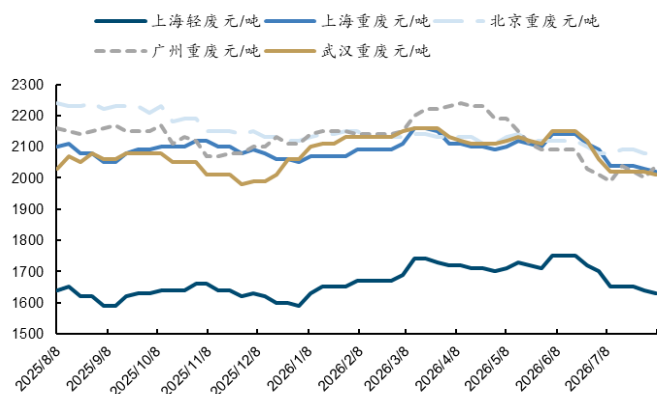


图表21: 焦煤价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

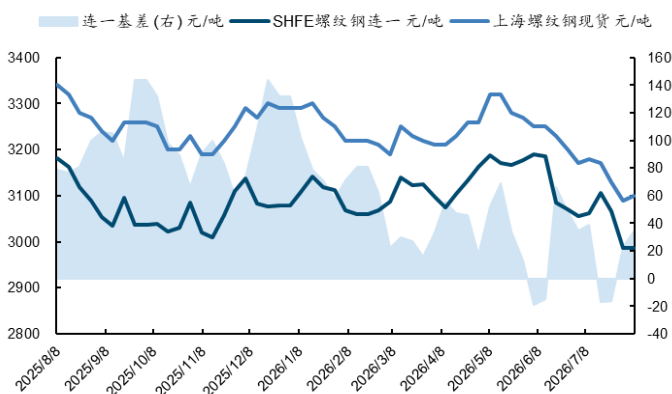
图表22: 废钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

