

钢材库存下降，消费回升缺乏支撑力度

钢铁行业周报及7月份数据点评

分析师：王合绪

执业证书编号：S0890510120008

电话：021-20321303

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

研究助理：张锦

电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20321006

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆ **钢材库存迎来回落。**受更多的企业检修限产的驱动，上周螺纹钢产量环比下降 10.09 万吨，热轧产量环比上升 6.41 万吨，冷轧环比持平；螺纹钢、热轧在历经 2 个多月的增库后迎来久违的降库；从消费推算来看，三大品种需求有所好转，螺纹钢消费环比增加 30.26，热轧消费环比增加 16.9 万吨，冷轧消费则延续小幅震荡回升的趋势。

◆ **铁矿发货环比微增，库存下降；焦炭日均产量和库存环比下降。**上周澳洲铁矿石发货环比增加 17 万吨；巴西铁矿石发货环比增加 1.4 万吨；进口铁矿石港口总库存环比减少 249.51 万吨。上周独立焦化厂产能利用率环比减少 0.24%；独立焦化厂日均焦炭产量环比减少 0.75 万吨，全国焦炭总库存减少 3.26 万吨。

◆ **螺纹钢、热轧、冷轧盈利均环比上升。**上周原材料端铁矿价格大幅下跌，焦炭环比上升，钢材价格小幅攀升，受此上下游价格变化的影响，螺纹钢、热轧、冷轧盈利均环比上升。

◆ **钢材消费回升缺乏支撑力度。**从统计局发布的 7 月份数据来看，汽车、空调、洗衣机、造船、工程机械产量都同比负增长，房地产新开工和基建出现回落，板材需求较弱、长材需求逐步回落。从中央政治局会议对房地产的定调以及近期土地成交和新房销售情况，未来包括房地产新开工在内的投资将逐步回落；尽管 7 月份地方债同比大幅增加，但整体地方债务融资余额受限拉动基建投资回升的动力偏弱。制造业链条上乘用车零售库存攀升，家电增速回落、造船和工程机械景气度回落，整个板材的需求仍然较弱。整体来看，上周钢材的消费回升缺乏需求持续释放的力度支撑。

◆ **投资建议：**成本端铁矿供需的慢慢转好、价格逐步回落，但焦炭受山西和山东去产能推进的影响、价格将比较坚挺。钢材整体尽管需求较弱，但供给体系自身调整应对能力在提升，部分企业一旦亏损则会减产，同时加上对国庆环保减产预期，短期钢价下跌概率较小，钢企盈利延续整体偏弱、趋稳。建议继续关注细分行业波动性较小、盈利稳定性较高的特钢类上市公司，和以生产油气开采用无缝钢管为主的上市公司。

◆ **风险提示：**宏观经济走低，房地产投资和基础设施建设的下滑，汽车、家电等下游需求大幅下降。

内容目录

1. 上周钢铁行业：螺纹钢、热轧库存下降，消费环比回升	4
1.1. 钢铁：高炉开工率和螺纹钢供给下降，三大品种库存环比下降、消费环比上升	4
1.2. 铁矿：发货环比微增，库存下降	5
1.3. 焦炭：日均产量和库存环比下降	5
1.4. 矿跌、焦涨，钢材现货小幅上涨	5
1.5. 钢材盈利环比：螺纹钢、热轧、冷轧模拟毛利均上升	6
2. 7月份钢铁产业链下游需求偏弱，钢企盈利进一步下滑	6
2.1. 下游乘用车零售重归弱势、主机厂延续主动去库存	6
2.2. 空调同比负增长、冰箱同比增速回升、洗衣机同比大幅回落	7
2.3. 造船完工量连续三个月下降、手持订单处于历史低位	8
2.4. 工程机械挖掘机产量连续三个月下降	9
2.5. 房地产新开工和基建投资增速小幅回落	9
2.6. 油价小幅上升，油气投资延续高增长	10
2.7. 铁、钢、材产量增速均同比回落，出口降幅收窄，钢材消费环比回落	10
2.8. 铁矿石港口库存逐步回升、供需矛盾逐步缓和	12
2.9. 焦炭产量同比增速回落，库存环比持平	13
2.10. 钢材价格持平、矿焦一涨一跌，钢企盈利进一步下滑	13
3. 上市公司重要事件	14
4. 个股及板块表现、重点建议	14
5. 风险分析	16

图表目录

图 1：中汽协汽车产销量	6
图 2：中汽协乘用车产销量	6
图 3：汽车库存数量	7
图 4：每月乘用车日均产量情况	7
图 5：当月空调生产情况	7
图 6：当月家用冰箱生产情况	7
图 7：当月家用洗衣机生产情况	7
图 8：房地产竣工面积	7
图 9：三大家电出口占比	8
图 10：中国造船完工量	8
图 11：中国手持船舶订单量	8
图 12：Clarksons 全球造船完工量	8
图 13：Clarksons 全球手持订单量	8
图 14：当月挖掘机产量	9
图 15：当月挖掘机销量	9
图 16：房屋新开工面积	9
图 17：除土地购置费房地产投资	9

图 18: 房地产销售情况.....	10
图 19: 百城土地成交面积.....	10
图 20: 基建投资情况.....	10
图 21: 地方政府专项债券.....	10
图 22: NYMEX 轻质原油期货价.....	10
图 23: 石油和天然气开发固定资产投资.....	10
图 24: 粗钢产量.....	11
图 25: 钢材产量.....	11
图 26: 铁水产量.....	11
图 27: 铁钢比.....	11
图 28: 钢材进出口.....	11
图 29: 铁矿石进出口情况.....	12
图 30: 国内铁矿石原矿产量.....	12
图 31: 部分非主流矿进口情况.....	12
图 32: 铁矿石库存情况.....	12
图 33: 当月焦炭产量情况.....	13
图 34: 焦炭库存情况.....	13
图 35: 钢铁上市公司股价涨幅.....	15
表 1: 7 月份钢铁产业链上下游表现.....	4
表 2: 钢铁产业链价格.....	5
表 3: 毛利模拟.....	6
表 4: 7 月钢材消费推算表.....	12
表 5: 钢铁产业链价格.....	13
表 6: 盈利模拟.....	13
表 7: 上市公司半年报情况.....	14
表 8: 7 月份钢铁上市公司市场对比情况.....	15

上周全国高炉开工率环比下降 1.39%，独立电炉钢厂开工率环比下降 3.92%。上周螺纹钢周产量环比减少 10.09 万吨；热轧板卷环比增加 6.41 万吨；普冷板卷环比增加 0.09 万吨。三大品种库存均出现回落。从 7 月份的数据来看，钢铁产业链下游整体偏弱，受钢材供强需求弱的影响，钢企盈利进一步下滑。

