

行业研究/行业月报

2019年09月08日

行业评级:

黑色金属 增持 (维持)
钢铁 II 增持 (维持)

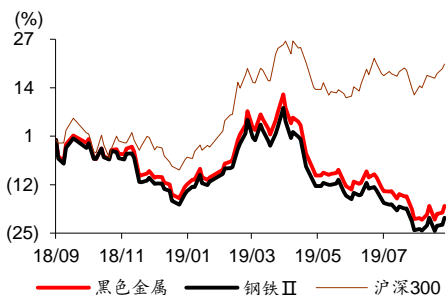
邱瀚萱 执业证书编号: S0570518050004
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

张艺露
联系人 zhangyilu@htsc.com

相关研究

- 1 《黑色金属: 19H1 普钢企业业绩整体下滑40%》2019.09
- 2 《鞍钢股份(000898 SZ,中性): 业绩符合预期, Q2 环比大幅改善》2019.09
- 3 《黑色金属: 行业周报 (第三十五周)》2019.09

一年内行业走势图



资料来源: Wind

8月建筑用钢需求强劲

钢铁行业月报

观点: 8月建安工程投资增速或上行, 后期看好汽车用钢

8月, 建筑用钢需求转好, 测算螺纹、线材需求同比较前值+9.9pct, 预计8月地产建筑工程投资依然强劲; 8月测算冷板需求增速下行, 预计短期乘用车批发端产销不佳。同期, 钢价下跌较多, 或是供给曲线形态改变、短流程现金成本支撑变弱导致。我们认为地产调控力度趋严, 预计地产投资增速缓慢下行; 基建方面, 今年或提前下达部分2020年新增地方政府债务限额, 更有利于地方投资接续。7月, 汽车月产销量同比增速较前值+5.4/+5.3pct, 汽车产销出现修复迹象, 我们预计Q4汽车产销或回升, 汽车用钢或受益, 推荐特钢龙头大冶特钢及汽车板龙头宝钢股份。

价格: 矿价回调, 警惕钢厂补库可能性

8月, 螺纹、热轧的均价分别为3854、3766元/吨, 环比分别变动-217、-124元/吨, 同比分别变动-619、-561元/吨。同期, 铁矿、焦炭、焦煤、废钢均价分别为766、1880、1576、2554元/吨, 环比变动分别为-14.58%、7.43%、2.50%、-1.09%, 同比变动分别为50.00%、-13.04%、-1.62%、3.17%。矿价环比降幅较多, 主要是四大矿复产节奏加快, 导致短期内四大矿产量环比增量大于铁矿需求环比增量。但钢厂进口烧结矿库存仍处历史低位, 且月环比仍下行, 若钢厂集中补库, 矿价或存突然上行可能。

利润: 推测8月黑色工业利润增速下行

8月, 螺纹、线材、热轧、冷轧、中厚板吨钢毛利分别为138、312、-123、26、-64元/吨, 环比分别变动-245、-226、-165、-26、-144元/吨, 同比分别变动-938、-894、-909、-820、-906元/吨。8月螺纹、热卷吨钢毛利同比增速较前值分别变动-34、-30pct, 预计黑色金属冶炼及压延工业利润同比增速或向下。

产量及库存: 推测8月黑色工业增加值增速下行

8月, 螺纹、热轧、冷轧的平均社会库存分别为631、253、111万吨, 同比分别变动42.6%、16.9%、-6.8%, 环比分别变动6.6%、5.1%、-3%。8月库存整体呈上行趋势, 仅冷轧社库及厂库皆同、环比下降, 长材库存累积速度较板材快。同期, 样本钢厂五大钢材品种产量合计1057万吨, 同比增速6.2%, 较前值-1.2pct, 预计8月黑色金属冶炼及压延加工业工业增加值同比增速下行。

7月需求数据回顾: 制造业投资增速上行

7月, 基建(不含电力)、地产、制造业投资当月同比增速分别为2.3%、8.5%、4.7%, 分别较前值-2.1、-1.6、+0.9pct; 挖掘机产量同比-22.7%, 较前值-10.7pct; 乘用车产量同比-11.7%, 较前值-5.5pct。7月, 螺纹、线材、热卷、中厚板、冷卷需求同比+3.2%、-3.4%、-4.6%、-0.2%、-5.7%, 较前值分别-3.1、-12.7、+0.4、-1.6、+3.6pct。

风险提示: 宏观经济形势变化; 环保等政策风险; 下游需求增速低于预期。

正文目录

月观点及数据一览.....	3
数据一览.....	3
月度观点.....	4
7 月数据	5
8 月钢材数据回顾.....	6
PPI 与钢材月度均价	6
样本钢厂及社会库存.....	6
工业增加值和钢产量.....	8
各冶炼流程成本测算.....	10
工业企业及钢企盈利.....	11
测算的月度钢材需求.....	12
海内外市场钢材价差.....	13
8 月原料数据回顾.....	15
原燃料月度平均价格.....	15
巴西及澳洲铁矿发运.....	15
原燃料库存平均数据.....	16
7 月统计数据回顾.....	18
宏观与钢铁数据对照.....	18
建筑用钢的数据对照.....	19
设备用钢的数据对照.....	21
机械行业需求.....	22
运输行业需求.....	22
消费用钢的数据对照.....	23
风险提示.....	24

月观点及数据一览

数据一览

图表1: 2019年8月钢材数据一览表

钢材	单位	本月均值	月环比		月同比		
			+/-	%	+/-	%	
价格	螺纹	元/吨	3854	-217	-5.3	-619	-13.8
	热卷	元/吨	3766	-124	-3.2	-561	-13.0
成本	生铁	元/吨	2425	-100	-4.0	266	12.3
	钢坯	元/吨	2964	-103	-3.4	278	10.3
利润	螺纹	元/吨	138	-245	-63.9	-938	-87.2
	热卷	元/吨	-123	-165	-393.2	-909	-115.6
周均社会库存	螺纹	万吨	631	39	6.6	189	42.6
	热卷	万吨	253	12	5.1	37	16.9
周均产量	螺纹	万吨	362	-15	-4.0	36	11.0
	热卷	万吨	333	0	-0.1	13	4.0
周均需求	螺纹	万吨	356	8	2.4	29	9.0
	热卷	万吨	334	12	3.8	14	4.4

资料来源: Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所

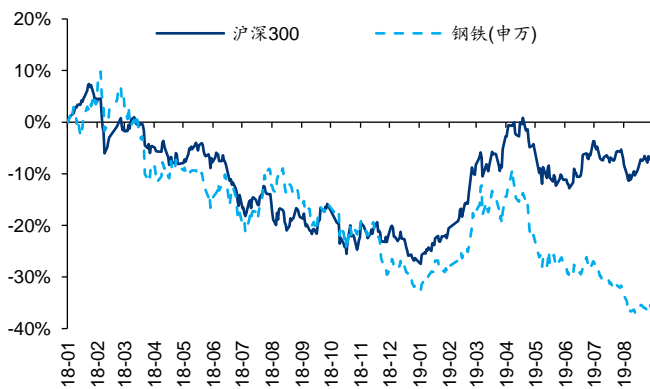
图表2: 2019年8月原材料数据一览表

原材料	单位	本月均值	月环比		月同比		
			+/-	%	+/-	%	
价格	61.5%PB粉	元/吨	766	-131	-14.6	255	50.0
	山西焦炭	元/吨	1880	130	7.4	-282	-13.0
	主焦煤	元/吨	1576	39	2.5	-26	-1.6
库存	铁矿石港口库存	万吨	11370	261	2.3	-3085	-21.3
	样本钢厂进口烧结矿粉总库存	万吨	1557	-12.7	-0.8	-378.8	-19.6
	港口焦炭库存	万吨	475	7	1.4	156	48.8
	钢厂焦炭平均库存可用天数	天	14	0	-0.6	2	12.5
	港口焦煤库存	万吨	706	129	22.4	314	79.9
	国内独立焦化厂焦煤库存	万吨	793	6	0.7	40	5.4
	钢厂焦煤库存	万吨	870	-28	-3.2	105	13.7

资料来源: Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所

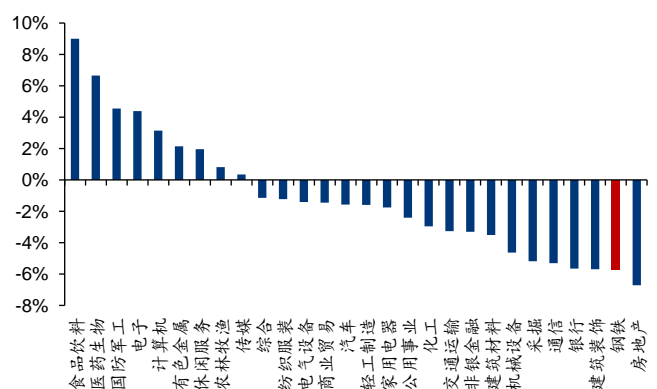
8月沪深300指数跌0.93%，申万钢铁跌5.72%，跑输沪深300指数4.79pct，在28个板块中排名倒数第二。

图表3: 2018年至今沪深300与钢铁(申万)指数涨跌幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表4: 申万一级行业8月涨跌幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5：8月国内钢铁行业上市公司股价表现

