



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：需求边际改善，原料强于成材

行情综述：

行业概况：本周黑色产业链呈现“需求边际改善、成材分化、原料强于成材”的组合。成材方面，8月14日螺纹均价3223元/吨、较8月7日小降1元/吨，热卷和中厚板分别上涨11、3元/吨，冷卷持平；247家钢厂日均铁水238.20万吨，环比回升0.17万吨，高炉产能利用率升至89.44%，钢企盈利率升至33.77%，但行业综合净利降至-25.03元/吨。库存方面，钢材库存2797.99万吨、周降6.02万吨，建材成交回升至9.74万吨。原料方面，PB粉周涨4元/湿吨，DCE铁矿、焦煤主力分别上涨1.12%、8.40%，焦炭现货持平。短期看，需求边际改善支撑情绪，但利润仍弱，成材上行弹性仍取决于去库持续性。

钢铁：价格方面，8月14日全国20mm螺纹均价3223元/吨、较8月7日下降1元/吨，4.75mm热卷3274元/吨、上涨11元/吨，冷卷3774元/吨、持平，中厚板3496元/吨、上涨3元/吨，成材内部延续分化。供给方面，247家钢厂高炉产能利用率89.44%、环比回升0.06个百分点，日均铁水238.20万吨、回升0.17万吨，钢企盈利率升至33.77%；电炉产能利用率54.03%、小幅下降。库存方面，钢材库存2797.99万吨、周降6.02万吨，建材成交9.74万吨、环比增加1.00万吨。整体看，需求较上周改善并带动小幅去库，但利润仍在低位，钢价修复仍需更连续的成交验证。

焦煤：价格方面，焦炭价格1460元/吨、周环比持平；澳洲中挥发硬焦煤CFR价升至217美元/吨，较8月7日上涨15美元/吨，DCE焦煤主力周涨8.40%，期货端继续交易低库存和供给扰动。供给方面，523家炼焦煤矿山开工率67.50%、小幅回升0.54个百分点，230家独立焦企产能利用率70.24%、下降0.88个百分点，焦企日均焦炭产量61.22万吨、下降0.82万吨。库存方面，焦煤总库存1992.81万吨、环比下降37.32万吨；焦炭总库存990.42万吨、下降9.58万吨。总体看，现货仍受钢厂利润压制，但煤焦库存继续去化、铁水稳定回升，叠加煤矿复产节奏偏慢预期，短期价格底部支撑强于成材。

铁矿：价格方面，8月14日青岛港PB粉报686元/湿吨，较8月7日上涨4元/湿吨，PB块887元/湿吨、上涨10元/湿吨，DCE铁矿主力724.5元/吨、上涨1.12%。供给端，澳洲至全球发运日均256.76万吨，47港日均到港270.2万吨，发运仍处偏高水平但到港较前期高位回落。需求端，日均铁水238.20万吨、环比小幅回升，钢厂盈利率回升至33.77%，刚需支撑仍在。库存端，47港口径库存约17422万吨、环比下降约79万吨；247家钢厂进口矿库存8811.27万吨、增加38.34万吨。总体看，铁水稳定和港口去库支撑矿价，但供给宽松和钢材利润偏弱限制上行空间。

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“需求边际改善、成材分化、原料强于成材”的组合。成材方面，8月14日螺纹较8月7日下降1元/吨，热卷、中厚板分别上涨11、3元/吨，冷卷持平；247家钢厂日均铁水238.20万吨，环比回升0.17万吨，高炉产能利用率升至89.44%，钢企盈利率升至33.77%，但行业综合净利降至-25.03元/吨，利润修复仍偏弱。库存方面，钢材库存2797.99万吨、周降6.02万吨，建筑用钢成交量升至9.74万吨，需求边际改善但去库幅度有限。原料方面，PB粉周涨4元/湿吨，DCE铁矿、DCE焦煤主力分别上涨1.12%、8.40%，焦炭现货持平。短期看，需求和库存边际转好支撑情绪，但若成交不能延续放量，产业链仍将围绕钢厂利润压缩与原料强弱再平衡。

指数表现：商品价格方面，8月14日螺纹较8月7日下跌0.03%，热卷上涨0.34%，PB粉上涨0.59%，焦炭现货持平，DCE铁矿、DCE焦煤主力分别上涨1.12%、8.40%，黑色商品呈现原料强于成材的结构。权益端中信钢铁指数周跌1.13%，跑输沪深300、上证综指和万得全A，说明市场对钢铁盈利修复仍偏谨慎，基本面仍需持续去库验证。

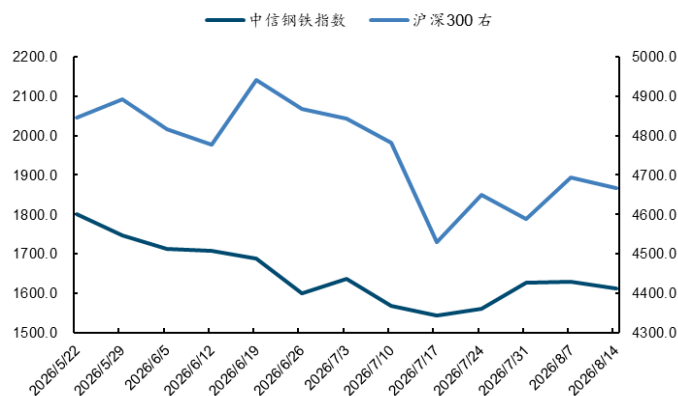
1.2 细分行业基本面综述

钢铁：价格方面，8月14日全国20mm三级抗震螺纹钢均价3223元/吨，较8月7日下降1元/吨；4.75mm热轧板卷均价3274元/吨，上涨11元/吨；20mm普板均价3496元/吨，上涨3元/吨；1.0mm冷卷均价3774元/吨，持平。供给方面，247家钢厂高炉产能利用率89.44%、环比回升0.06个百分点，日均铁水产量238.20万吨、回升0.17万吨，钢企盈利率33.77%、回升1.74个百分点；电炉产能利用率54.03%、下降0.29个百分点。库存方面，钢材库存2797.99万吨、周降6.02万吨，建筑用钢成交量9.74万吨、环比增加1.00万吨，其中螺纹厂库下降5.27万吨。整体看，需求边际改善并带动库存小幅回落，但行业综合净利仍为-25.03元/吨，钢价修复仍需成交持续放量和去库扩大配合。