表 1：7 月份钢铁产业链上下游表现

		7 月表现
下游	汽车	汽车产量同比减少 11.9%，销量同比减少 4.2%，产销降幅都进一步收窄。零售端库存上升。
	家电	空调产量同比下降 3%，连续 8 个月增长后首次下降。家用冰箱同比增速 9%；家用洗衣机产量同比下降 7.3%，连续两个月高增长之后，出现萎缩。
	造船	当月造船完工同比减少 17%，环比下降 65 万吨；手持船舶订单量 8190 万吨，处于历史低位。
	工程机械	挖掘机当月产量同比下降 22.7%，累计产量同比增速回落至 14.3%，景气度回落
	房地产及基建	房地产新开工面积同比增加 6.6%，增速回落；除去土地购置费房地产投资同比增加 7.69%，增速小幅回升。1-7 月全口径基建投资累计增速 2.91%，不含电力基建投资累计增速 3.8%，两项指标小幅下降。
	油气	1-7 月累计投资增速 44.6%，连续两个月高增长。
钢铁	产量	粗钢产量同比增速 5%，日均粗钢产量 275 万吨；钢材产量同比增速 9.6%；钢材出口 557 万吨，进口 84.2 万吨；钢材消费环比回落。
	价格	中钢协综合价格指数 109.9，长材 116.83，板材 105.5，环比基本持平。
	盈利	钢企盈利进一步下滑，7 月螺纹模拟毛利 378.6 元/吨，热卷 149.1 元/吨，冷轧板卷 7.95 元/吨。
上游	铁矿石	月底港口库存环比增加 445.8 万吨，供需矛盾逐步缓和。
	焦炭	焦炭产量同比增加 5.9%，环比减少 5%，增速回落。港口库存环比基本持平。

资料来源：华宝证券研究创新部

1. 上周钢铁行业：螺纹钢、热轧库存下降，消费环比回升

在前期钢价大幅下跌的影响下，上周钢厂尤其是电炉短流程企业利润不断恶化、开始亏损，高炉企业也处于盈亏平衡线，加之消费和库存并未出现好转，市场悲观情绪不断积累，全国各地大量钢厂纷纷开展检修、主动限产；根据 8 月 13 日 mysteel 发布的调研，上周限产影响的日均产量在 8.4 万吨左右；同时受山西二青会影响，部分炼焦企业限产，开工率降低。受此驱动，上周螺纹钢产量环比下降，螺纹钢、热轧迎来久违的降库，三大品种需求端消费均有所好转。

1.1. 钢铁：高炉开工率和螺纹钢供给下降，三大品种库存环比下降、消费环比上升

产量：上周螺纹钢周产量 360.6 万吨，环比减少 10.09 万吨；热轧板卷 333.64 万吨，环比增加 6.41 万吨；普冷板卷 74.73 万吨，环比增加 0.09 万吨。上周全国高炉开工率为 68.09%，环比减少 1.39%；不含淘汰产能的高炉产能利用率为 84.65%，环比减少 0.75%；53 家独立电炉钢厂开工率 69.61%，环比减少 3.92%。

社会库存：上周螺纹钢库存 918.34 万吨，环比减少 5.77 万吨；热轧板卷库存 253.71 万吨，环比减少 7.42 万吨，普冷板卷库存 111.43 万吨，环比减少 0.98 万吨。中国主要钢材社会库存 1288.44 万吨，环比减少 11.57 万吨。

钢厂库存：上周螺纹钢厂库 262.38 万吨，环比减少 5.12 万吨；热轧板卷库存 99.17 万吨，环比增加 2.71 万吨；普冷板卷库存 29.31 万吨，环比减少 1.13 万吨。

钢材消费：从推算来看上周螺纹钢消费 371.49 万吨，环比增加 30.26 万吨，上周合计库存减少 10.89 万吨。上周热轧板卷消费 338.35 万吨，环比增加 16.9 万吨，上周合计库存减少 4.71 万吨；上周冷轧板卷消费量 76.84 万吨，环比增加 3.3 万吨，合计库存减少 2.11 万吨。

1.2. 铁矿：发货环比微增，库存下降

铁矿供给：上周澳洲铁矿石发货量 1443.5 万吨，环比增加 17 万吨；巴西铁矿石发货量 722.2 万吨，环比增加 1.4 万吨；北方铁矿石到港量 673.3 万吨，环比减少 201.6 万吨；双周调研公布的全国 266 座矿山精粉产量 41.63 万吨/天，环比减少 0.49 万吨。

铁矿库存：进口铁矿石港口总库存 11601.24 万吨，环比减少 249.51 万吨，从趋势来看，尽管铁矿库存环比有所回落，但在发货量环比上升的趋势下，未来铁矿库存总体呈现小幅震荡回升；双周调研的公布的钢厂进口矿库存可使用天数为 27 天，环比减少 2 天。

1.3. 焦炭：日均产量和库存环比下降

焦炭供给：上周焦炭供给受到山西二青会影响，价格受到山西和山东焦化去产能发酵的影响；上周独立焦化厂产能利用率为 79.44%，环比减少 0.24%；独立焦化厂日均焦炭产量为 66.78 万吨，环比减少 0.75 万吨。

焦炭库存：独立焦化厂焦炭库存 24.84 万吨，环比减少 3.08 万吨；港口库存 481.4 万吨，环比减少 0.1 万吨；钢厂焦炭库存 454.74 万吨，环比减少 0.08 万吨；钢厂焦炭库存可用天数 14.33 天，环比增加 0.04 天。

1.4. 矿跌、焦涨，钢材现货小幅上涨

表 2：钢铁产业链价格

品种	指标名称	2019/08/09	2019/08/16	变化 (%)
螺纹钢	HRB400 20mm:上海	3,700.0	3,720.0	0.54
	期货结算价(活跃合约):	3,618.0	3,714.0	2.65
热轧板卷	Q235B:3.0mm:上海	3,720.0	3,800.0	2.15
	期货结算价(活跃合约):	3,607.0	3,725.0	3.27
冷轧	冷轧板卷:1.0mm:上海	4,220.0	4,240.0	0.47
	冷轧板卷:1.0mm:天津	4,280.0	4,230.0	-1.17
镀锌	镀锌板卷:0.5mm 镀锌:上海	4,630.0	4,630.0	0.00
	镀锌板卷:0.5mm 镀锌:天津	4,590.0	4,520.0	-1.53
铁矿石	车板价:青岛港:澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	763.0	720.0	-5.64
	期货结算价(活跃合约)	645.5	623.0	-3.49