股票代码	公司名称	细分行业	月末股价	月涨跌幅	PE(TTM)	PB(LF)
000709.SZ	河钢股份	普钢	2.56	-7%	9	0.6
000717.SZ	韶钢松山	普钢	3.74	-9%	4	1.3
000761.SZ	本钢板材	普钢	3.96	-6%	21	0.8
000778.SZ	新兴铸管	普钢	3.94	-6%	9	0.8
000898.SZ	鞍钢股份	普钢	3.12	-11%	4	0.6
000932.SZ	华菱钢铁	普钢	4.01	-9%	3	0.9
000959.SZ	首钢股份	普钢	3.44	-1%	9	0.7
002075.SZ	沙钢股份	普钢	7.83	9%	21	3.7
002110.SZ	三钢闽光	普钢	7.89	-6%	4	1.1
600010.SH	包钢股份	普钢	1.50	-5%	23	1.3
600019.SH	宝钢股份	普钢	5.81	-9%	7	0.8
600022.SH	山东钢铁	普钢	1.49	-6%	16	0.8
600126.SH	杭钢股份	普钢	4.02	-9%	9	0.7
600231.SH	凌钢股份	普钢	2.82	-5%	9	1.0
600282.SH	南钢股份	普钢	3.26	-2%	4	0.9
600307.SH	酒钢宏兴	普钢	1.88	-3%	9	1.0
600569.SH	安阳钢铁	普钢	2.41	-9%	6	0.7
600581.SH	八一钢铁	普钢	3.25	-6%	8	1.2
600782.SH	新钢股份	普钢	4.39	-6%	3	0.7
600808.SH	马钢股份	普钢	2.68	-9%	6	0.8
601003.SH	柳钢股份	普钢	5.02	-4%	3	1.3
601005.SH	重庆钢铁	普钢	1.86	-5%	10	0.9
600507.SH	方大特钢	普钢	8.29	-8%	4	2.1
600399.SH	ST 抚钢	特钢	2.88	-9%	2	1.3
600117.SH	西宁特钢	特钢	3.46	-5%	-2	3.1
002756.SZ	永兴特钢	特钢	13.34	-6%	11	1.5
000825.SZ	太钢不锈	特钢	3.75	-7%	6	0.7
300034.SZ	钢研高纳	特钢	16.93	3%	53	4.1
000708.SZ	大冶特钢	特钢	14.45	11%	12	1.5
000629.SZ	攀钢钒钛	原材料	3.03	-10%	8	2.9
601969.SH	海南矿业	原材料	5.46	-10%	-21	2.8
000655.SZ	金岭矿业	原材料	5.12	-14%	21	1.2
600532.SH	宏达矿业	原材料	4.06	-12%	-11	1.3
000923.SZ	河北宣工	原材料	14.74	-8%	32	1.4
002478.SZ	常宝股份	管道	5.81	-7%	9	1.3
601028.SH	玉龙股份	管道	6.71	-7%	16	1.5
002318.SZ	久立特材	管道	4.52	-12%	-54	1.7

资料来源：Wind、华泰证券研究所；数据截至2019年8月30日；单位：元、倍

月度观点

8月建筑用钢需求强劲，钢价下跌或是供给曲线形态改变导致。8月建筑用钢需求合计511万吨，环比上升3.3%，可能是天气情况改善，下游施工恢复；同比上升11.0%，较前值+9.9pct，预计8月地产建筑工程投资同比增速依然强劲。同期，长流程钢厂检修下降，全国高炉产能利用率（不含淘汰高炉）84.5%，环比+1.8pct，长流程钢厂产量提升；样本钢厂进口烧结矿粉总日耗均值56.2万吨，环比+2.6%，钢厂可能在补库。8月，由于长流程钢厂产量的扩大，独立电弧炉产能利用率55.5%，环比下降15.6pct，短流程产量下降，其现金成本对钢价支撑变弱。故8月螺纹钢价回调，本质是供给曲线形态发生改变导致，既长流程供给曲线向右挤压短流程。8月，螺纹、热卷均价分别为3854、3766元/吨，环比下降217、124元/吨。此外，长流程产量增多及河北钢厂补库，提振铁矿需求，导致近期矿价上升较多。

汽车产销有望回暖，看好冷卷。地产方面，7月销售面积同比增速转正，房贷低利率、商品住宅低库存背景下，后期销售面积、新开工增速不会太差，但房地产调控力度趋严，预计地产投资增速将缓慢下行。基建方面，今年或提前下达部分2020年新增地方政府债务限额，有利于地方政府在明年启动项目。制造业方面，根据领先指标工业土地成交数据，预计Q3前期能短暂上行，后期增速或向下。

7月，汽车月产、销量同比-12%、-4.3%，较前值+5.4、+5.3pct，批发端汽车产销出现修复迹象；但零售端——6月国五促销后透支部分后期需求，7月汽车零售额同比下降3%，较前值下降20pct，经销商库存压力仍然较大。汽车销售已出现部分积极迹象，四季度汽车产销或回升，卷板可能受益，且下半年投资增速缓慢下滑，消费增速将上行，预计卷螺的价差、利润差将修复。

推荐大冶特钢、宝钢股份。2019年8月27日，大冶特钢发行股份购买兴澄特钢86.50%股权交易事项所涉及资产已全部过户完成，中信特钢实现整体上市。重组后，大冶特钢产能达到1300万吨，成为全球最大特钢企业，国内市占率30%，是中国制造业优质资产，具备较强的内生、外延成长空间。此外，汽车产销的好转，将利好下游需求含汽车用钢的钢企，推荐特钢龙头大冶特钢、汽车板龙头宝钢股份。

7月数据

基建投资：7月基建投资（不含电力）同比增长2.3%，较前值下滑2.1pct，地府政府主导的市政工程类投资较差，地方政府资金来源可能仍受限。9月3日，《21世纪经济报道》称监管部门要求地方报送2020年重大专项债项目资金需求情况，经全国人大常委会审议批准后，今年将提前下达部分2020年新增地方政府债务限额，有望提振基建投资预期。

地产投资：7月地产投资同比增速8.5%，较前期下降1.6pct，其中建筑工程投资同比增速11.4%，较前值上升0.5pct；房屋新开工面积同比增速6.6%，较前值下降2.3pct；商品房销售面积同比增速1.2%，转正并较前值上升3.4pct。

制造业投资：7月，制造业投资当月同比增速4.7%，较前值上升0.9pct，符合预期。

图表6：2019年7月宏观数据与钢铁行业数据对照一览表

7月经济指标与钢铁指标对比		单位	7月值	月环比		月同比	
				+/-	%	+/-	%
PPI	定基指数	-	108.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3
钢材均价	螺纹	元/吨	4071	59	1.5	-114	-2.7
	热卷	元/吨	3890	33	0.8	-345	-8.1
周均钢材产量	钢材	万吨	1078	3	0.3	73	7.3
	螺纹	万吨	377	0	-0.1	66	21.3
	热卷	万吨	333	7	2.0	-5	-1.6
固定资产投资	当月增速	%	5.1	-1.2		2.1	
	建安投资当月增速	%	5.6	-0.5		2.6	
	设备工器具当月增速	%	-3.1	-2.0		4.4	
地产投资	建筑工程投资当月增速	%	11.4	0.5		8.8	
新开工面积	当月增速	%	6.6	-2.3		-22.9	
周均钢材需求	钢材	万吨	1019	-36	-3.4	-15	-1.4
	螺纹	万吨	348	-21	-5.7	11	3.2
	热卷	万吨	322	4	1.2	-15	-4.6
工业企业利润	当月同比	%	2.6	0.1		-0.1	
周均钢材毛利	螺纹	元/吨	383	-53	-12.1	-433	-53.1
	热卷	元/吨	42	-81	-65.8	-653	-94.0

资料来源：Wind，中钢网，Mysteel，华泰证券研究所

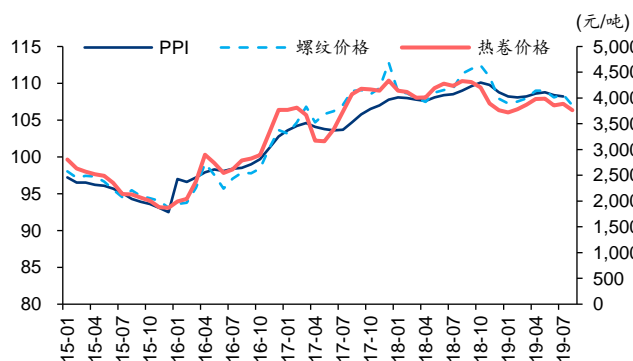
8月钢材数据回顾

PPI与钢材月度均价

8月仅冷板价格环比上涨。2019年8月，螺纹、线材、热轧、冷轧、中厚板均价分别为3854、4124、3766、3878、4409元/吨，环比分别变动-217、-194、-124、-101、32元/吨，同比分别变动-619、-565、-561、-561、-474元/吨。

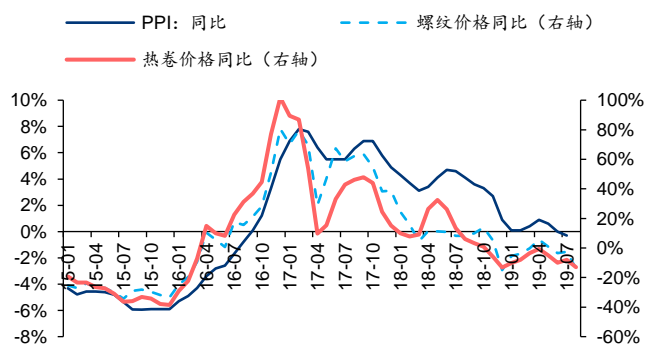
8月PPI同比或下滑。同期，螺纹钢、热卷价格分别同比下降14%、13%，较前值分别变动-11.12、-4.82pct。从历史数据看，PPI同比与钢价同比有一致性，8月PPI同比或下滑。