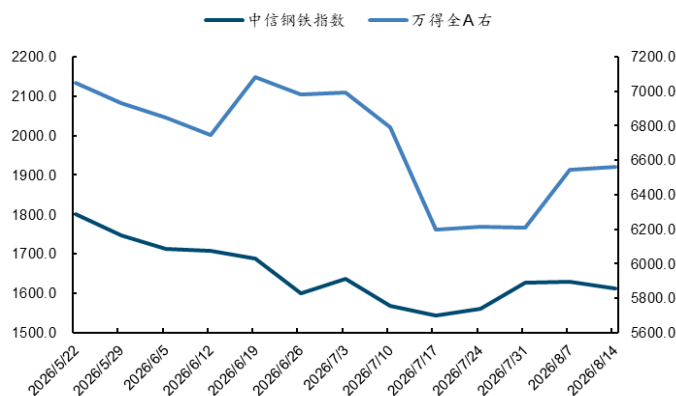
焦煤：价格方面，焦炭价格1460元/吨、周环比持平；澳大利亚中挥发硬焦煤CFR价报217美元/吨，较8月7日上涨15美元/吨，DCE焦煤主力周涨8.40%，期货端继续交易低库存和阶段性供给扰动。供给方面，523家炼焦煤矿山开工率67.50%、环比回升0.54个百分点，230家独立焦企产能利用率70.24%、下降0.88个百分点，焦企日均焦炭产量61.22万吨、下降0.82万吨，247家钢厂焦炭日均产量47.30万吨、基本持平。库存方面，焦煤总库存1992.81万吨、环比下降37.32万吨；焦炭总库存990.42万吨、下降9.58万吨。总体看，煤焦现货仍受钢厂利润压制，但焦煤库存去化、铁水稳定回升和煤矿复产节奏偏慢预期强化底部支撑，短期煤焦弹性仍强于成材。

铁矿：价格方面，本周铁矿石价格延续小幅修复，8月14日青岛港61.5%PB粉报686元/湿吨，较8月7日上涨4元/湿吨；PB块887元/湿吨，上涨10元/湿吨，DCE铁矿主力724.5元/吨、上涨1.12%。供给端，澳洲至全球发运日均256.76万吨，47港日均到港270.2万吨，到港从前期高位回落但发运仍处偏高水平。需求端，日均铁水产量238.20万吨、环比回升0.17万吨，钢厂盈利率回升至33.77%，刚需支撑仍在。库存端，47港口径库存约17422万吨，环比下降约79万吨；247家钢厂进口矿库存8811.27万吨，增加38.34万吨。总体看，铁水稳定和港口去库支撑矿价，但供给端宽松和钢材利润偏弱限制上行空间。