	普氏指数: (美元/吨)	94.80	88.80	-6.33
废钢	(不含税):6-8mm:唐山	2,560.0	2,535.0	-0.98
	(不含税):6-8mm:张家港	2,430.0	2,350.0	-3.29
焦炭	天津港:平仓价(含税):准一级冶金焦	2,100.0	2,200.0	4.76
	期货结算价(活跃合约)	1,968.0	1,983.50	0.79
焦煤	主焦煤吕梁产):山西	1,550.0	1,550.0	0.00
	1/3 焦煤吕梁产):山西	1,120.0	1,120.0	0.00
	期货结算价(活跃合约)	1,411.5	1,399.5	-0.85

资料来源: WIND、华宝证券研究创新部

1.5. 钢材盈利环比: 螺纹钢、热轧、冷轧模拟毛利均上升

表 3: 毛利模拟

		2019-8-12	2019-8-19	变化
螺纹钢毛利 (元/吨)	上海现货 (当期模拟)	279.81	333.09	↑
热轧板卷毛利 (元/吨)	上海现货 (当期模拟)	117.50	223.89	↑
普冷板卷毛利 (元/吨)	上海现货 (当期模拟)	159.98	213.27	↑

资料来源: 华宝证券研究创新部

2. 7 月份钢铁产业链下游需求偏弱, 钢企盈利进一步下滑

2.1. 下游乘用车零售重归弱势、主机厂延续主动去库存

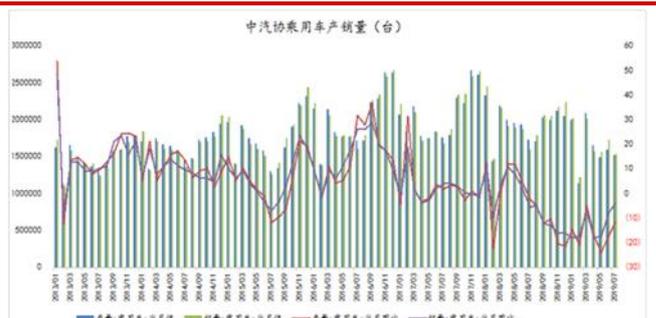
7 月汽车产量 180 万辆, 同比减少 11.9%, 销量 180.8 万, 同比减少 4.2%, 产销降幅都进一步收窄。1-7 月累计产量 1393.2 万辆, 同比减少 13.5%, 1-7 月累积销量 1413.1 万辆, 同比减少 11.4%。7 月份乘用车狭义零售同比下降 4.97%, 在经历 6 月份的国五清库、新能源车抢装之后, 汽车市场重归疲软态势。7 月主机厂总体汽车库存 95.3 万辆, 环比减少 1.3 万辆, 连续四个月库存下降, 同比减少 56.3 万辆, 库存处于历史同期低位。7 月份汽车经销商库存系数 1.75, 同样出现大幅反弹, 与历史同期相比, 仅仅低于 18 年的水平。从经销商到主机厂链条来看, 经销商被动增库、主机厂主动去库, 短期来看后市汽车消费仍将维持在较弱的格局, 受去年基数低的影响, 同比下降将进一步收窄, 汽车对上游产业的拉动仍然较弱。

图 1: 中汽协汽车产销量



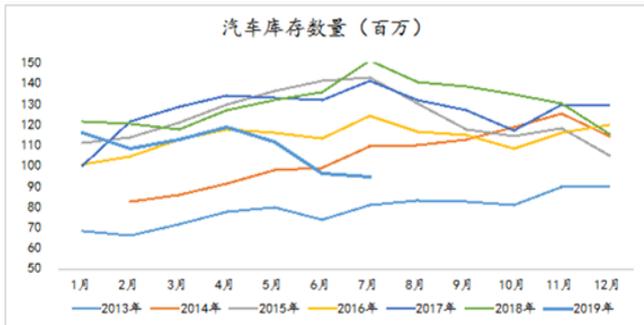
资料来源: 中汽协、华宝证券研究创新部

图 2: 中汽协乘用车产销量



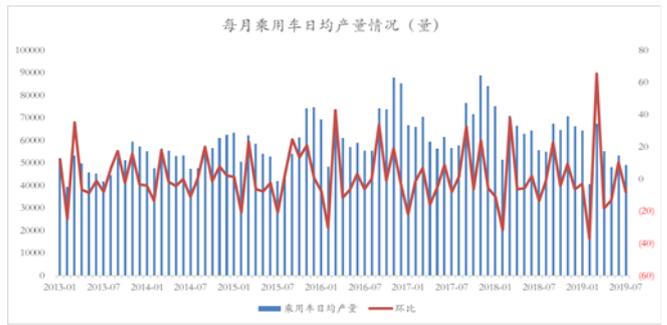
资料来源: 中汽协、华宝证券研究创新部

图3：汽车库存数量



资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图4：每月乘用车日均产量情况

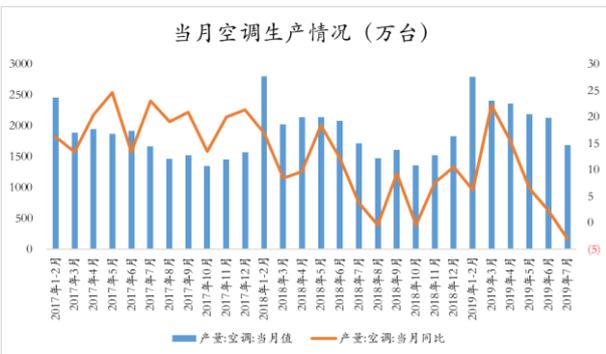


资料来源：乘联会、华宝证券研究创新部

2.2. 空调同比负增长、冰箱同比增速回升、洗衣机同比大幅回落

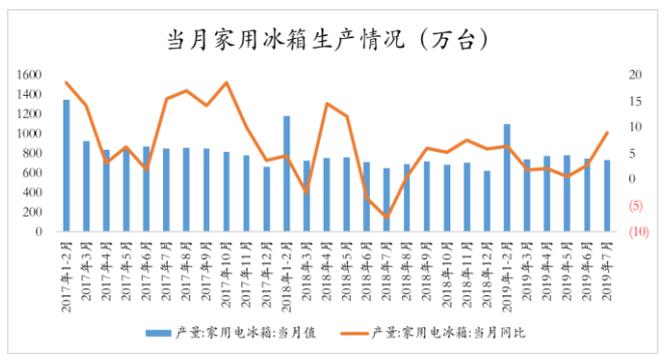
7月空调产量1686.1万台，同比下降3%，增速持续回落，连续8个月增长后首次下降。家用冰箱产量734.2万台，同比增速9%；家用洗衣机产量491.5万台，同比下降7.3%，连续两个月高增长之后，出现萎缩。5月统计的数据，空调、冰箱、洗衣机出口占产量比分别31%、69%、41%。家电销售主要与房地产装修有关，从商品房竣工面积来看，7月4905万平方米，同比减少1%，降幅进一步收窄。总体来看，全球经济放缓、国内房地产竣工面积处于历史同期低位使得家电需求整体较弱。