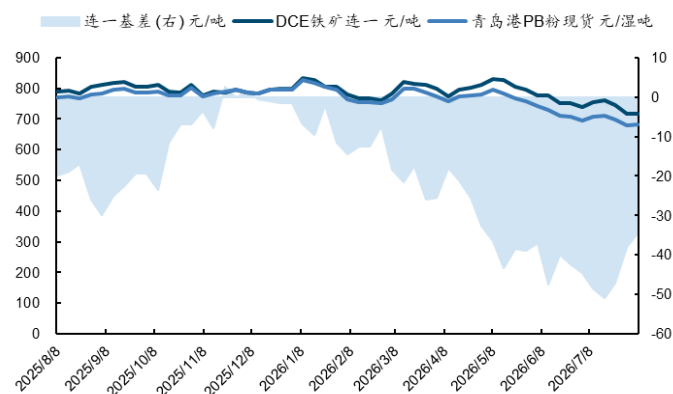
3.3 产业链期现

图表23: 螺纹钢期现价格



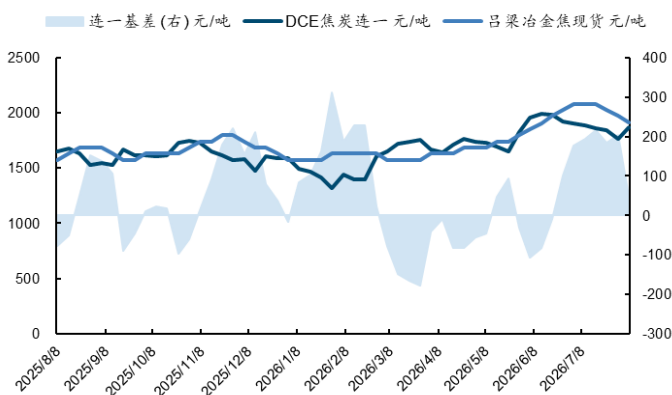
来源: Wind, 上海期货交易所, 国金证券研究所

图表24: 铁矿期现价格



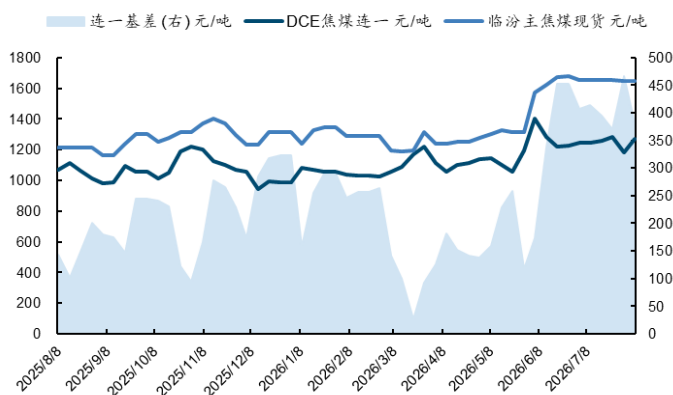
来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

图表25: 焦炭期现价格



来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

图表26: 焦煤期现价格

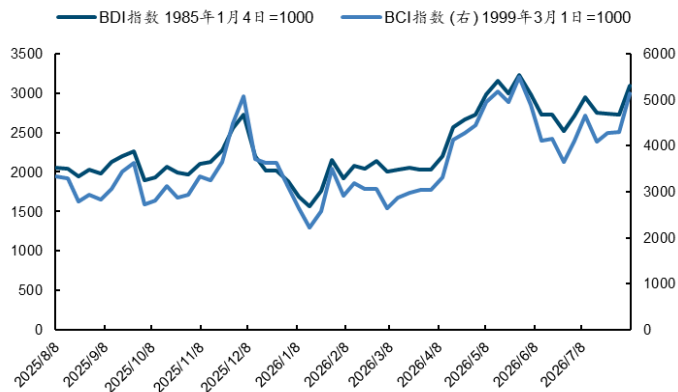


来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

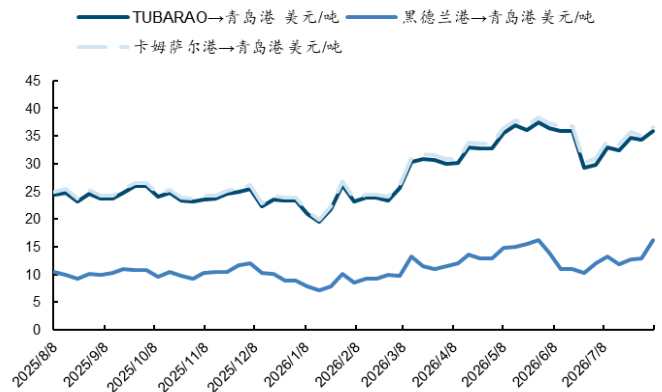


3.4 海运

图表27: 海运价格指数



图表28: 铁矿典型航线指数



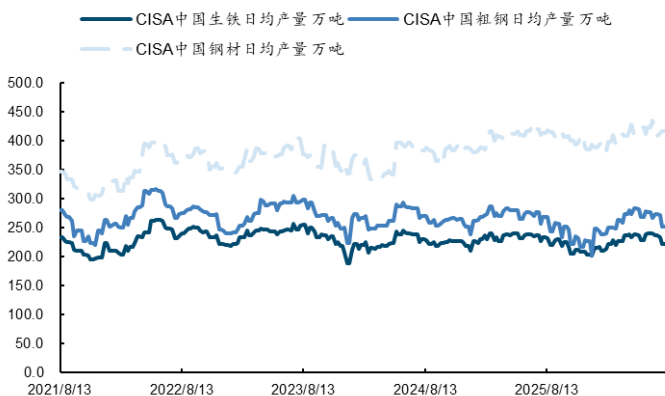
来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