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

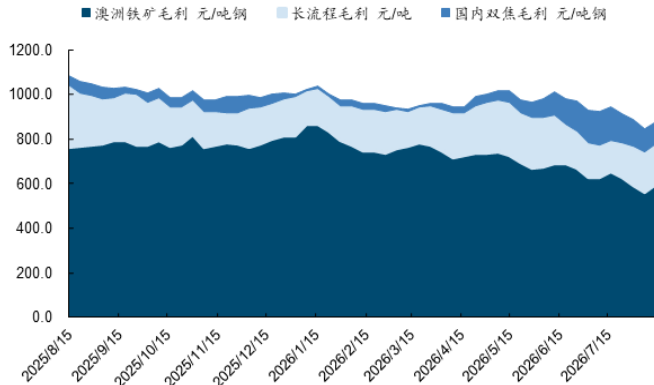
来源：Wind，国金证券研究所



二、黑色产业链景气指标更新

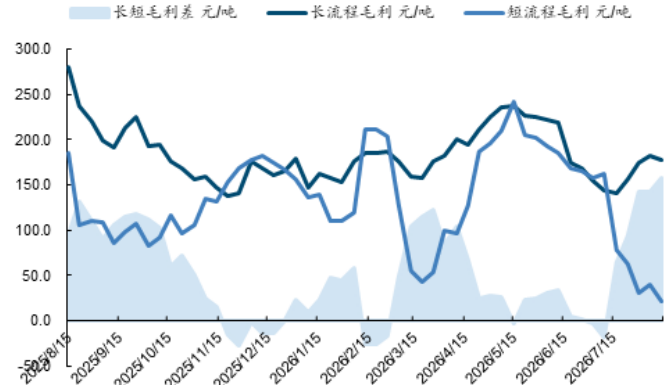
2.1 利润

图表3：产业链毛利润



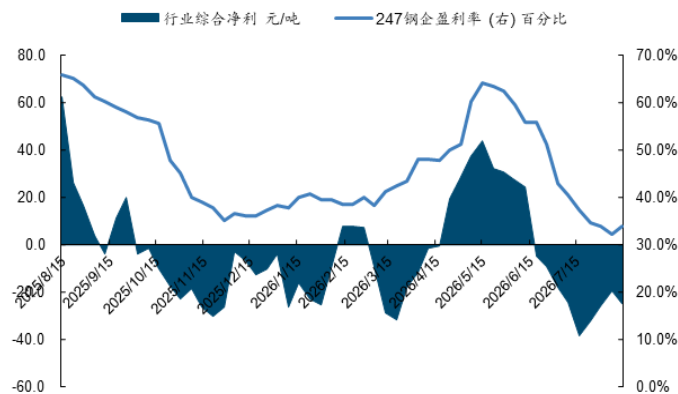
来源：Mysteel，国金证券研究所测算

图表4：长、短流程毛利润



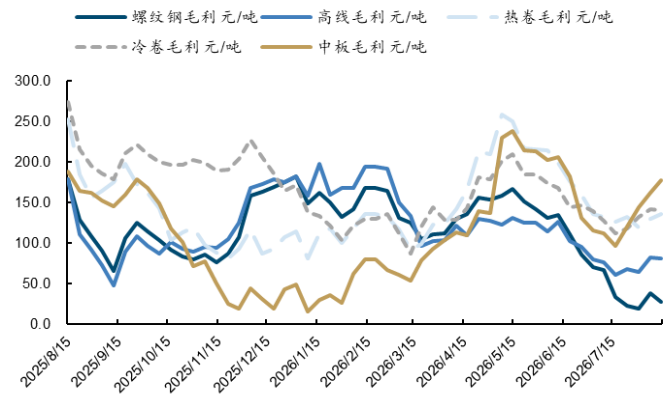
来源：Mysteel，国金证券研究所测算

图表5：钢企盈利情况



来源：Mysteel，国金证券研究所测算

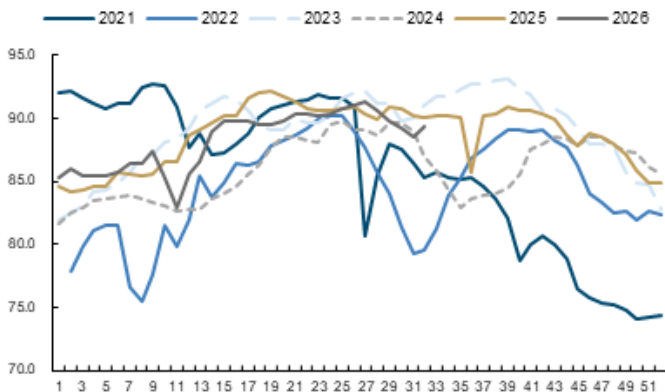
图表6：五大材毛利润



来源：Mysteel，国金证券研究所测算

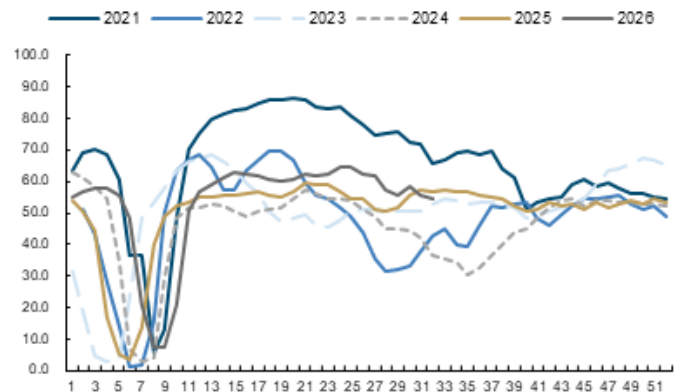
2.2 开工率

图表7：高炉产能利用率



来源：Mysteel，国金证券研究所

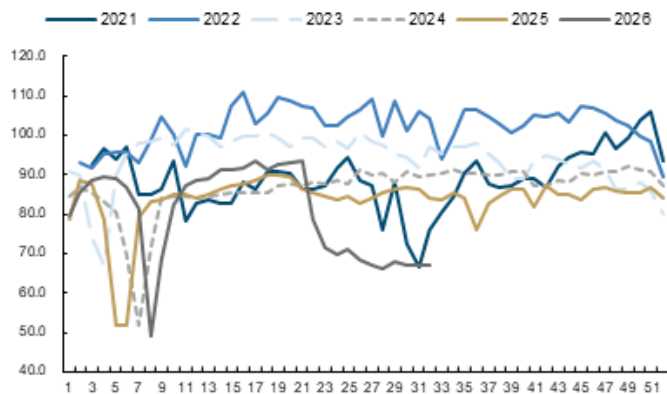
图表8：电炉产能利用率



来源：Mysteel，国金证券研究所

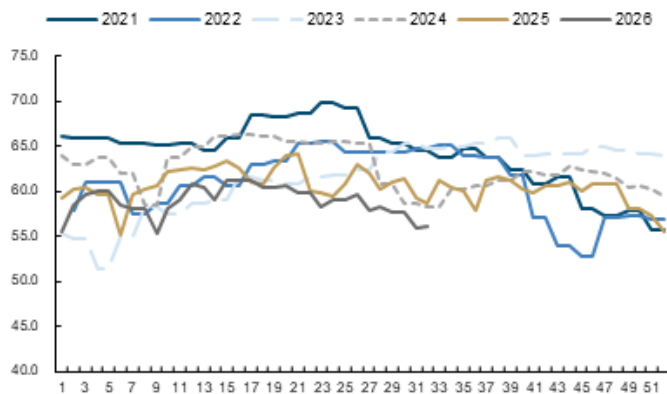


图表9：焦煤矿山开工率



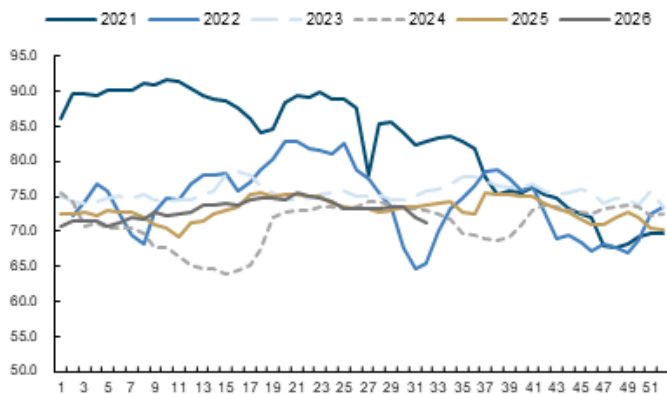
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表10：铁矿山产能利用率