图5：当月空调生产情况



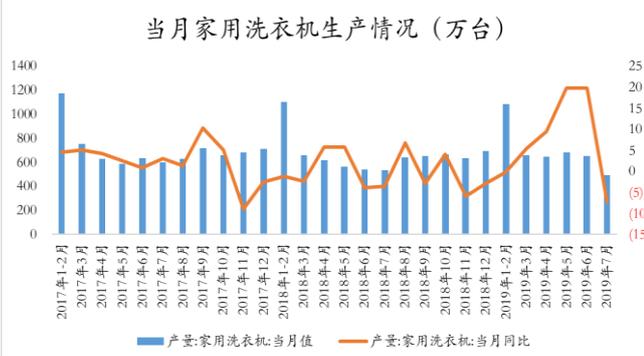
资料来源：国家统计局、华宝证券研究创新部

图6：当月家用冰箱生产情况



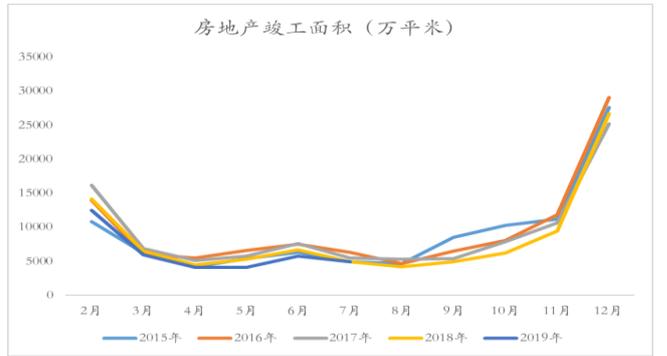
资料来源：国家统计局、华宝证券研究创新部

图7：当月家用洗衣机生产情况



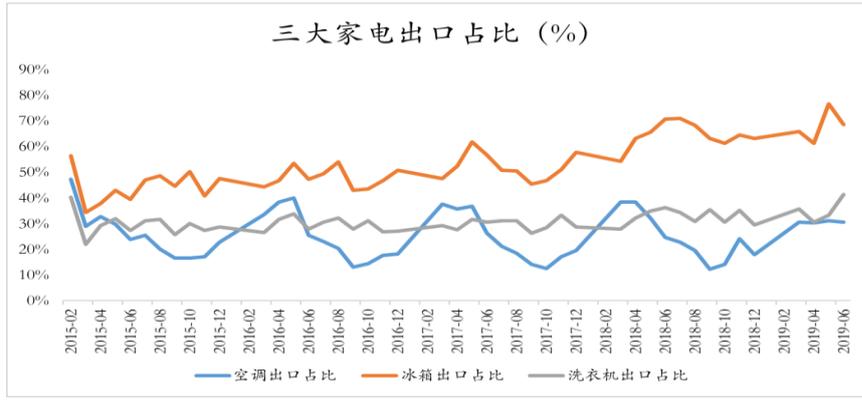
资料来源：国家统计局、华宝证券研究创新部

图8：房地产竣工面积



资料来源：国家统计局、华宝证券研究创新部

图 9：三大家电出口占比

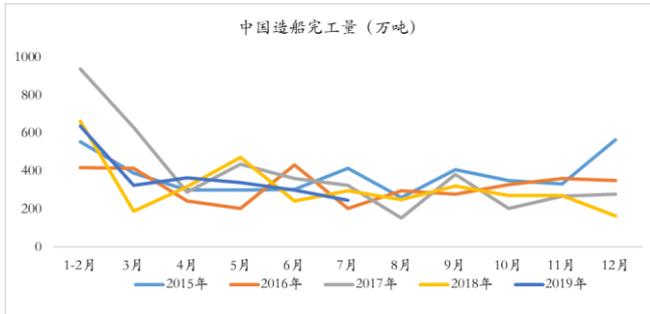


资料来源：WIND、华宝证券研究创新部

2.3. 造船完工量连续三个月下降、手持订单处于历史低位

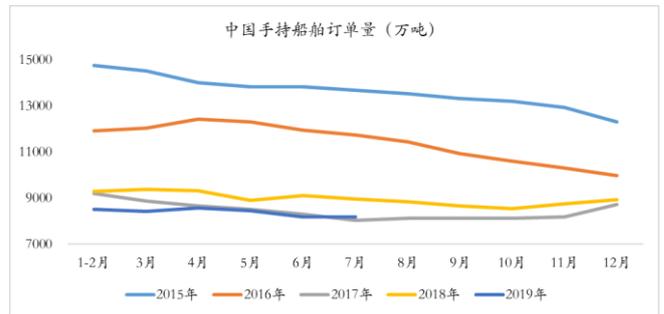
造船：7月造船完工量 245 万载重吨，同比减少 17%，环比下降 65 万吨；手持船舶订单量 8190 万吨，环比增加 18 万吨，基本持平，但仍在历史低位水平。据卡拉克森统计，6 月全球造船完工量 914 万吨，环比增加 119 万吨，手持船舶订单量 18924 万载重吨，环比下降 815 万吨。