图表7：2015-2019年8月PPI、螺纹价格、热卷价格



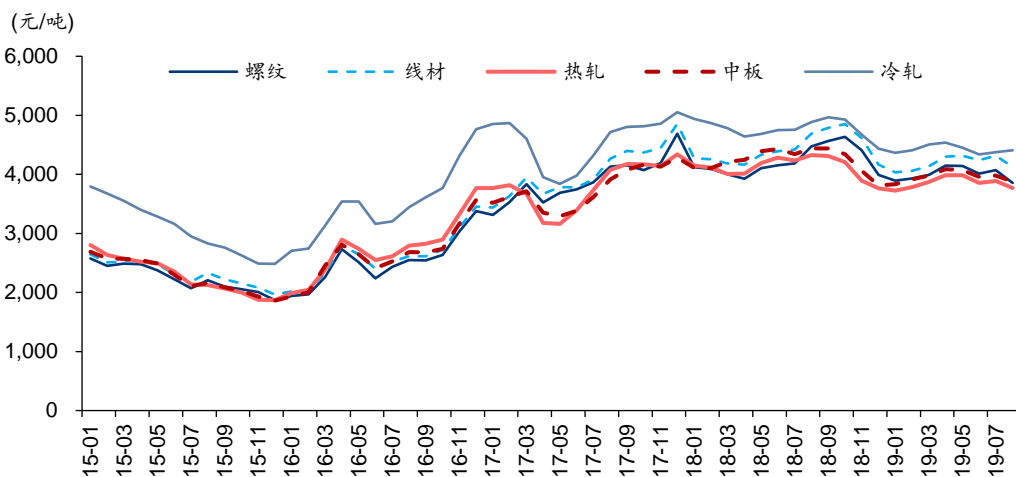
资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所

图表8：2015-2019年8月PPI、螺纹价格、热卷价格当月同比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：2015-2019年8月五大品种钢材月度均价



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

样本钢厂及社会库存

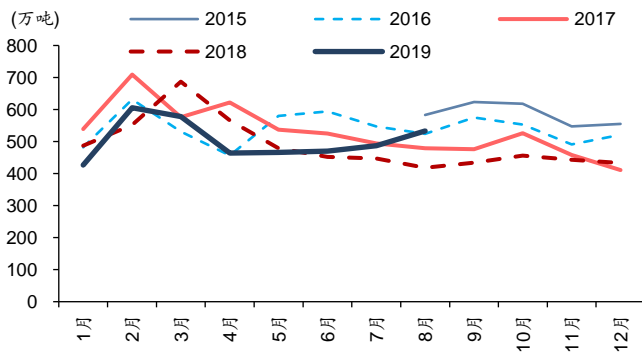
8月仅冷轧库存改善。8月库存去化依然欠佳，建筑用钢社会、钢厂库存同、环比均增长，板材社会及钢厂库存增幅均弱于长材，其中冷轧社会及钢厂库存同、环比均下行。

图表10: 8月样本钢厂及社会库存(周度平均)

钢材	厂内库存	月环比		月同比		社会库存	月环比		月同比	
		+/-	%	+/-	%		+/-	%	+/-	%
螺纹	263	32	13.7	94	55.6	631	39	6.6	189	42.6
线材	68	7	11.3	20	41.1	176	24	15.9	49	38.4
热轧	97	4	4.5	2	2.1	253	12	5.1	37	16.9
冷轧	29	0	-0.7	-6	-17.7	111	-3	-3.0	-8	-6.8
中厚板	75	3	4.5	6	8.1	109	3	2.9	12	12.2
合计	533	46	9.4	115	27.5	1280	75	6.3	277	27.7

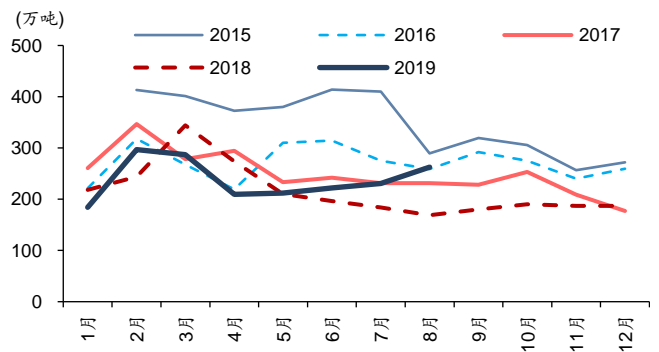
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 单位: 万吨

图表11: 2015-2019年8月样本钢厂钢材总库存



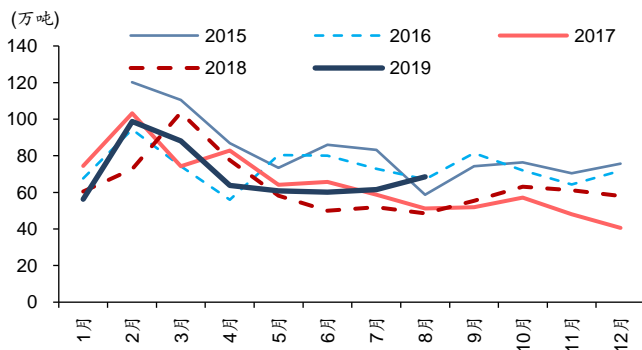
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表12: 2015-2019年8月样本钢厂螺纹钢库存



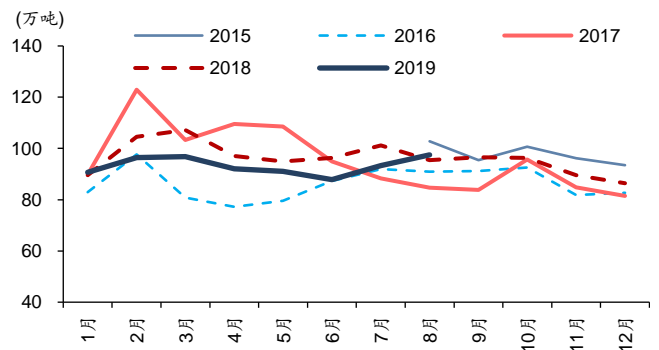
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表13: 2015-2019年8月样本钢厂线材库存



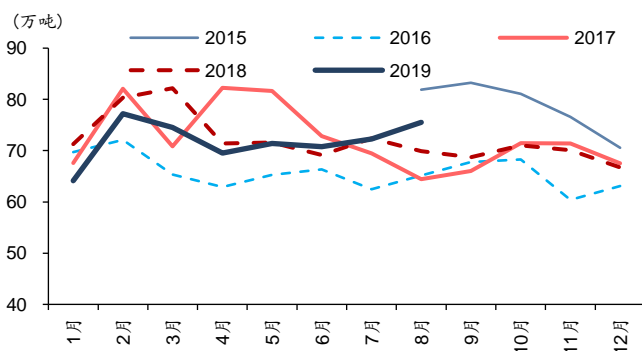
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表14: 2015-2019年8月样本钢厂热轧库存



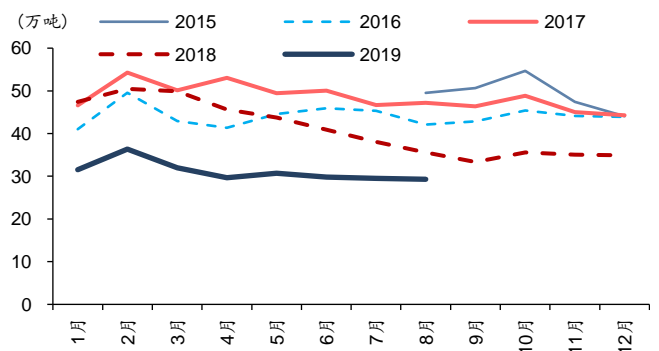
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表15: 2015-2019年8月样本钢厂中板库存



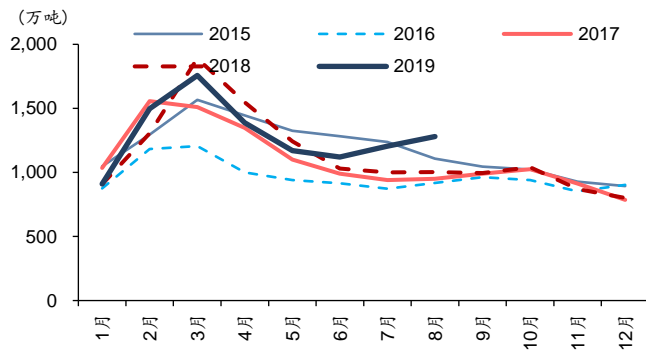
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表16: 2015-2019年8月样本钢厂冷轧库存



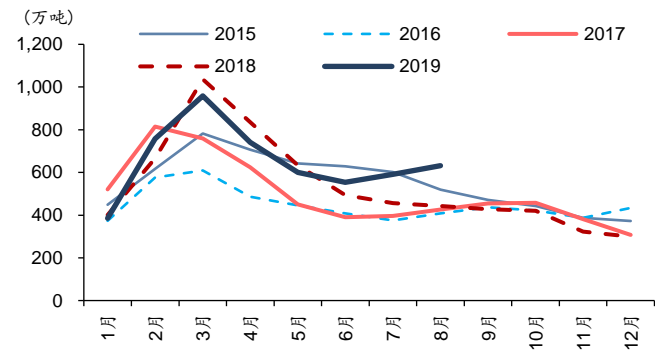
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表17: 2015-2019年8月月度总社会库存



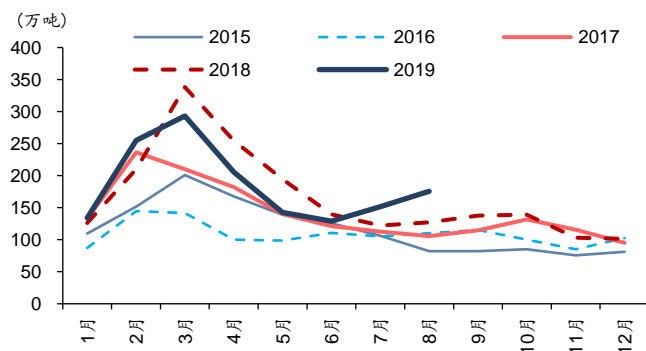
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表18: 2015-2019年8月月度螺纹社会库存