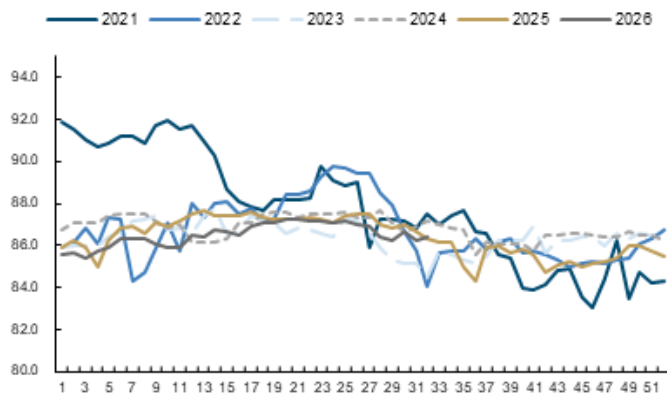
来源：Mysteel，国金证券研究所

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

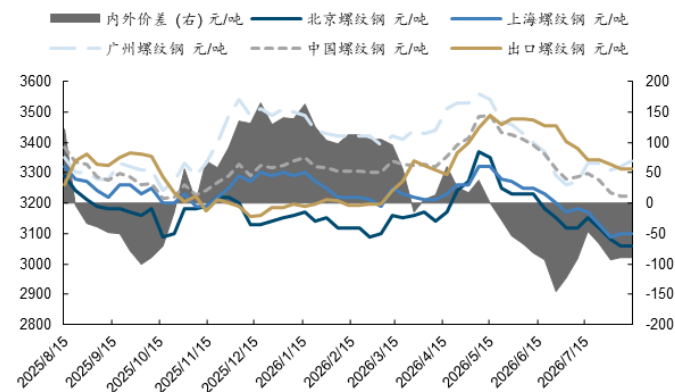


来源：Mysteel，国金证券研究所

三、黑色产业链价格数据更新

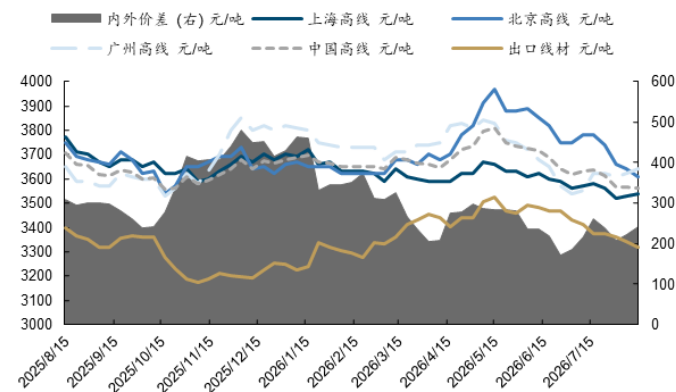
3.1 钢材

图表13：螺纹钢价格



来源：Mysteel，国金证券研究所

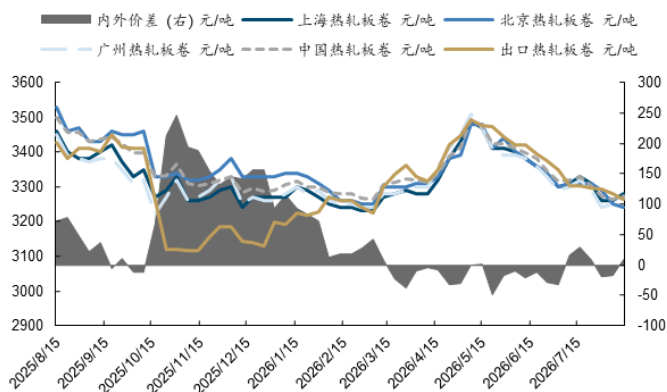
图表14：线材价格



来源：Mysteel，国金证券研究所

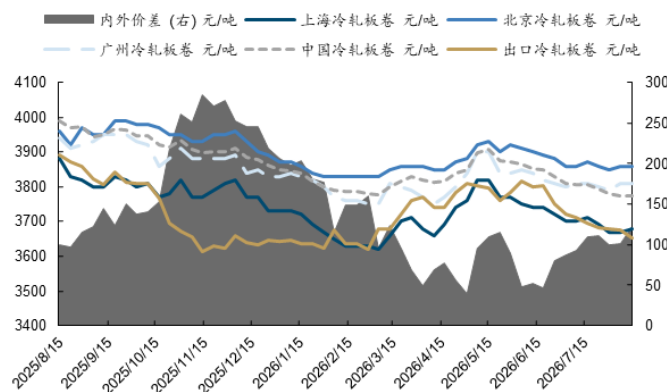


图表15: 热卷价格



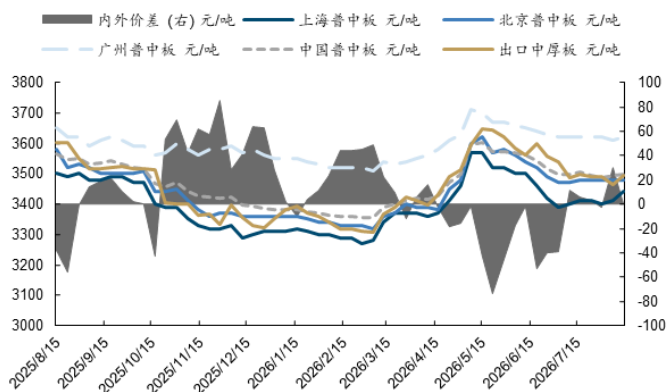
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表16: 冷卷价格



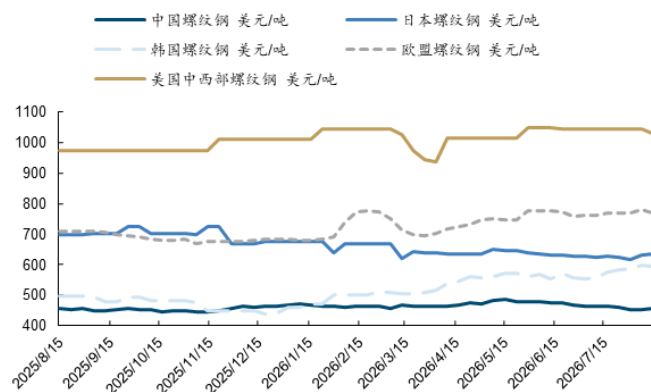
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表17: 中厚板价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

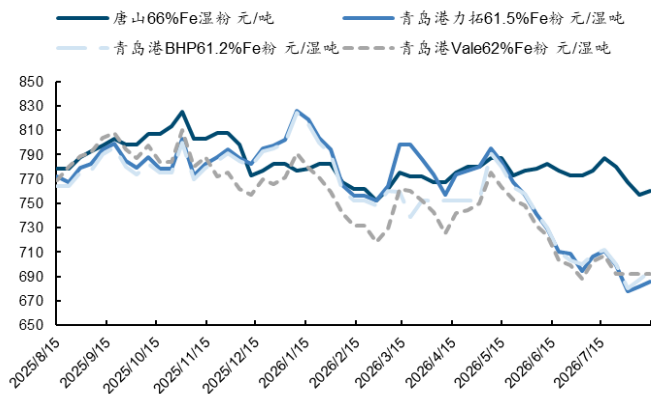
图表18: 国际螺纹钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