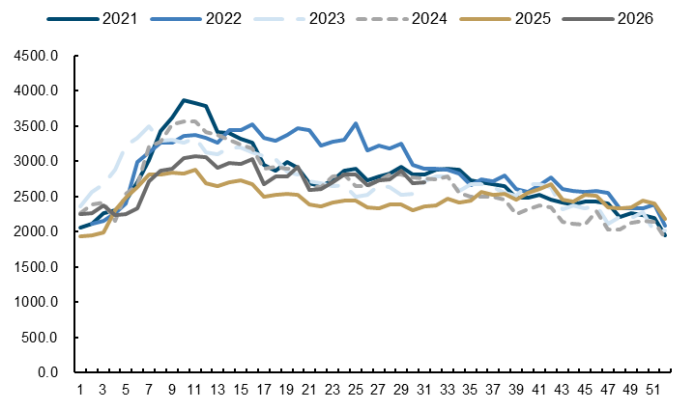
四、黑色产业链供需数据更新

4.1 钢铁

图表29: CISA 铁、钢、材旬度产量



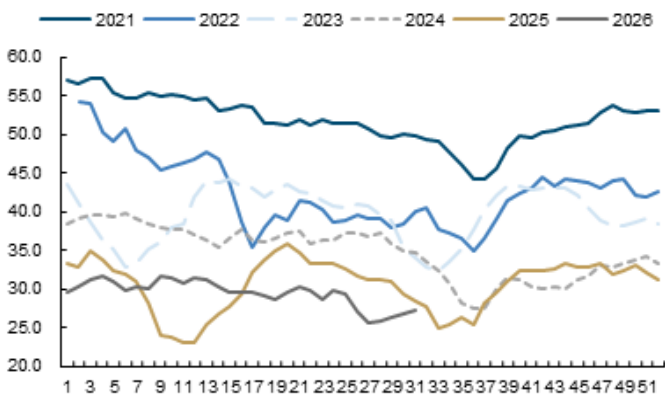
图表30: 钢材库存 (中钢协会会员企业库存+社会库存)



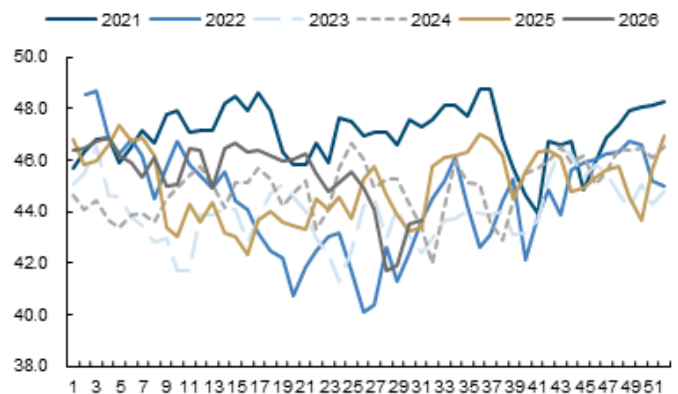
来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表31: 螺纹钢周度产量 (万吨)



图表32: 热卷周度产量 (万吨)