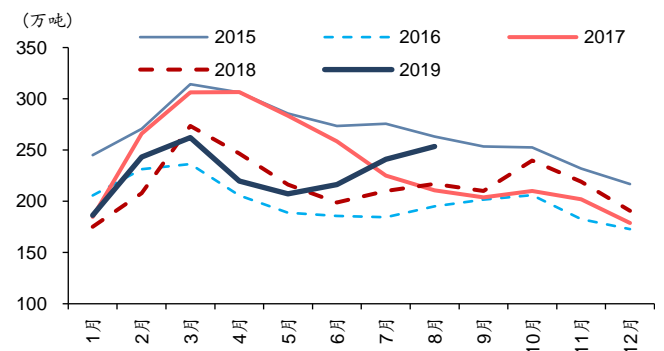
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表19: 2015-2019年8月月度线材社会库存



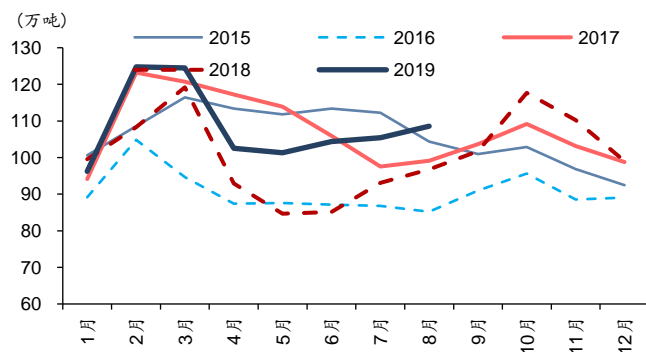
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表20: 2015-2019年8月月度热轧社会库存



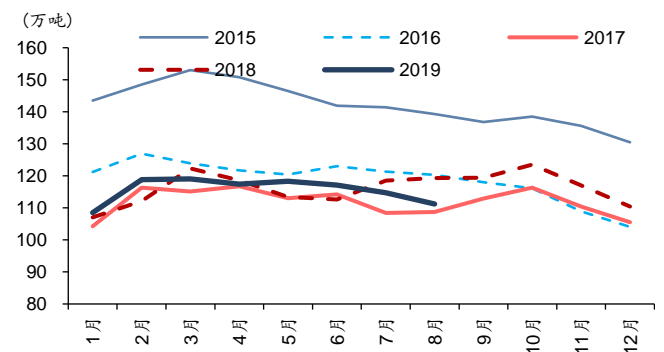
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表21: 2015-2019年8月月度中板社会库存



资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表22: 2015-2019年8月月度冷轧社会库存



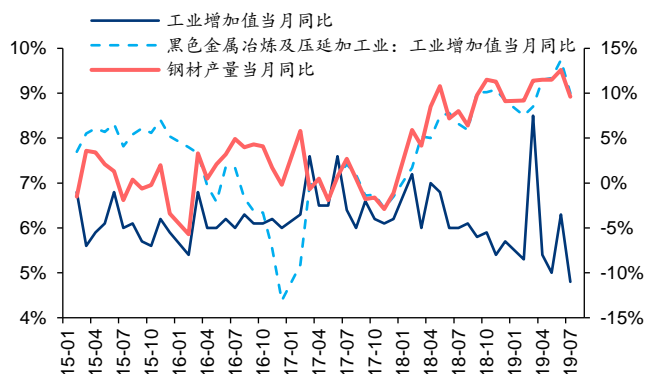
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

工业增加值和钢产量

推测8月钢铁业工业增加值同比增速下行。2019年8月, 样本钢厂螺纹、线材、热轧、冷轧、中板周均产量分别为366、159、333、75、128万吨, 环比分别变动-4.02%、-3.27%、-0.10%、-1.57%、0.57%, 同比分别变动10.96%、13.86%、4.02%、-0.61%、-7.37%。

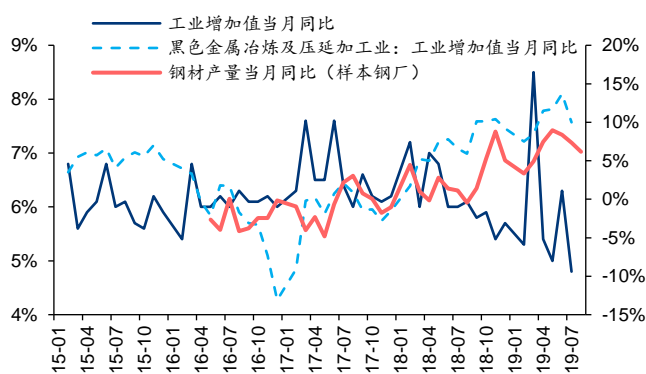
从历史数据看, 黑色金属冶炼及压延加工业的工业增加值月同比与样本钢厂钢材产量月同比的一致性较强, 前者8月同比增速或下行。

图表23: 工业增加值、黑色金属冶炼及压延加工业增加值、钢材产量(统计局口径) 当月同比



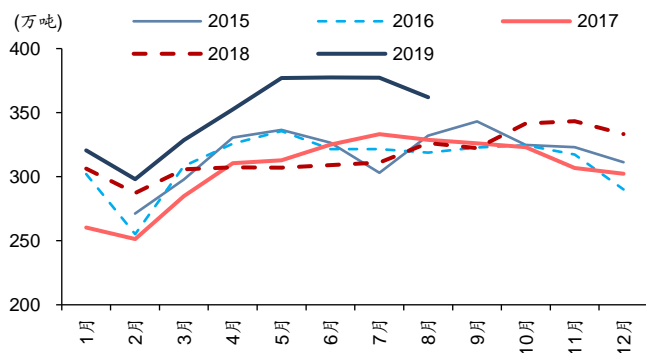
资料来源: Wind, 国家统计局, 华泰证券研究所; 考虑春节影响, 均剔除1月数据, 2月数据采用前2月累计同比

图表24: 工业增加值、黑色金属冶炼及压延加工业增加值、钢材产量 (mysteel 样本钢厂) 当月同比



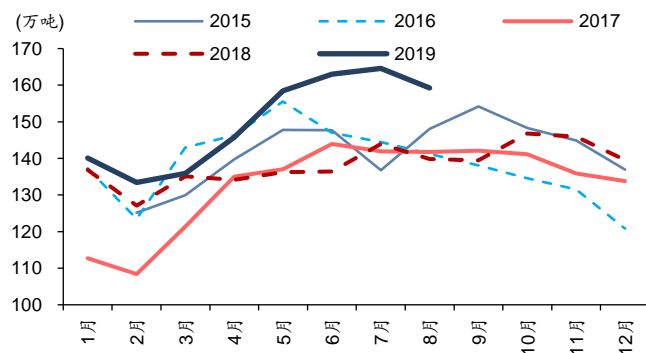
资料来源: Wind, mysteel, 国家统计局, 华泰证券研究所; 考虑春节影响, 均剔除1月数据, 2月数据采用前2月累计同比

图表25: 2015-2019年8月月度样本钢厂螺纹钢产量



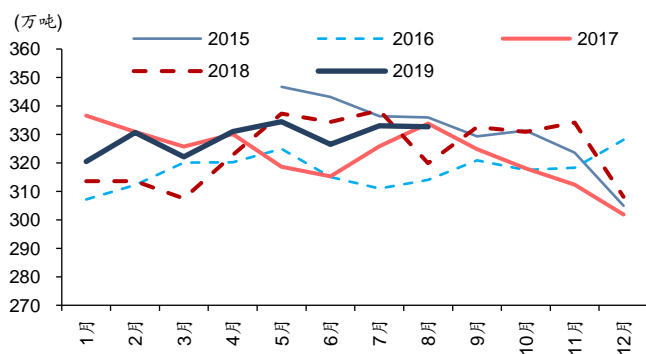
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表26: 2015-2019年8月月度样本钢厂线材产量



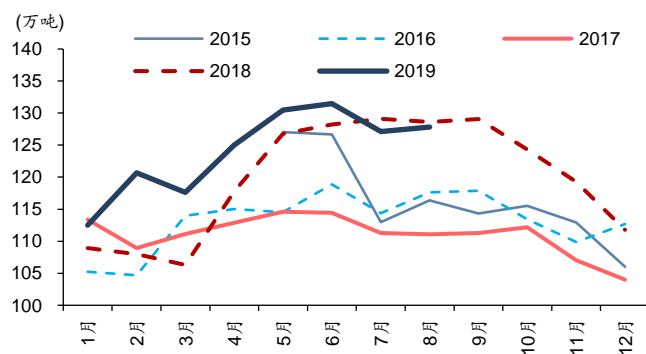
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表27: 2015-2019年8月月度样本钢厂热轧产量



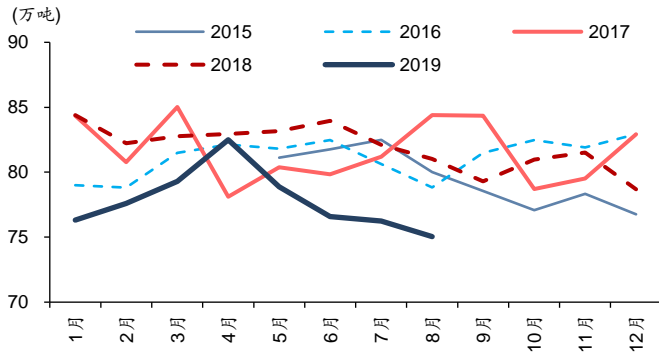
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表28: 2015-2019年8月月度样本钢厂中板产量



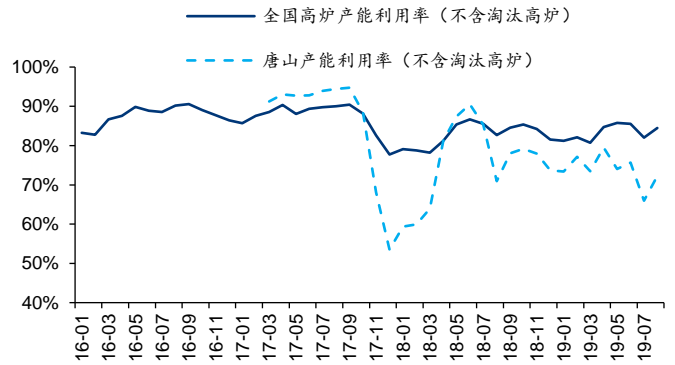
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表29: 2015-2019年8月月度样本钢厂冷轧产量