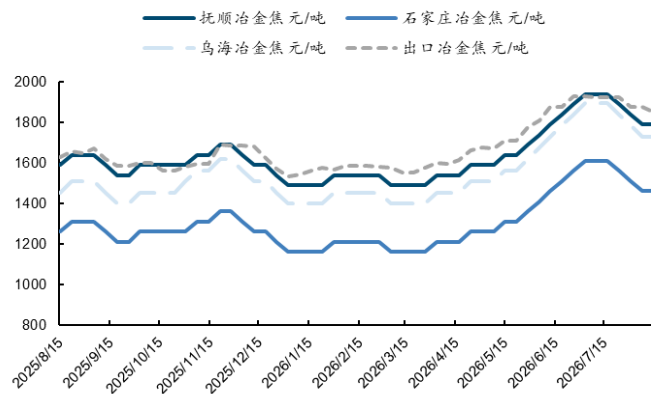
3.2 原料

图表19: 铁矿价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

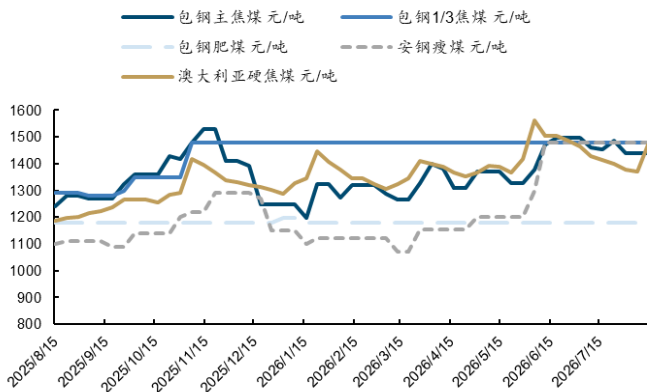
图表20: 焦炭价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

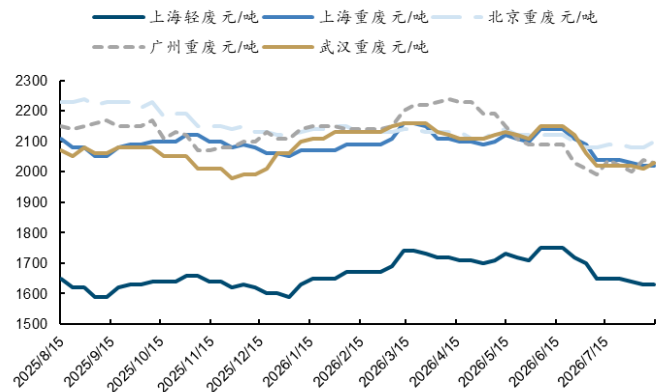


图表21: 焦煤价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

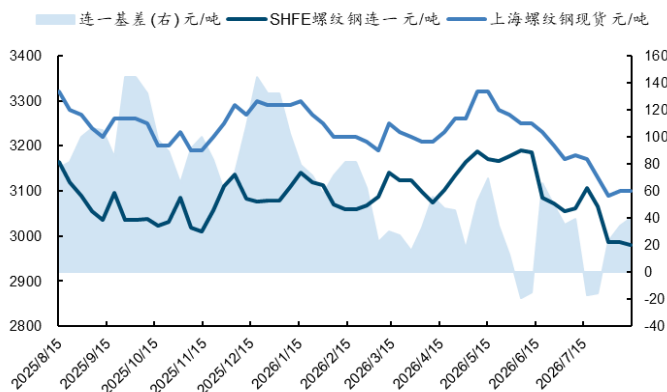
图表22: 废钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

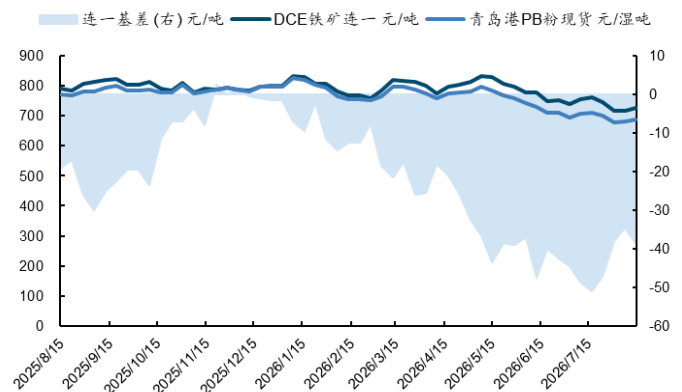
3.3 产业链期现

图表23: 螺纹钢期现价格



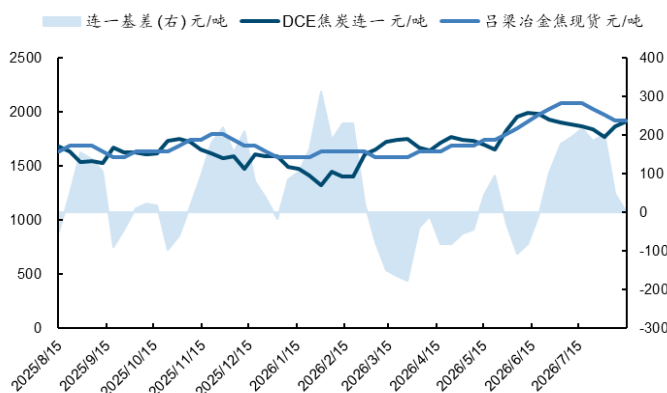
来源: Wind, 上海期货交易所, 国金证券研究所

图表24: 铁矿期现价格



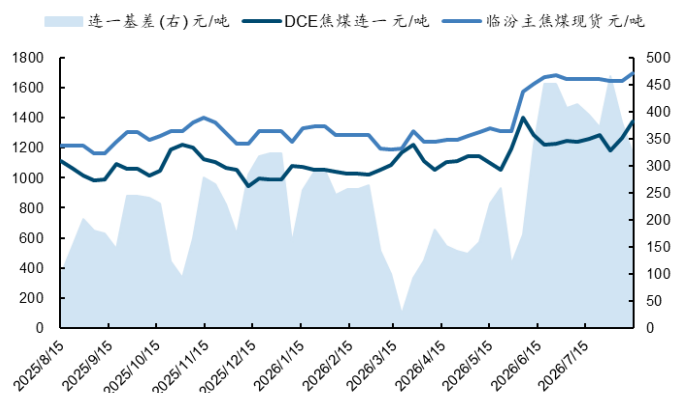
来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