图 10：中国造船完工量



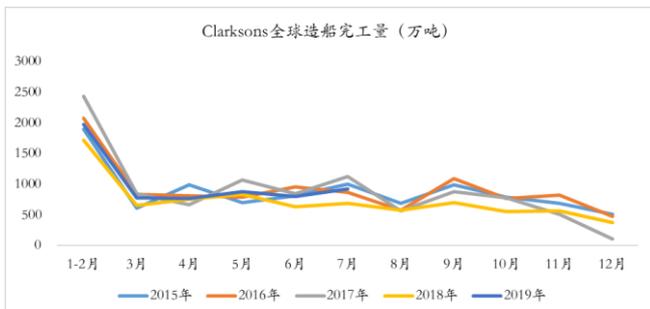
资料来源：中国船舶工业协会、华宝证券研究创新部

图 11：中国手持船舶订单量



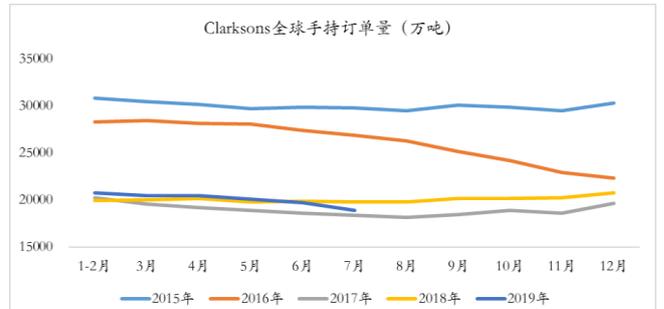
资料来源：中国船舶工业协会、华宝证券研究创新部

图 12：Clarksons 全球造船完工量



资料来源：卡拉克森、华宝证券研究创新部

图 13：Clarksons 全球手持订单量

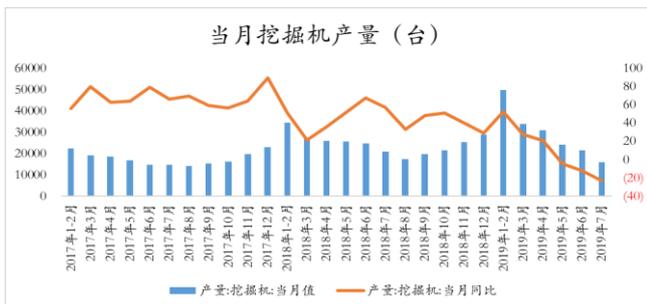


资料来源：卡拉克森、华宝证券研究创新部

2.4. 工程机械挖掘机产量连续三个月下降

工程机械:7月挖掘机产量15813台,同比下降22.7%,连续三个月下降;累计产量176517辆,同比增速回落至14.3%。7月挖掘机销量12346台,同比增加11%,累计销量149553辆,同比增速13.9%。产品市场销售结构方面,大型挖掘机7月同比下降3%,中型挖掘机同比增长2%。小型挖掘机同比增长17.5%。小型挖掘机增长与机器换人、乡村建设、市政工程等基建投资有着密切联系,将是未来决定行业销量走势的核心机型。本轮工程机械行业从16年二季度进入一个高速增长周期已经持续3年,设备更新需求逐步下降。考虑到下半年基建投资有可能增加,但力度较弱,拉动挖掘机持续增长的动力已萎缩,行业景气度回落。

图 14: 当月挖掘机产量



资料来源: 国家统计局、华宝证券研究创新部

图 15: 当月挖掘机销量



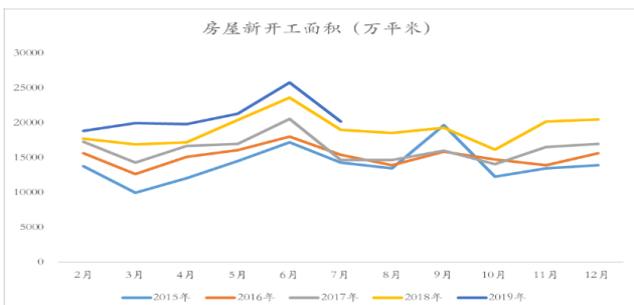
资料来源: 国家统计局、华宝证券研究创新部

2.5. 房地产新开工和基建投资增速小幅回落

房地产:7月房地产新开工面积20207万平方米,同比增加6.6%,增速回落;除去土地购置费房地产投资7794亿元,同比增加7.69%,增速小幅回升。1-7月份,商品房累计销售面积88783万平方米,同比下降1.3%;百城土地成交累计面积下降8.7%,降幅收窄;受销售和购地面积下降的影响,房地产新开工增速将进一步回落。

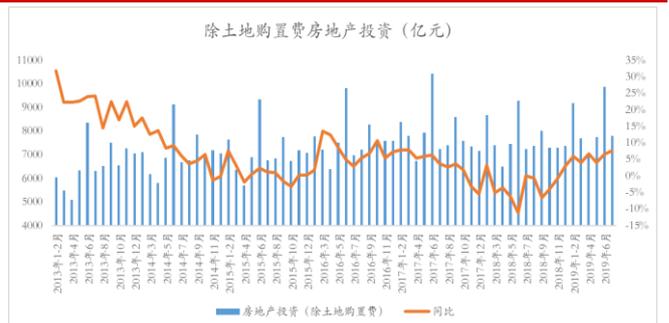
基建:1-7月全口径基建投资累计增速2.91%,不含电力基建投资累计增速3.8%,两项指标小幅下降。7月份地方政府专项债实际发行额4385亿元,同比增加136.92%,尽管短期专项债发行的加大能够带动基建投资的小幅回升,但整体地方债务融资余额受限拉动基建投资回升的动力偏弱。

图 16: 房屋新开工面积



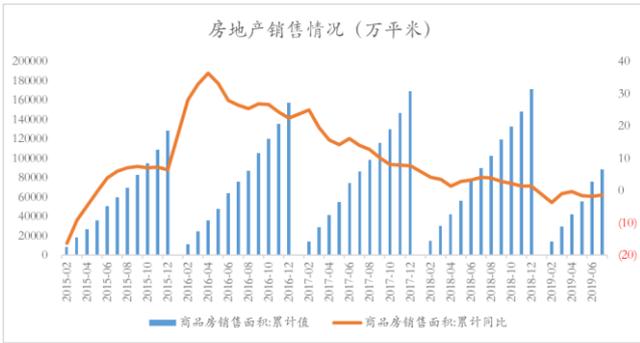
资料来源: 国家统计局、华宝证券研究创新部

图 17: 除土地购置费房地产投资



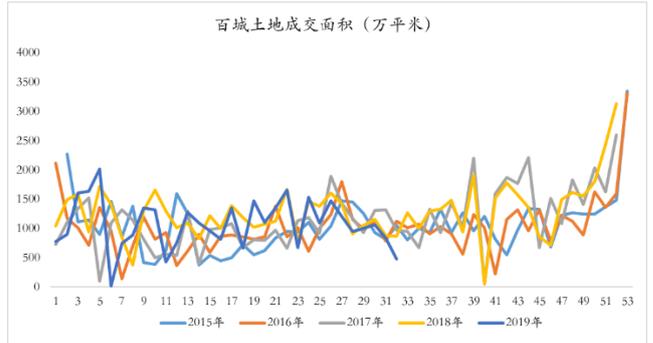
资料来源: 国家统计局、华宝证券研究创新部

图 18: 房地产销售情况



资料来源: 国家统计局、华宝证券研究创新部

图 19: 百城土地成交面积



资料来源: WIND、华宝证券研究创新部

图 20: 基建投资情况



资料来源: 国家统计局、华宝证券研究创新部

图 21: 地方政府专项债券



资料来源: 中国人民银行、华宝证券研究创新部

2.6. 油价小幅上升, 油气投资延续高增长

7 月纽约轻质原油期货平均结算价格 57.55 美元/桶, 环比上升 2.75 美元/桶; 1-7 月国内石油和天然气开发固定资产投资累计同比增速 44.7%, 连续两个月保持高速增长。