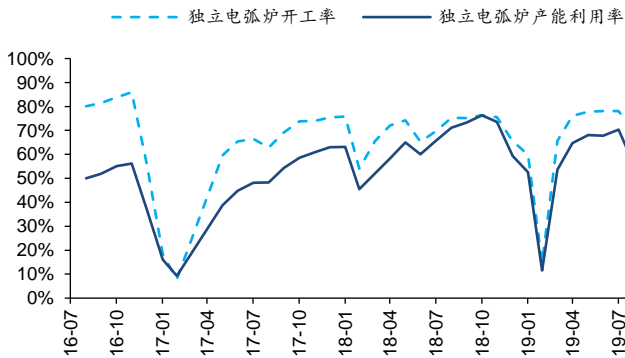
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表30: 全国及唐山产能利用率



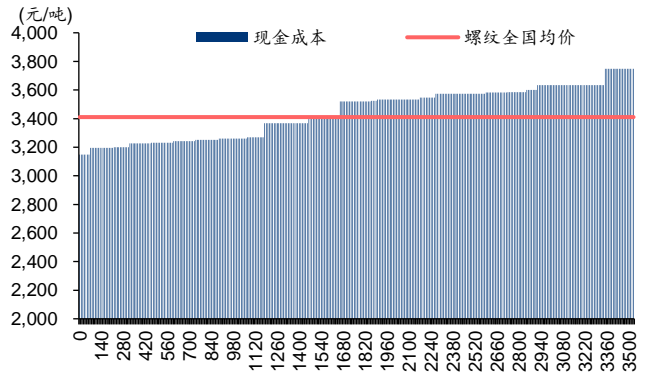
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所

图表31: 全国独立电弧炉开工率与产能利用率



资料来源: mysteel, 华泰证券研究所

图表32: 短流程现金成本曲线及全国螺纹(不含税)均价

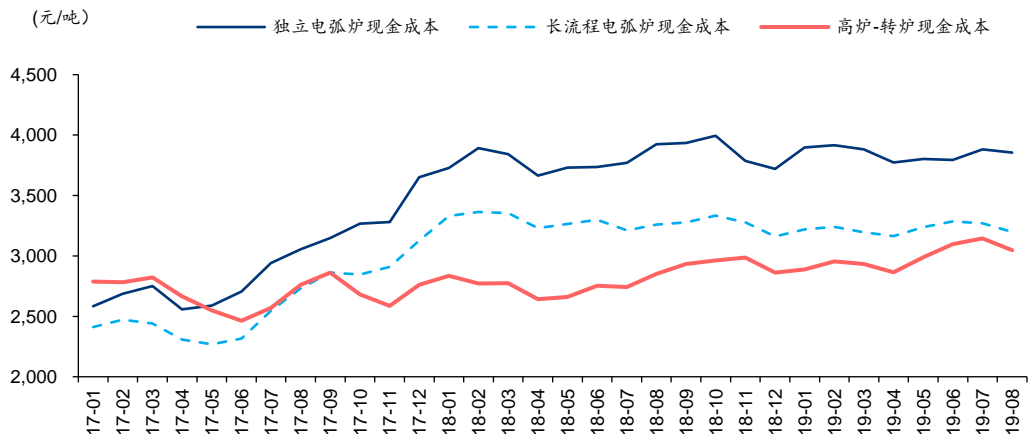


资料来源: mysteel, Wind, 华泰证券研究所; 注: 横轴为产能, 单位万吨

各冶炼流程成本测算

冶炼成本环比下降。2019年8月, 高炉-转炉、长流程电弧炉、(江苏)独立电弧炉现金成本分别为3047、3199、3855元/吨, 环比分别变动-3.11%、-2.18%、-0.66%, 同比分别变动6.91%、-1.88%、-1.73%。

图表33: 2017-2019年8月高炉-转炉、长流程电弧炉、独立电弧炉现金成本

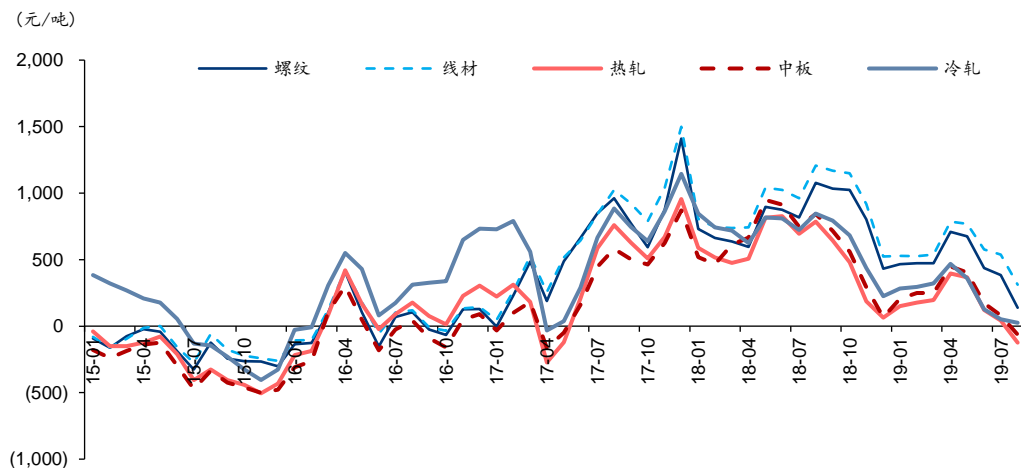


资料来源: Wind, mysteel, 中联钢, 华泰证券研究所; 独立电弧炉现金成本为江苏样本数据, 成本偏高

工业企业及钢企盈利

螺纹毛利环比下滑较多。2019年8月，螺纹、线材、热轧、冷轧、中厚板的吨钢毛利分别为138、312、-123、26、-64元/吨，环比分别变动-245、-226、-165、-26、-144元/吨，同比分别变动-938、-894、-909、-820、-906元/吨。

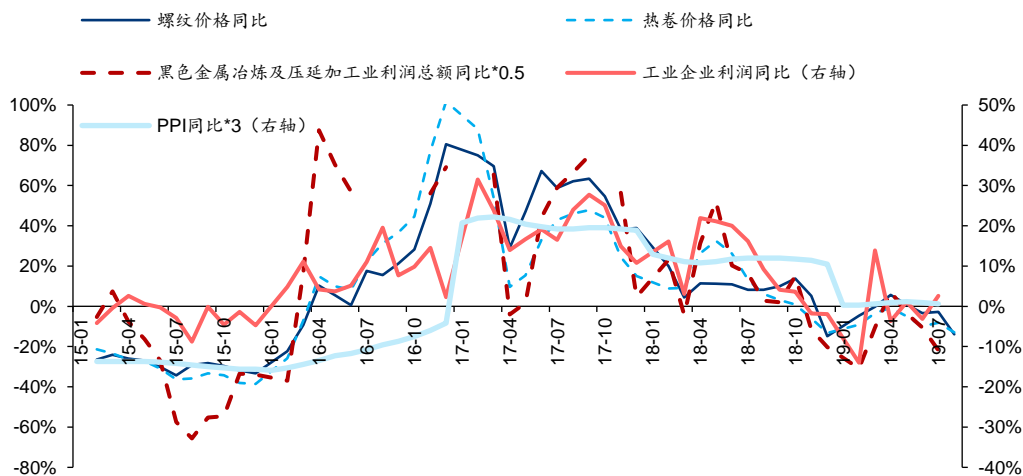
图表34：2015-2019年8月五大品种钢材月均毛利



资料来源：中联钢，华泰证券研究所

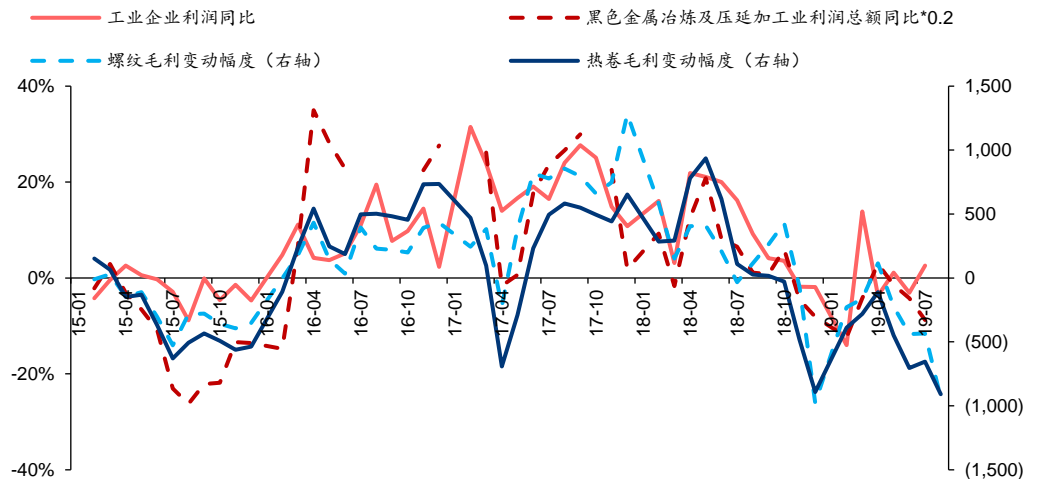
推测钢企利润同比增速向下。从历史数据看，吨钢毛利的变动幅度与黑色金属冶炼及压延工业的利润增速有较好的一致性，2019年8月，螺纹、热卷吨钢毛利同比分别变动-87%、-74%，较前值变动-34、-30pct，黑色金属冶炼及压延工业利润同比增速或向下。

图表35：2015-2019年8月钢价、工业企业利润总额、黑色金属冶炼及压延加工业利润总额及PPI当月同比



资料来源：Wind，统计局，中联钢，华泰证券研究所；考虑春节影响，前2月合并测算同比；黑色金属冶炼及压延加工业利润总额月同比为计算值，剔除部分利润总额为负、或同比增速过大点