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

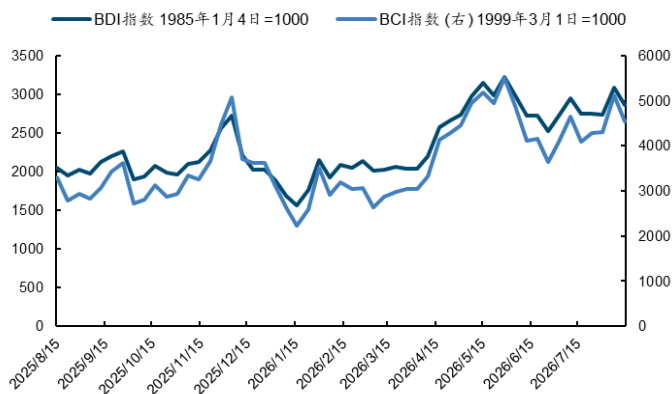


来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

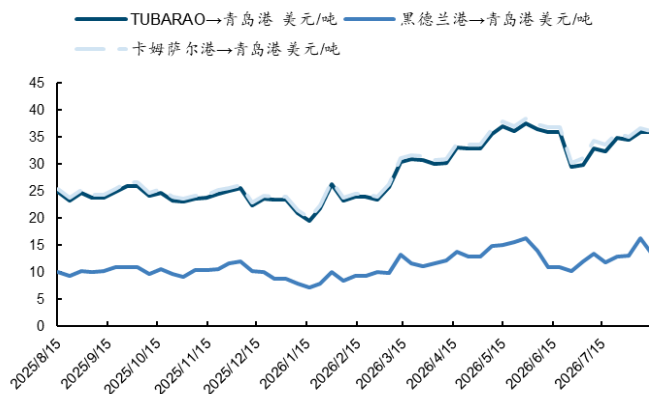


3.4 海运

图表27: 海运价格指数



图表28: 铁矿典型航线指数



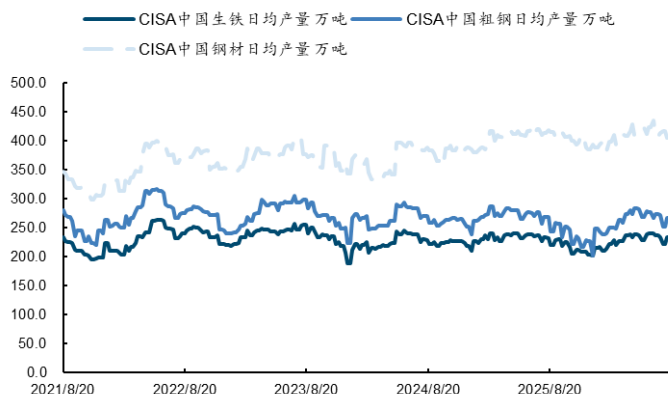
来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

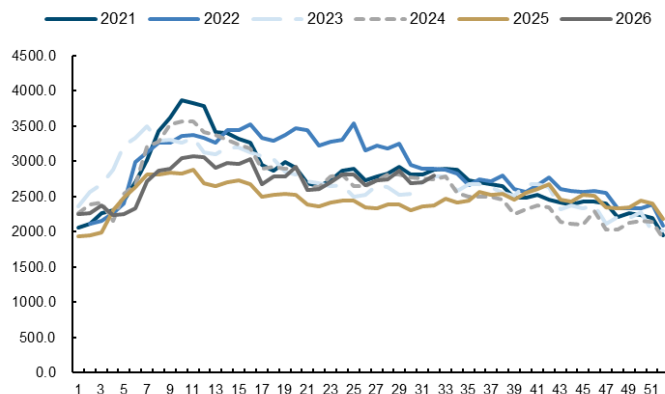
四、黑色产业链供需数据更新

4.1 钢铁

图表29: CISA 铁、钢、材旬度产量



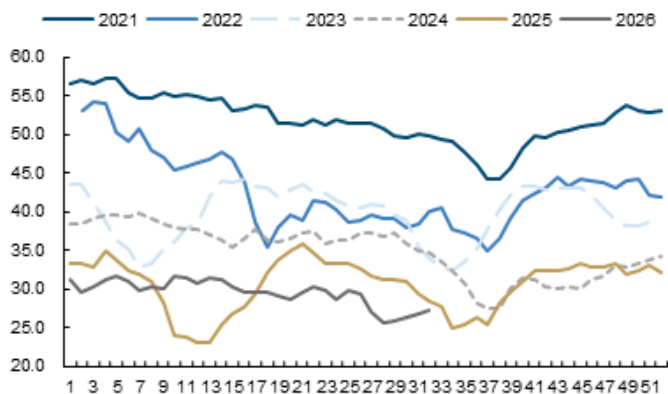
图表30: 钢材库存 (中钢协会会员企业库存+社会库存)



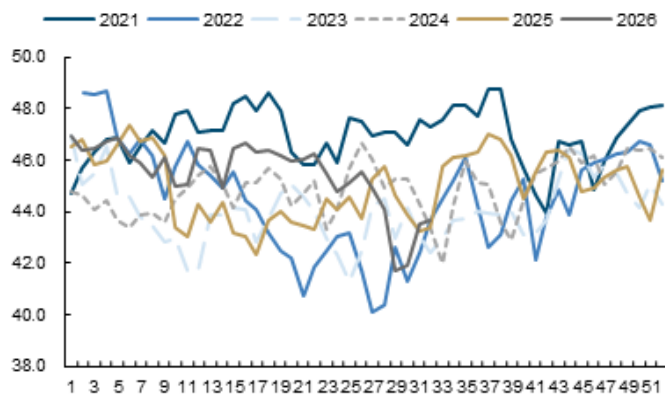
来源: Mysteel, 国金证券研究所

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)