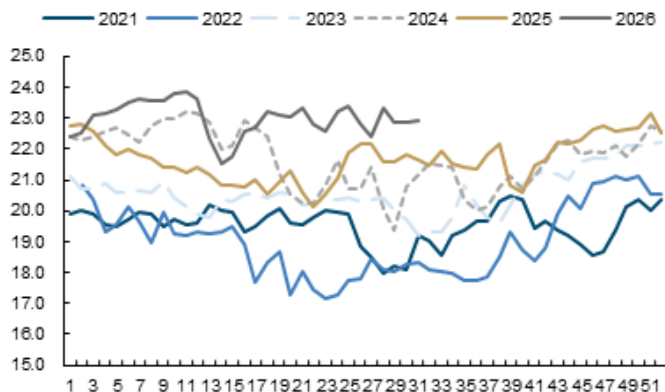


来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

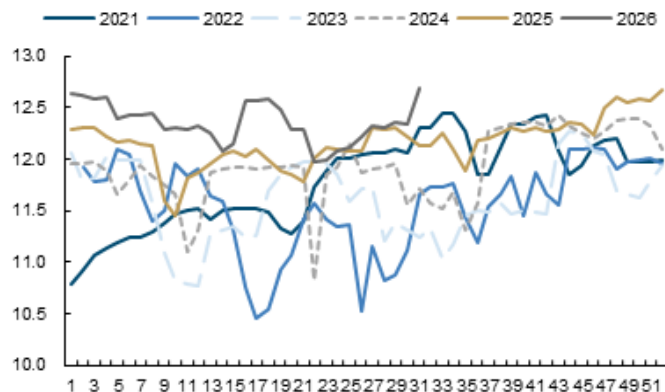


图表33：中厚板周度产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

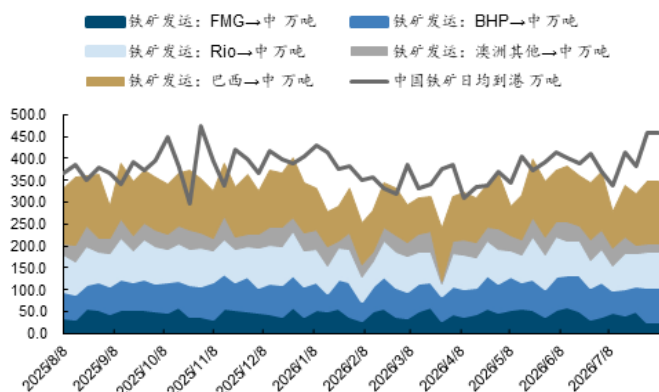
图表34：冷卷周度产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

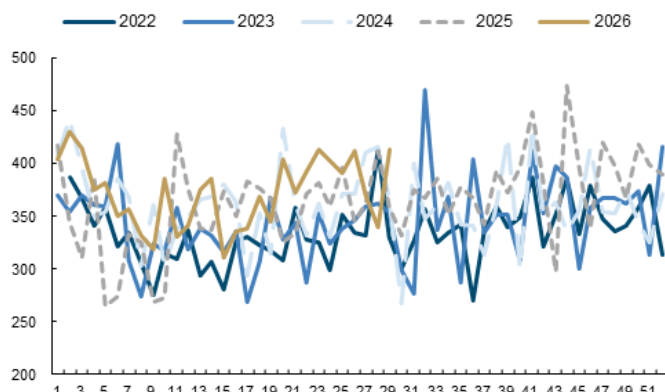
4.2 铁矿

图表35：铁矿发运量



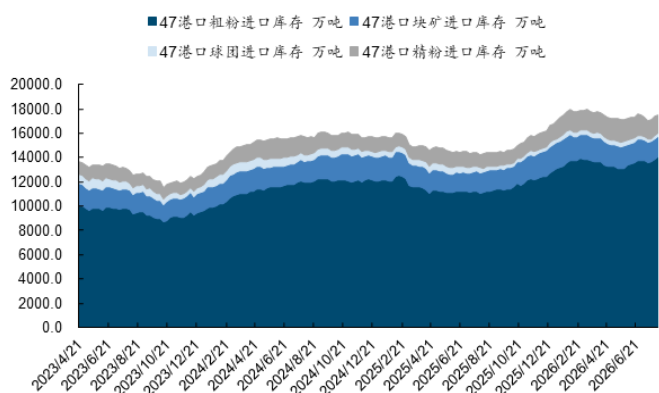
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表36：中国铁矿日均到港量（万吨）



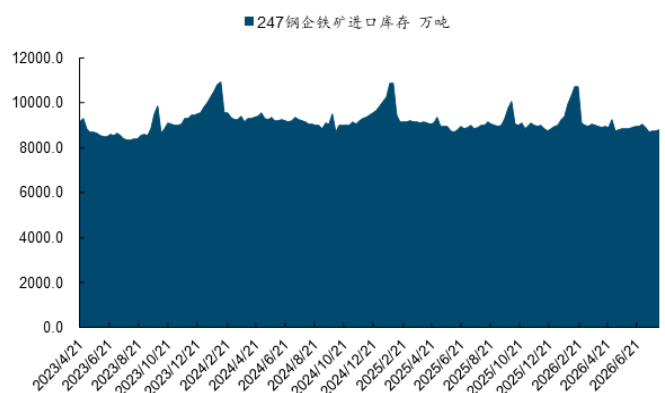
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表37：铁矿港口库存