图表36： 2015-2019年8月工业企业、黑色金属冶炼及压延加工业利润总额当月同比及钢材毛利同比变动幅度



资料来源：Wind，中联钢，华泰证券研究所；考虑春节影响，前2月合并测算同比；黑色金属冶炼及压延加工业利润总额月同比为计算值，剔除部分利润总额为负、或同比增速过大点；钢材毛利采用滞后1月成本数据测算

测算的月度钢材需求

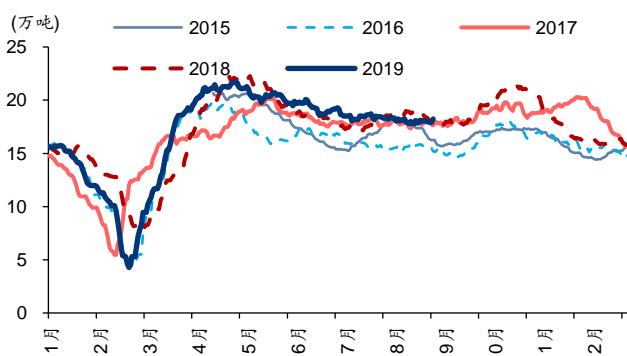
8月建筑用钢需求大幅转好。8月建筑用钢需求走强，螺纹、线材需求合计511万吨，环比上升3.3%，可能是天气情况改善，下游开工恢复；同比上升11.0%，较前值+9.9pct，预计8月地产建筑工程投资同比增速依然强劲。

图表37： 8月五大品种月度测算需求

钢材	月度测算需求	月环比		月同比	
		+/-	%	+/-	%
螺纹	356	8	2.4	29	9.0
线材	155	8	5.4	21	15.9
热轧	334	12	3.8	14	4.4
冷轧	76	-1	-1.2	-6	-6.8
中厚板	127	1	0.4	-2	-1.8
合计	1048	28	2.8	57	5.7

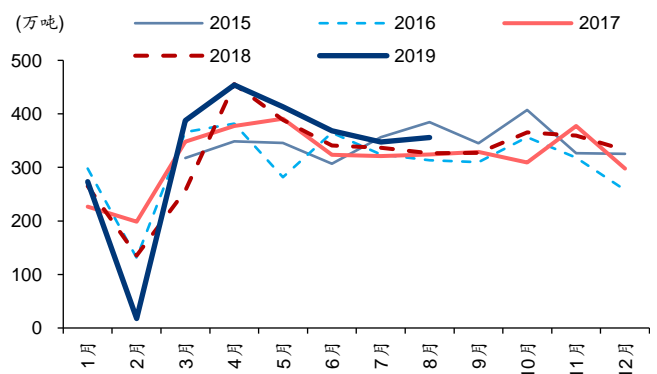
资料来源：mysteel，华泰证券研究所；周度数据，月度平均；单位：万吨

图表38： 2015-2019年8月建筑用钢日均成交量（移动4周平均）



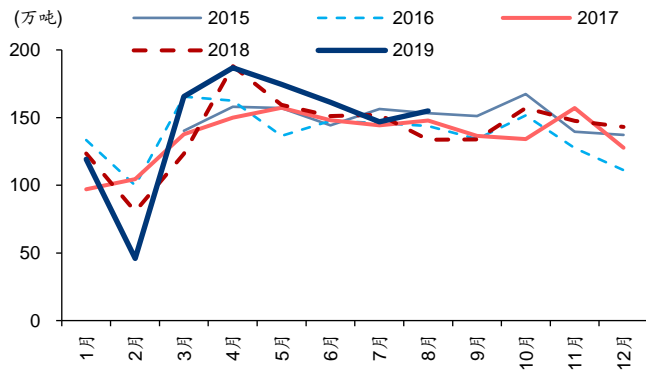
资料来源：mysteel，华泰证券研究所

图表39： 2015-2019年8月螺纹月度测算需求



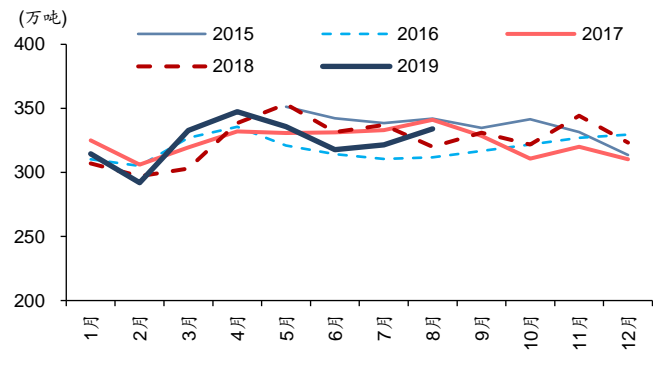
资料来源：mysteel，华泰证券研究所；周度数据，月度平均

图表40: 2015-2019年8月线材月度测算需求



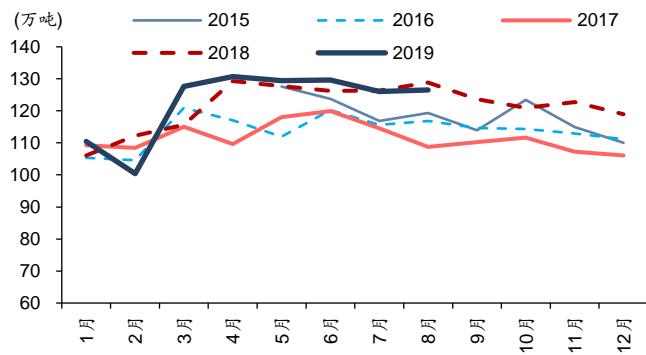
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表41: 2015-2019年8月热轧月度测算需求



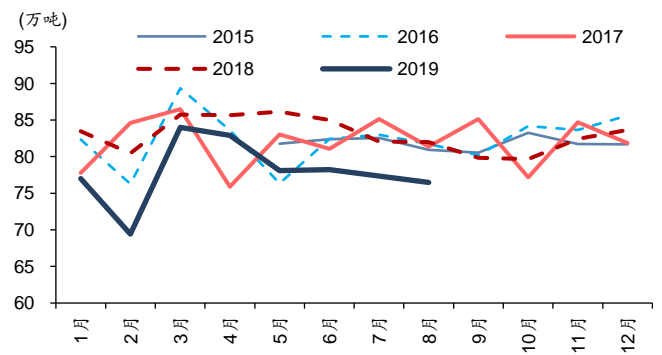
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表42: 2015-2019年8月中板月度测算需求



资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表43: 2015-2019年8月冷轧月度测算需求



资料来源: mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

海内外市场钢材价差

美国与中国钢材价差普遍缩小。2019年8月, 欧盟热卷、冷板、热镀锌、中厚板、螺纹钢、网用线材的月均价分别为528、628、639、622、550、550美元/吨, 环比变动分别为-2.4%、-2.0%、-1.2%、-1.6%、-2.6%、-2.6%, 同比变动分别为-18.8%、-15.4%、-15.7%、-13.0%、-15.5%、-14.4%。

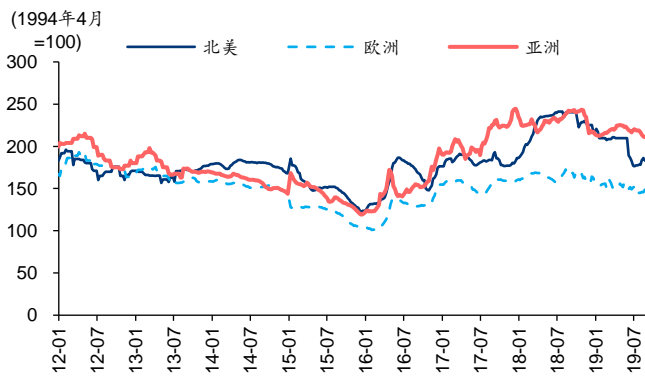
8月, 美国钢材价格环比回升, 受此影响, 美国与中国钢材的价差扩大。欧盟、东南亚的钢材价格表现相对平稳, 与中国的钢材价差变动幅度相对较小。

图表44: 国际主要市场钢材价格一览

钢材	国家	月均价	月环比		月同比		与中国价差	上月价差
			+/-	%	+/-	%		
热轧板卷	美国	634	43	7.3	-358	-36.1	104	24
	欧盟	528	-13	-2.4	-122	-18.8	-2	-26
	东南亚	541	-27	-4.7	-64	-10.6	11	1
冷轧板卷	美国	799	28	3.6	-251	-23.9	194	156
	欧盟	628	-13	-2.0	-115	-15.4	22	26
	东南亚	579	-11	-1.9	-56	-8.8	-27	-25
热镀锌	美国	813	31	4.0	-474	-36.8	169	115
	欧盟	639	-8	-1.2	-119	-15.7	-5	-21
	东南亚	621	-7	-1.0	-84	-11.9	-23	-40
中厚板	美国	783	-43	-5.2	-231	-22.8	237	249
	欧盟	622	-10	-1.6	-93	-13.0	76	55
	东南亚	577	-13	-2.2	-43	-6.9	31	12
螺纹钢	美国	706	-21	-2.9	-76	-9.7	171	145
	欧盟	550	-15	-2.6	-101	-15.5	15	-18
	东南亚	528	-23	-4.1	-32	-5.6	-6	-31
网用线材	欧盟	550	-15	-2.6	-93	-14.4	-6	-28
	东南亚	521	-19	-3.4	-74	-12.4	-35	-53