图 22: NYMEX 轻质原油期货价



资料来源: WIND、华宝证券研究创新部

图 23: 石油和天然气开发固定资产投资



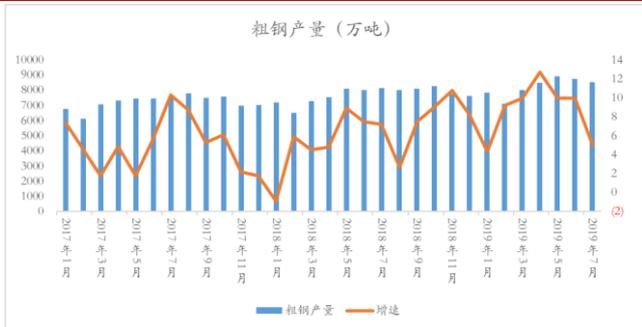
资料来源: 国家统计局、华宝证券研究创新部

2.7. 铁、钢、材产量增速均同比回落, 出口降幅收窄, 钢材消费环比

回落

7月粗钢产量8522万吨，同比增速5%，累计粗钢产量57706万吨，日均粗钢产量275万吨。钢材产量10582万吨，同比增速9.6%。铁水产量6831万吨，同比增速0.6%。

图 24：粗钢产量



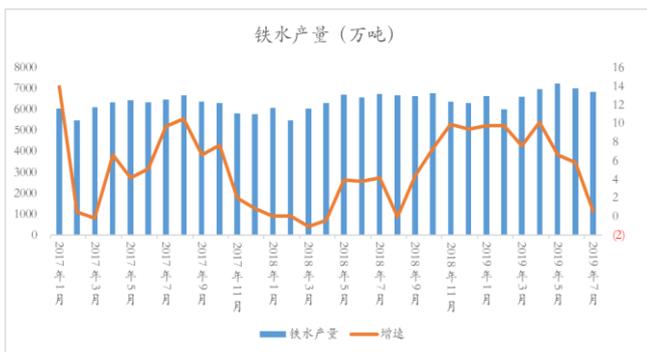
资料来源：国家统计局、华宝证券研究创新部

图 25：钢材产量



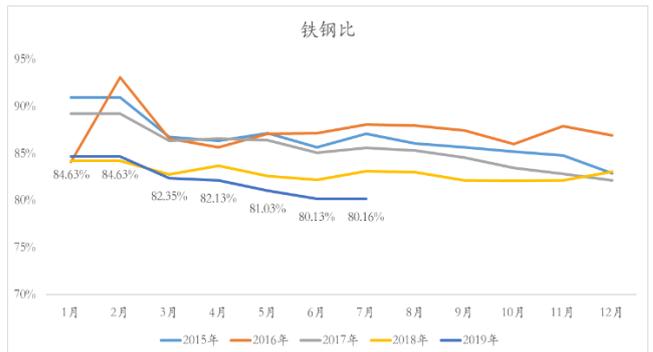
资料来源：国家统计局、华宝证券研究创新部

图 26：铁水产量



资料来源：国家统计局、华宝证券研究创新部

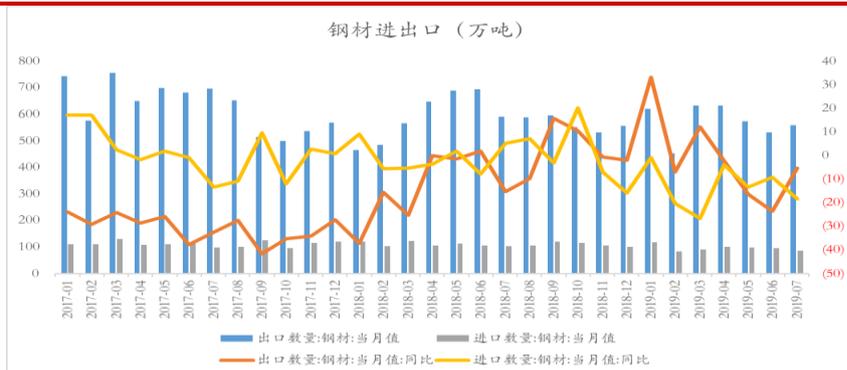
图 27：铁钢比



资料来源：WIND、华宝证券研究创新部

7月钢材出口557万吨，同比减少5.43%。累计出口3996.9万吨，同比减少3.25%。钢材进口84.2万吨，同比减少18.25%；累计进口666.4万吨，同比减少13.45%。全年累计净出口3330.9万吨，同比下降0.01%。

图 28：钢材进出口



资料来源：国家统计局、华宝证券研究创新部

根据测算，7月消费 9979 万吨钢材，同比增速 10.2%。全年累计消费 65598 万吨，同比增速 10.06%。

表 4：7 月钢材消费推算表

万吨	周期	产量	净出口	钢材产品 库存变化	消费推算	同比增速
钢材	6 月	10709	436.1	43.56	10220.74	12.20%
	7 月	10582	472.8	130	9979	10.20%

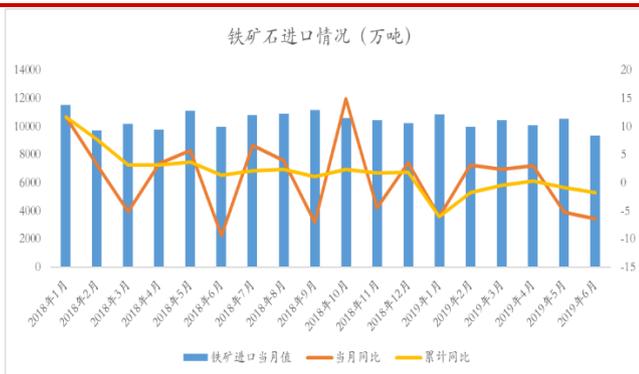
资料来源：华宝证券研究创新部

2.8. 铁矿石港口库存逐步回升、供需矛盾逐步缓和

根据 Mysteel 统计 7 月四周澳洲巴西发货合计 8515.6 万吨，相比 6 月四周 9341 万吨，环比减少 8.9%。从 6 月份的全球海关数据来看，铁矿石进口量 9376.8 万吨，同比减少 6.4%；累计进口 61319 万吨，减少 1.7%。但从趋势来看，海外矿山供给正逐步提升。从 7 月底发布的港口库存来看，进口铁矿石港口总库存 11869.3 万吨，环比 6 月底增加 445.8 万吨。