来源：Mysteel，国金证券研究所

图表38：铁矿钢企库存

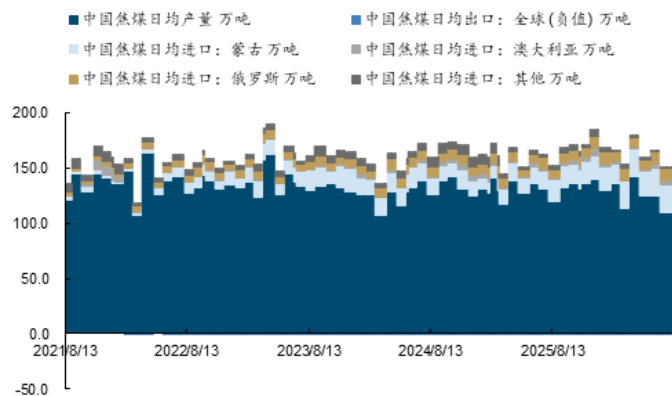


来源：Mysteel，国金证券研究所

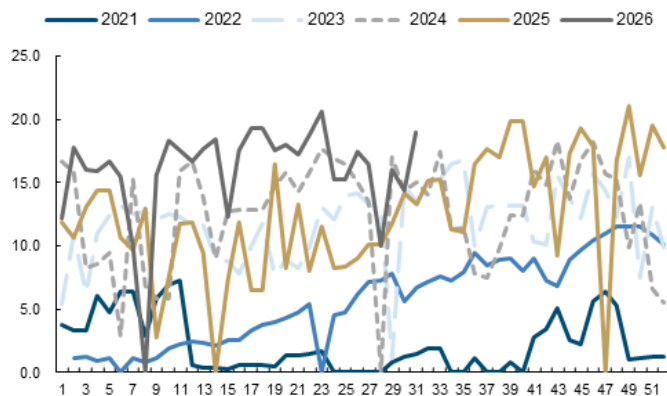


4.3 双焦

图表39：焦煤月度供需情况



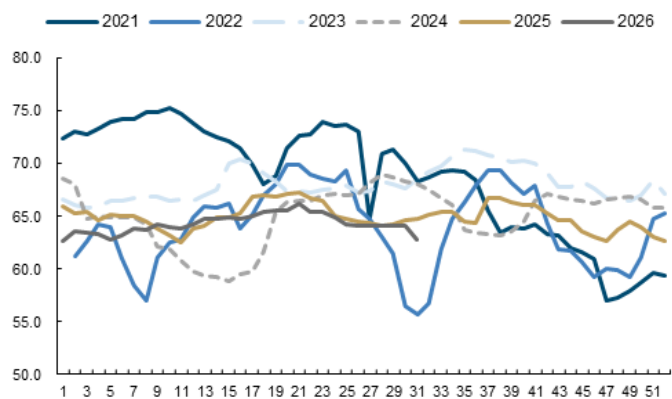
图表40：蒙煤通关量（万吨）



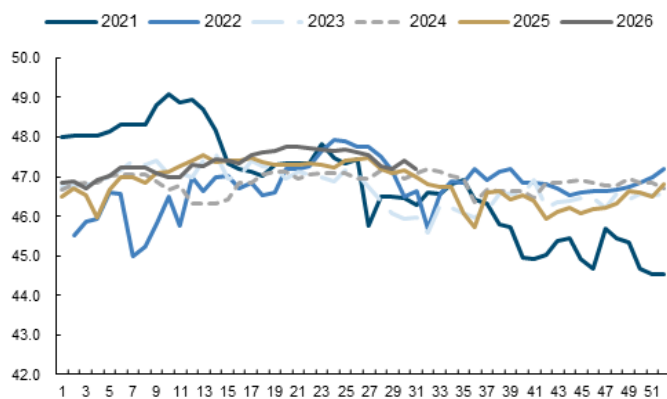
来源：Wind，海关总署，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