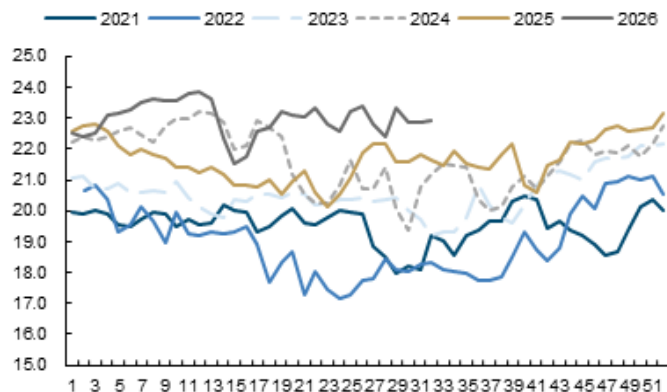


来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

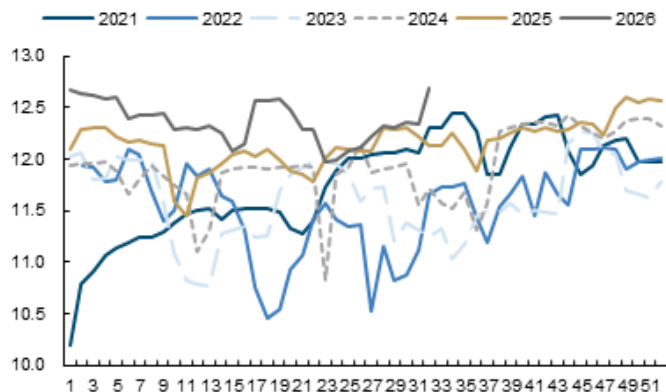


图表33：中厚板周度产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

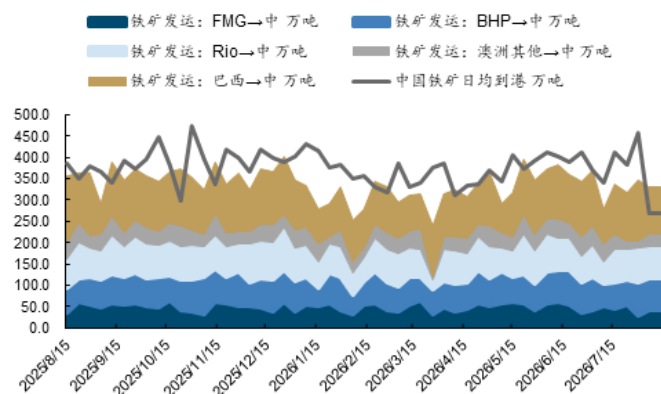
图表34：冷卷周度产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

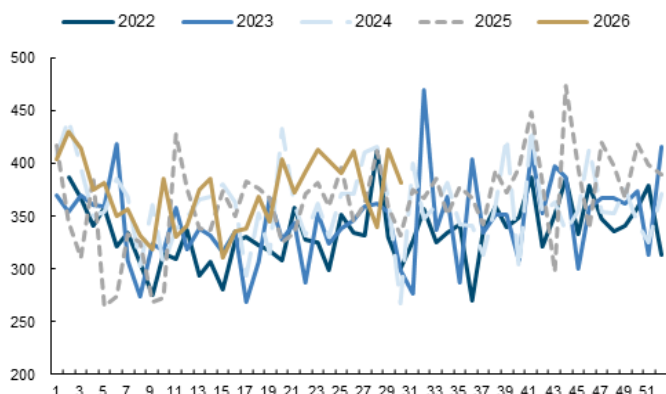
4.2 铁矿

图表35：铁矿发运量



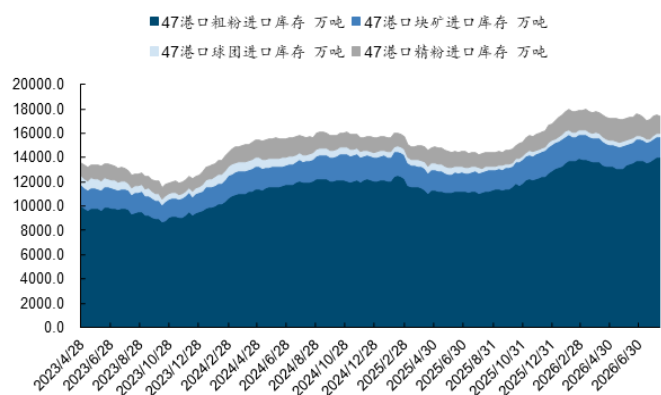
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表36：中国铁矿日均到港量（万吨）