从历史趋势来看，四大矿下半年产量会高于上半年，同时部分国内矿山和海外内非主流矿也在积极复产。随着发货的提升，供需矛盾逐步缓和。

图 29：铁矿石进出口情况



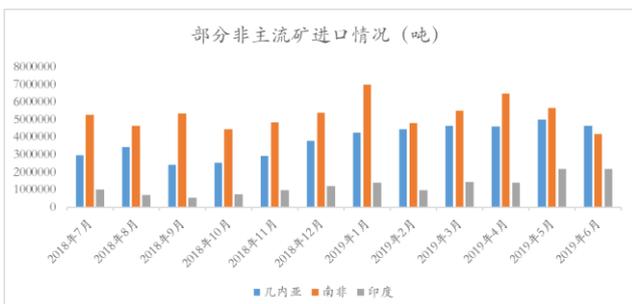
资料来源：全球海关数据库、华宝证券研究创新部

图 30：国内铁矿石原矿产量



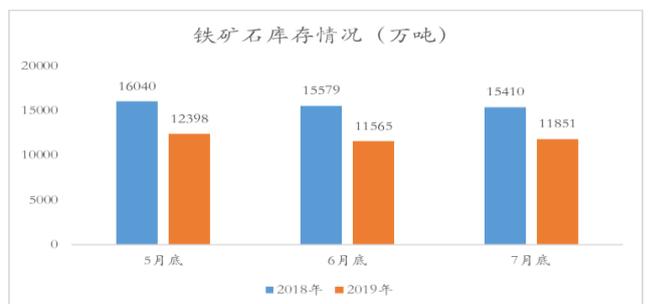
资料来源：国家统计局、华宝证券研究创新部

图 31：部分非主流矿进口情况



资料来源：全球海关数据库、华宝证券研究创新部

图 32：铁矿石库存情况

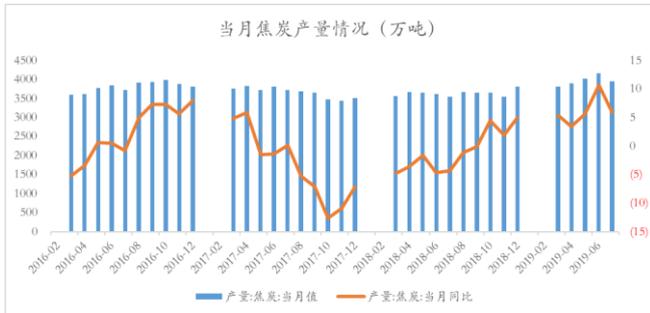


资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

2.9. 焦炭产量同比增速回落，库存环比持平

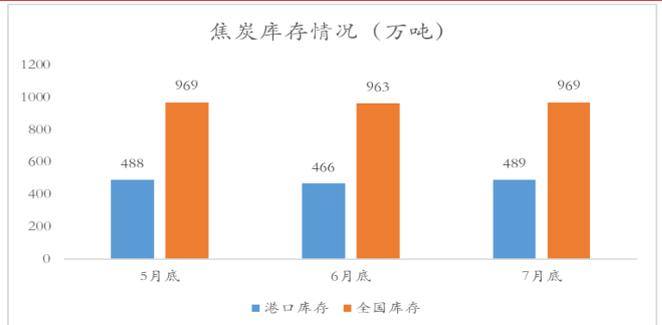
7月焦炭产量3961万吨，同比增加5.9%，环比减少5%。累积焦炭产量27400万吨，同比增加6.7%。7月底全国焦炭总库存969万吨，环比增加6万吨；其中港口库存489万，环比增加23万吨。相对历史同期，7月底全国和港口焦炭库存同比增加29.3%和54.7%。总体焦炭产量增速远大于同期铁水增速，供需相对宽松。

图 33：当月焦炭产量情况



资料来源：国家统计局、华宝证券研究创新部

图 34：焦炭库存情况



资料来源：钢联数据、华宝证券研究创新部

2.10. 钢材价格持平、矿焦一涨一跌，钢企盈利进一步下滑

7月份钢铁产业链上，钢材价格基本持平，铁矿价格上涨，焦炭价格下跌。

表 5：钢铁产业链价格

	2019年6月	2019年7月	与去年同比
中钢协钢材价格综合指数	108.99	109.90	-5.34%
中钢协钢材价格综合指数：长材	115.57	116.83	-3%
中钢协钢材价格综合指数：板材	104.87	105.50	-7.64%
普氏指数 (美元/吨)	109.18	120.02	86.49%
天津港准一焦炭平仓价 (元/吨)	2157.89	2058.70	-7.28%

资料来源：WIND、华宝证券研究创新部

受铁矿价格大幅上涨、钢价走平的影响，钢企盈利下滑，7月螺纹模拟毛利378元/吨，热卷149元/吨，冷轧板卷8元/吨。

表 6：盈利模拟

	上海螺纹钢现货毛利 (当期模拟):月	上海热轧板卷现货毛 利(当期模拟):月	上海普冷板卷现货毛 利(当期毛利):月
2018-05	1,073.59	1,167.12	1,000.03
2018-06	1,044.57	1,068.55	953.07
2018-07	1,067.68	1,069.10	991.31
2019-05	700.92	500.69	297.91
2019-06	392.20	192.17	12.01
2019-07	378.64	149.01	7.95

资料来源：华宝证券研究创新部

3. 上市公司重要事件

截止 8 月 19 日, 我们跟踪的 32 家上市公司中有 12 家发布中报, 其中 1 家扭亏为盈 (ST 抚钢); 4 家盈利同比增长 (武进不锈、大冶特钢、钢研高纳、金洲管道), 全部是特钢和油气钢管类企业; 7 家盈利同比减少 (首钢股份、重庆钢铁、柳钢股份、方大特钢、沙钢股份、杭钢股份、新钢股份)。