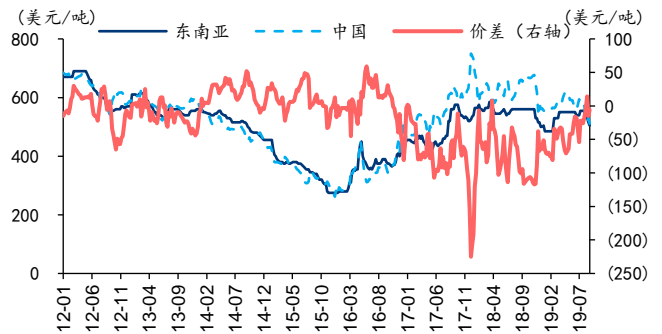
资料来源: 中联钢, 华泰证券研究所; 单位: 美元/吨

图表45: 北美、欧洲、亚洲国际钢铁价格指数(CRU)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表46: 中国和东南亚螺纹钢价格及价差



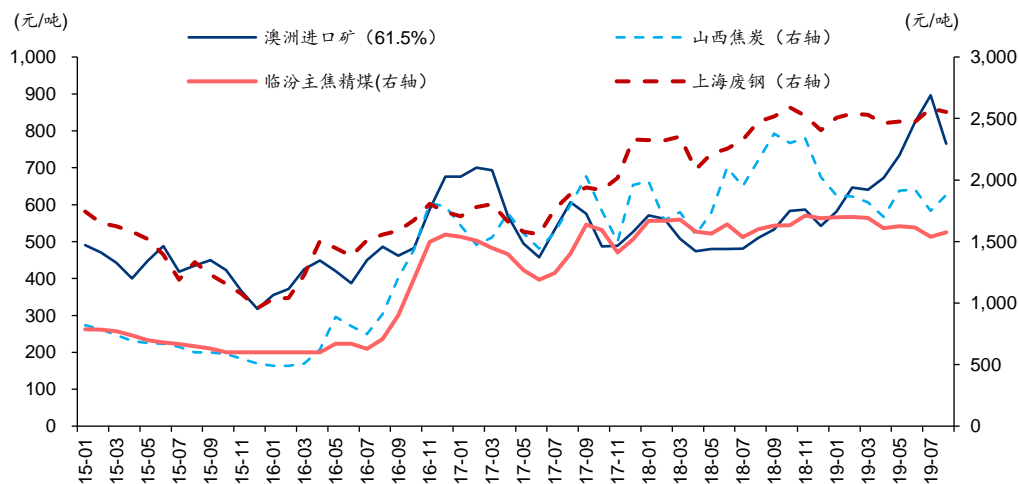
资料来源: mysteel, 华泰证券研究所

8月原料数据回顾

原燃料月度平均价格

铁矿价格环比大幅回调，但仍居历史高位。2019年8月，铁矿、焦炭、焦煤、废钢均价分别为766、1880、1576、2554元/吨，环比变动分别为-14.58%、7.43%、2.50%、-1.09%，同比变动分别为50.00%、-13.04%、-1.62%、3.17%。

图表47：2015-2019年8月铁矿石、焦炭、焦煤、废钢月度均价（含税）



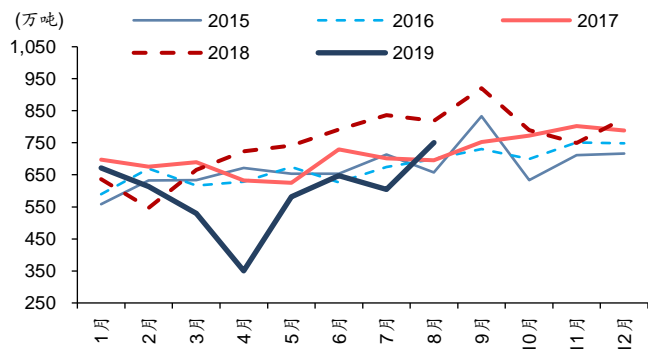
资料来源：中联钢，Wind，华泰证券研究所

巴西及澳洲铁矿发货

淡水河谷复产节奏加快，巴西发货量环比显著提高。7月24日淡水河谷官方发文，因矿难停产的Vargem Grande矿区（720万吨产能）生产恢复，且预计2019年因此增产500万吨，或是8月巴西发货量大幅上升主因。截至7月底，淡水河谷年初因矿难停产的9000万吨产能中，3700万吨已复产，2300万吨年底复产，剩余3000万吨预计在2-3年复产。

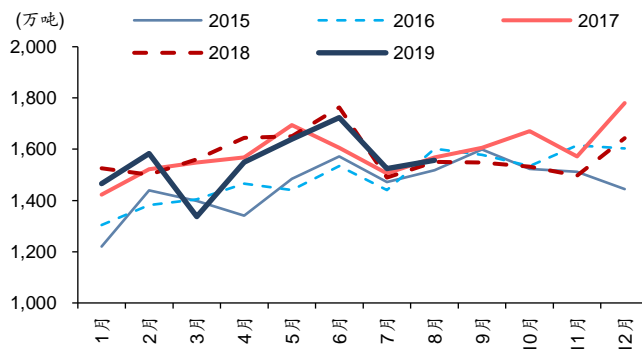
8月，巴西、澳洲铁矿石周均发货量分别为751、1556万吨，环比变动分别为24.15%、2.11%，同比变动分别为-8.23%、0.39%。其中，淡水河谷对中国铁矿石周均发货量达到621万吨，环比变动18.98%，同比变动-15.05%。

图表48：2015-2019年8月巴西铁矿石总发货量



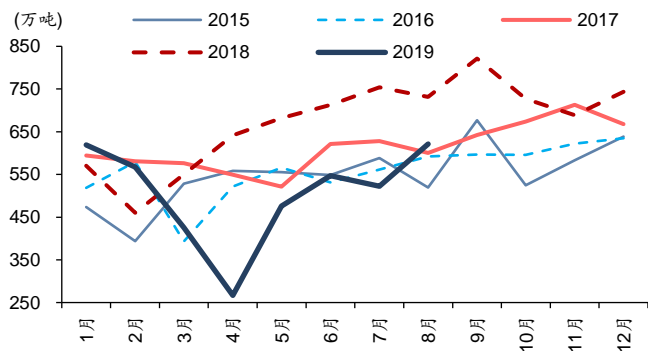
资料来源：Wind，华泰证券研究所；周度数据，月度平均

图表49：2015-2019年8月澳大利亚铁矿石总发货量



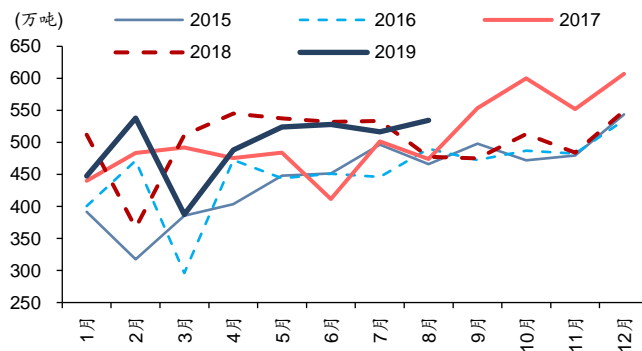
资料来源：Wind，华泰证券研究所；周度数据，月度平均

图表50: 2015-2019年8月淡水河谷对中国铁矿石发货量



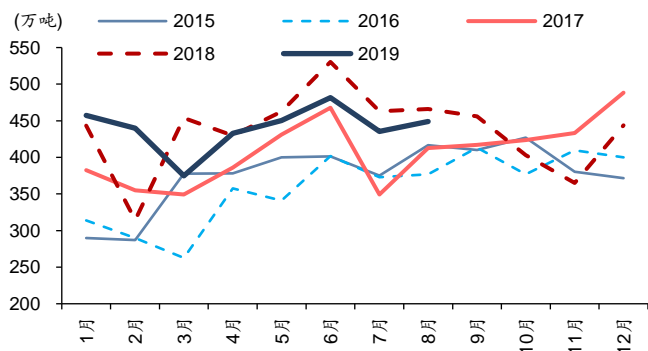
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表51: 2015-2019年8月力拓对中国铁矿石发货量



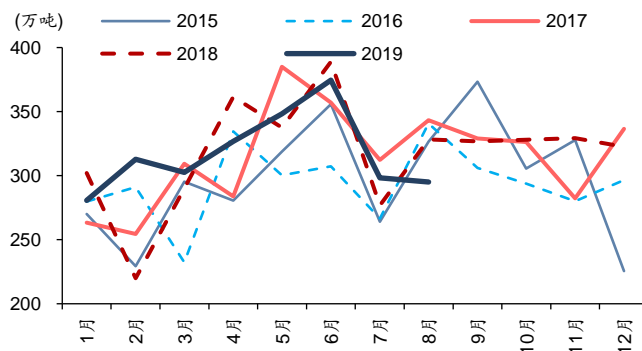
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表52: 2015-2019年8月必和必拓对中国铁矿石发货量



资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表53: 2015-2019年8月FMG对中国铁矿石发货量



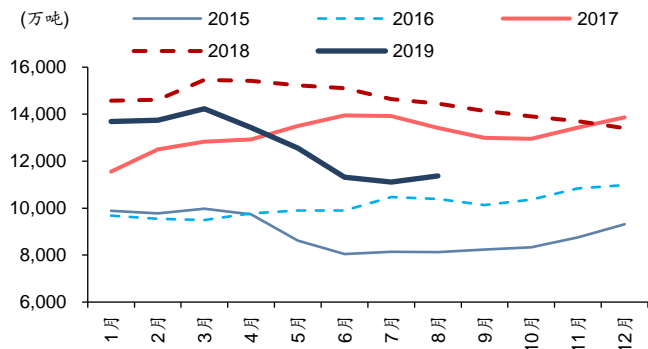
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

原燃料库存平均数据

港口、钢厂进口矿库存维持低位。2019年8月, 铁矿石41个港口周均总库存11370万吨, 环比、同比分别变动2.35%、-21.34%; 北方港口铁矿石周度到港量平均值943万吨, 环比、同比分别变动-6.54%、0.90%, 环比下滑可能是受台风等恶劣天气影响; 钢厂进口烧结矿平均库存1557万吨, 环比、同比分别变动-0.81%、-19.57%, 仍低于往年同期。