图表41：焦企日均焦炭产量（万吨）



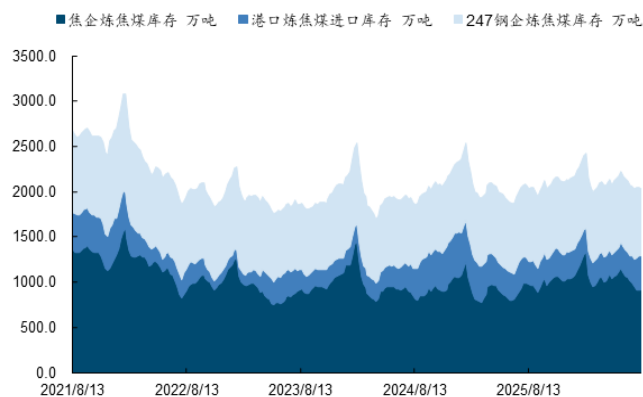
图表42：钢企日均焦炭产量（万吨）



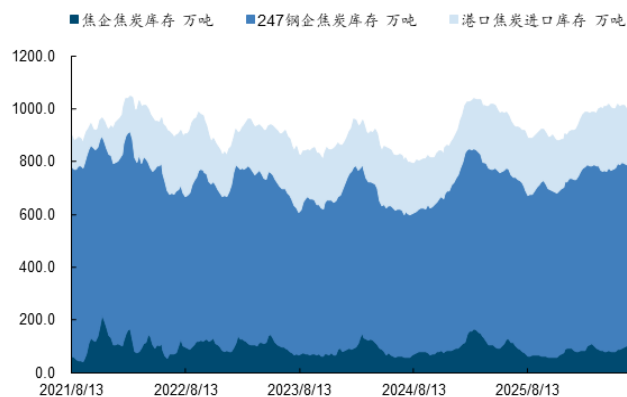
来源：Mysteel，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

图表43：国内焦煤库存



图表44：国内焦炭库存



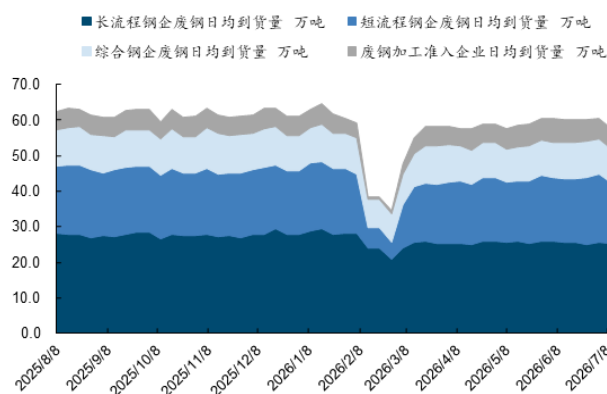
来源：Mysteel，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

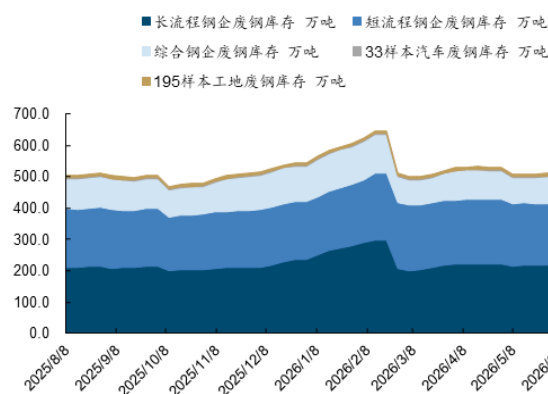


4.4 废钢

图表45：废钢到货量



图表46：废钢库存



来源：Mysteel，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

风险提示

宏观基本面恶化。钢铁需求宏观属性较强，若宏观经济恶化，将显著影响终端需求，导致产业链各环节价格迅速下跌。

钢铁供给侧政策不及预期。若供给侧政策落地节奏较慢或不及预期，则钢铁行业的磨底时间可能延长，压制行业近端利润并影响企业估值。

原料供给不及预期。未来原料供给趋于宽松，若 Simandou 为代表的原料供给放量节奏不及预期，则原料端对炼钢环节利润的挤压将继续维持，导致钢铁环节利润修复进度不及预期。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究