表 7: 上市公司半年报情况

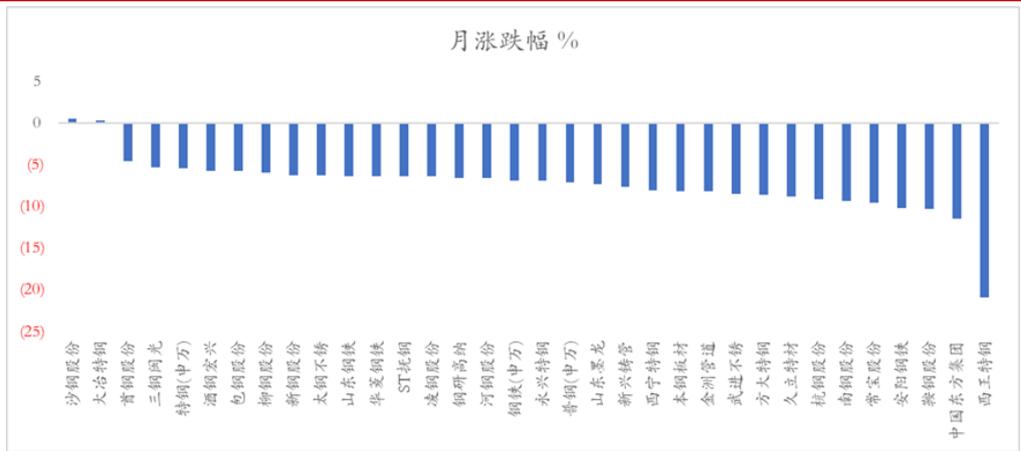
2019 年上半年业绩	
首钢股份	营业收入 327.8 亿元, 同比 3.95%, 归母净利润 10 亿元, 同比-29.66%。 公司上半年钢材产量 833 万吨。
ST 抚钢	营业收入 30.8 亿元, 同比 3.95%, 归母净利润 1.26 亿元, 扭亏为盈。 公司上半年合金结构钢产销量 16.14 万吨和 16.54 万吨; 工具钢产销量 2.78 万吨和 2.85 万吨。不锈钢产销量 3.73 万吨和 3.42 万吨, 高温合金产销量 0.35 万吨和 0.35 万吨。
重庆钢铁	营业收入 114.8 亿元, 同比 3.52%, 归母净利润 6.16 亿元, 同比-19.2%。 公司上半年钢材产量 309.72 万吨, 销量 313.22 万吨。
柳钢股份	营业收入 228.8 亿元, 同比 1.3%, 归母净利润 12.7 亿元, 同比-38%。 公司上半年钢材产量和销量分别是 391 万吨和 390 万吨, 同比 4.81% 和 2.31%。
武进不锈	营业收入 11.5 亿元, 同比 20.56%, 归母净利润 1.5 亿元, 同比 63.55%。 公司上半年不锈钢无缝钢管产量和销量分别是 22914 吨和 20566 吨, 不锈钢焊管产量和销量分别是 13308 吨和 11770 吨。
方大特钢	营业收入 82.53 亿元, 同比 0.18%, 归母净利润 10.55 亿元, 同比 -19.19%。公司上半年钢材产量 207.41 万吨, 销量 207.01 万吨, 同比 -6.53%和-6.55%。
沙钢股份	营业收入 62.3 亿元, 同比-13.8%, 归母净利润 2.85 亿元, 同比-55.97%。 公司。公司上半年钢材销售量 145.2 万吨。
杭钢股份	营业收入 124.8 亿元, 同比-5.27%; 归母净利润 7.12 亿元, 同比 -38.32%。公司上半年热轧卷产量 209.9 万吨, 销量 215.7 万吨, 同比 -7.27%和-4.43%。
大冶特钢	营业收入 63.9 亿元, 同比 3.78%; 归母净利润 2.94 亿元, 同比 15.02%; 公司上半年生产钢材 121.23 万吨, 同比 8.68%; 上半年钢材销量 120.64 万吨, 同比 8.28%。
钢研高纳	营业收入 6.76 亿元, 同比 95.57%, 归母净利润 0.86 亿元, 同比 86.19%。
金洲管道	营业收入 24.1 亿元, 同比 21.88%; 归母净利润 0.95 亿元, 同比 45.04%。
新钢股份	营业收入 263.8 亿元, 同比 4.69%; 规模净利润 18.4 亿元, 同比 -14.81%。公司上半年钢材产量 413.8 万吨, 同比下降 0.07%。

资料来源: 上市公司中报、华宝证券研究创新部

4. 个股及板块表现、重点建议

7 月中万钢铁指数跌幅-5.35%, 跟踪的 32 家 A 股上市公司和 2 家港股上市公司, 2 家上涨, 30 家下跌。

图 35: 钢铁上市公司股价涨幅



资料来源: WIND、华宝证券研究创新部

表 8: 7 月份钢铁上市公司市场对比情况

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	市盈率 倍	市净率倍	年涨跌幅%
000708.SZ	大冶特钢	58.92	11.65	1.43	58.66
000761.SZ	本钢板材	141.54	15.62	0.78	16.23
000778.SZ	新兴铸管	154.05	7.54	0.76	-6.20
000825.SZ	太钢不锈	214.75	5.56	0.71	-6.73
000898.SZ	鞍钢股份	284.93	4.36	0.58	-16.95
000932.SZ	华菱钢铁	175.21	2.76	0.94	-4.10
000959.SZ	首钢股份	176.14	8.89	0.66	-10.72
002075.SZ	沙钢股份	159.33	19.55	3.37	-9.81
000709.SZ	河钢股份	271.84	7.50	0.49	-6.77
600399.SH	ST 抚钢	58.37	2.08	1.36	18.40
002318.SZ	久立特材	56.89	17.39	2.04	10.37
600117.SH	西宁特钢	34.91	-1.71	3.15	-1.47
600010.SH	包钢股份	679.22	21.40	1.29	1.30
600022.SH	山东钢铁	163.10	9.97	0.80	-5.10
600126.SH	杭钢股份	135.09	7.21	0.71	-11.31
002110.SZ	三钢闽光	195.39	3.00	1.22	5.23
600231.SH	凌钢股份	77.31	7.65	1.05	5.76
600282.SH	南钢股份	132.81	3.46	0.88	-5.50
600307.SH	酒钢宏兴	114.62	11.45	1.08	-4.19
600507.SH	方大特钢	119.88	4.48	5.20	-5.56
600569.SH	安阳钢铁	68.65	3.85	0.70	-18.54
600782.SH	新钢股份	140.30	2.43	0.74	-10.14
601003.SH	柳钢股份	126.60	3.30	1.23	-17.74
002756.SZ	永兴特钢	47.41	11.94	1.51	17.44
603878.SH	武进不锈	26.22	10.18	1.19	17.54
0581.HK	中国东方集团	115.77	2.12		-30.39
1266.HK	西王特钢	18.83	1.72		-35.68

002478.SZ	常宝股份	54.05	9.48	1.35	24.73
300034.SZ	钢研高纳	70.56	59.83	3.71	79.48
002443.SZ	金洲管道	34.56	15.44	1.57	28.65
002490.SZ	山东墨龙	24.61	36.30	1.66	-3.56

资料来源：WIND、华宝证券研究创新部

从7月份发布的下游数据来看，房地产新开工尽管处于历史高位，但从中央政治局会议对房地产的定调不作为短期刺激经济的手段，以及近期土地成交和新房销售情况，未来包括房地产新开工在内的投资将逐步回落；从地方专项债发行来看，尽管7月份同比大幅增加，但整体地方债务融资余额受限拉动基建投资回升的动力偏弱；制造业链条上乘用车库存攀升，家电增速回落、造船和工程机械景气度回落，整个板材的下游需求仍然较弱。整体来看，上周钢材的消费回升缺乏需求持续释放的力度支撑。

在成本端铁矿供需的逐步转好、价格逐步回落，但焦炭受山西和山东去产能推进的影响，价格将比较坚挺。钢材整体尽管需求较弱，但供给体系自身调整应对能力在提升，部分企业一旦亏损则会减产，同时加上对国庆环保减产预期，短期钢价下跌概率较小。钢企盈利整体偏弱、趋稳。

建议继续关注细分行业波动性较小、盈利稳定性较高的特钢类上市公司，和以生产油气开采用无缝钢管为主的上市公司。

5. 风险分析

宏观经济走低，房地产投资和基础设施建设的下滑，汽车、家电等下游需求大幅下降。

风险提示及免责声明

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。