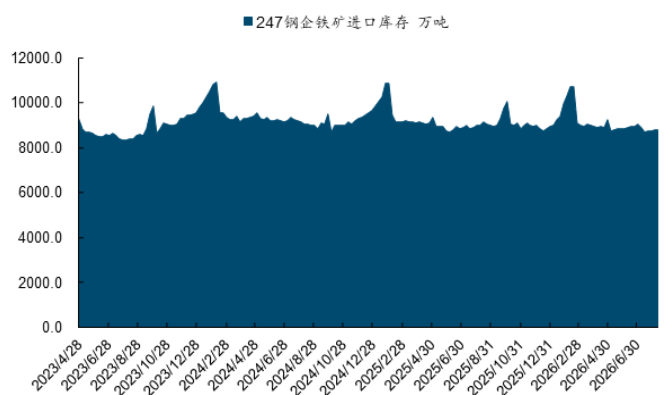
来源：Mysteel，国金证券研究所

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

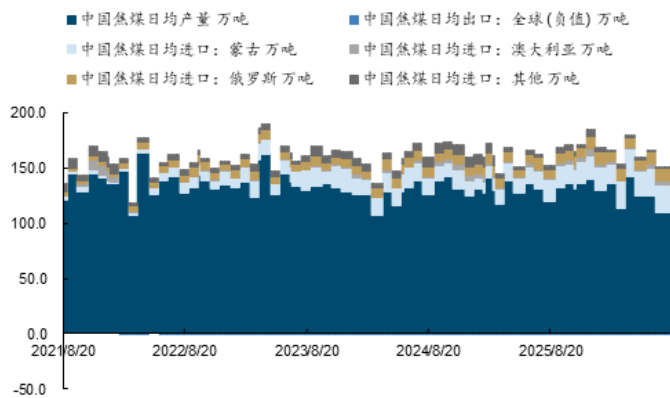


来源：Mysteel，国金证券研究所

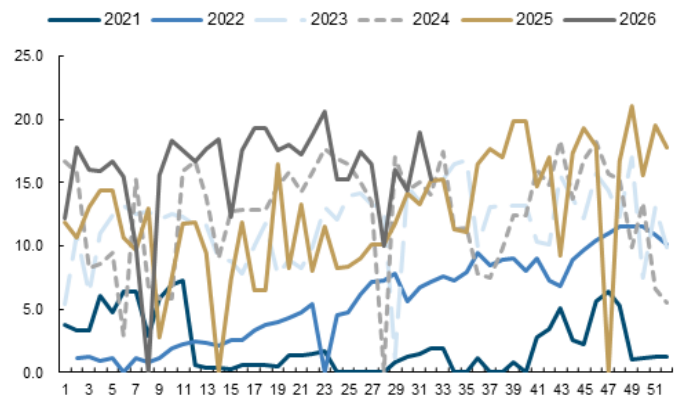


4.3 双焦

图表39：焦煤月度供需情况



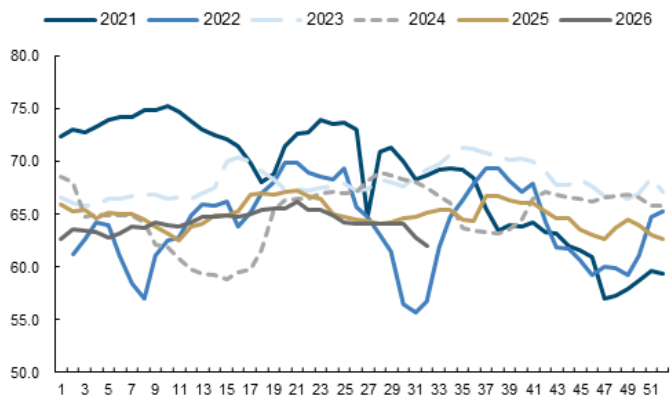
图表40：蒙煤通关量（万吨）



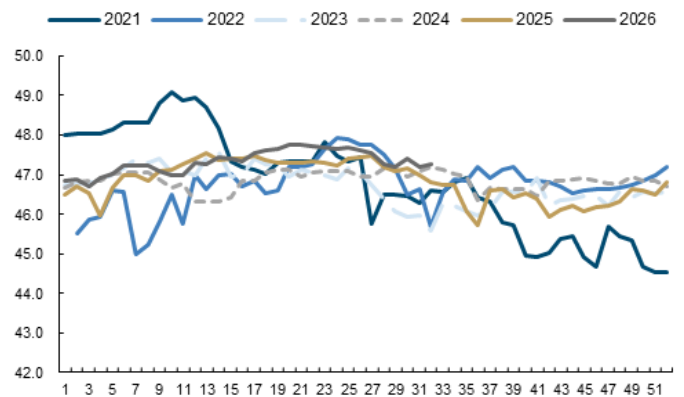
来源：Wind，海关总署，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

图表41：焦企日均焦炭产量（万吨）



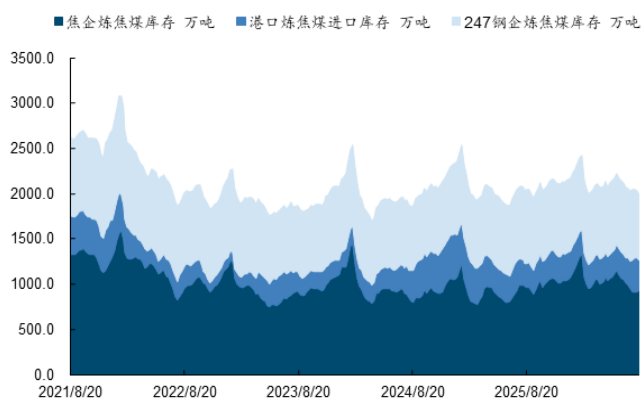
图表42：钢企日均焦炭产量（万吨）



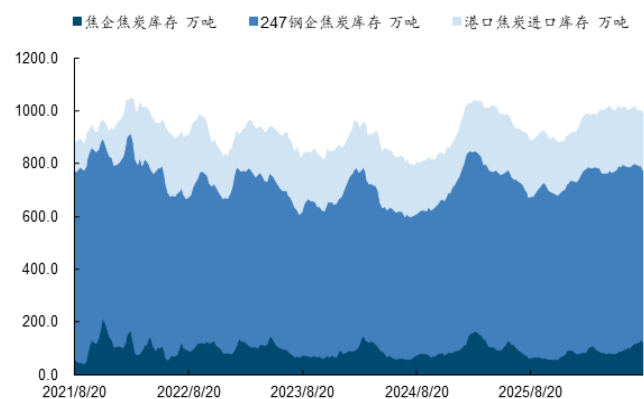
来源：Mysteel，国金证券研究所

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



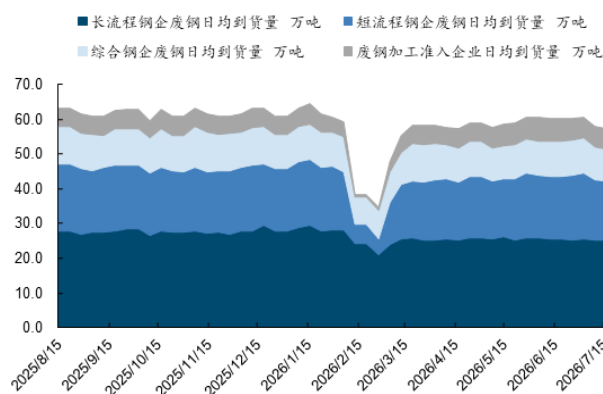
来源：Mysteel，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

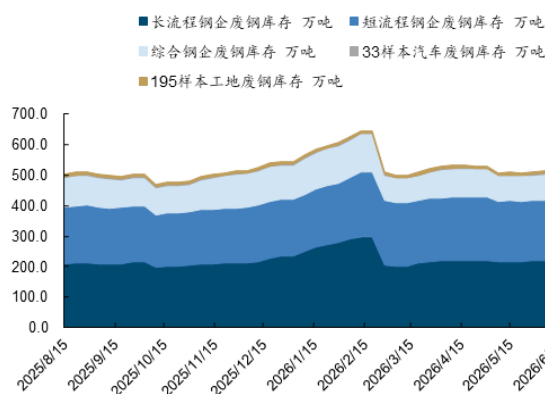


4.4 废钢

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

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