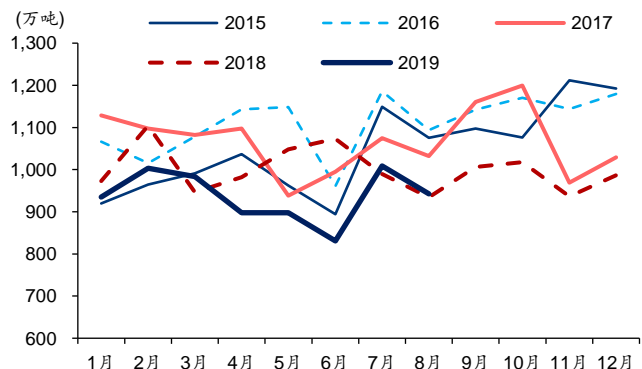
焦煤、焦炭港口库存攀升。8月, 六港口焦煤库存706万吨, 环比、同比分别变动22.37%、79.91%; 四港口焦炭库存475万吨, 环、同比分别变动1.40%、48.75%, 仍处历史高位。

图表54: 2015-2019年8月铁矿石41个港口总库存



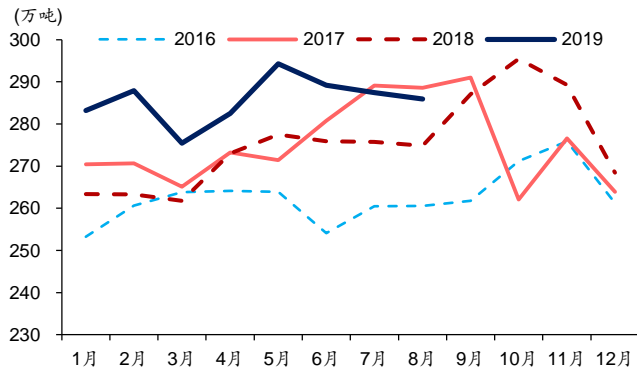
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表55: 2015-2019年8月北方港口铁矿石到港量



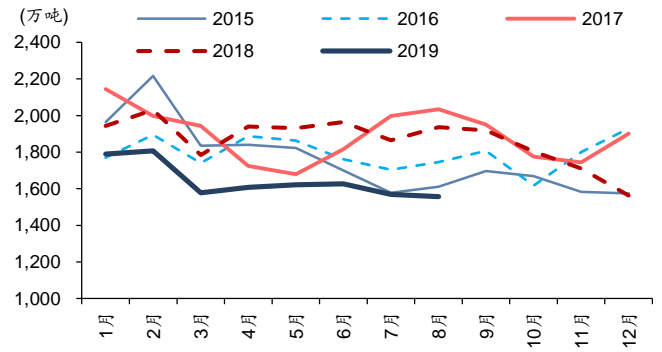
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表56: 2016-2019年8月45港口铁矿石日均疏港量



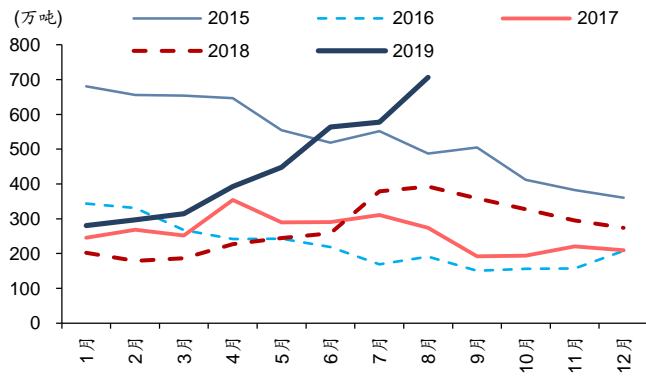
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表57: 2015-2019年8月样本钢厂进口烧结矿粉总库存(64家)



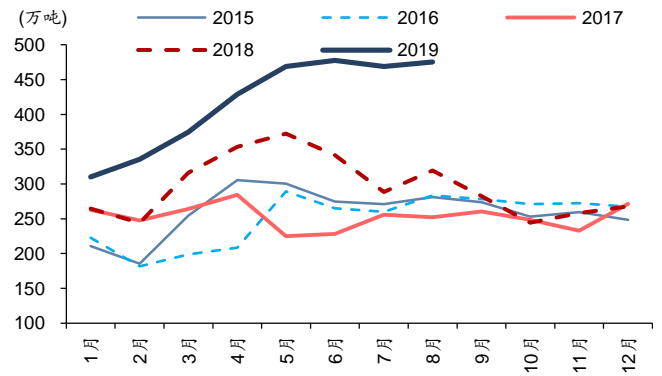
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所; 周度数据, 月度平均

图表58: 2015-2019年8月六港口焦煤库存



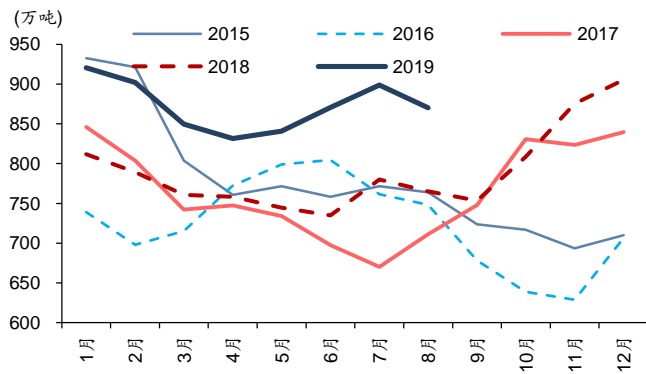
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表59: 2015-2019年8月四港口焦炭库存



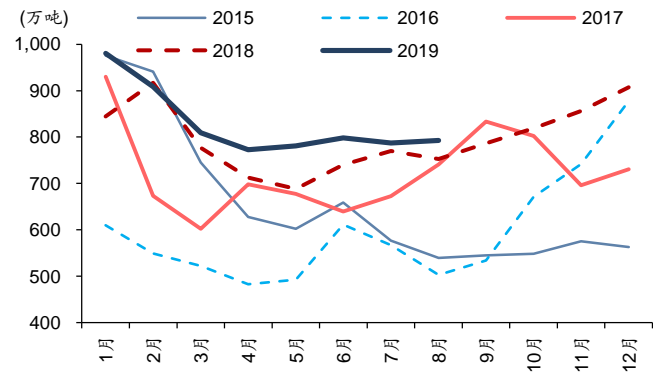
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表60: 2015-2019年8月110家样本钢厂炼焦煤总库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表61: 2015-2019年8月国内独立焦化厂炼焦煤总库存(100家)

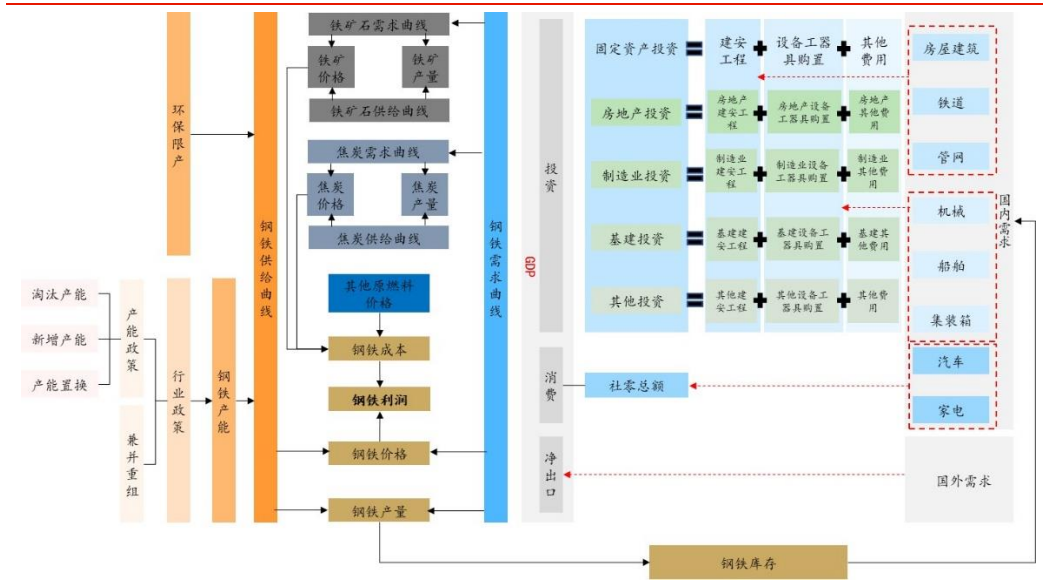


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

7月统计数据回顾

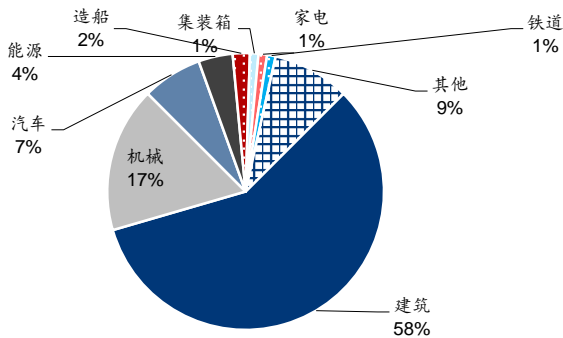
宏观与钢铁数据对照

图表62： 钢铁供需分析框架图



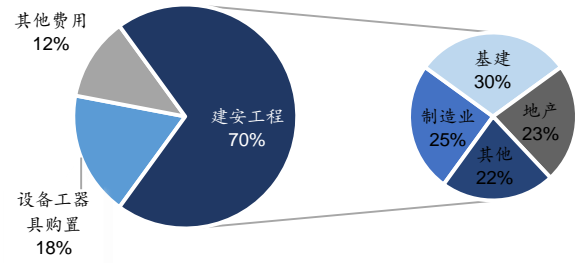
资料来源：统计局、华泰证券研究所

图表63： 2018年分行业粗钢消费占比



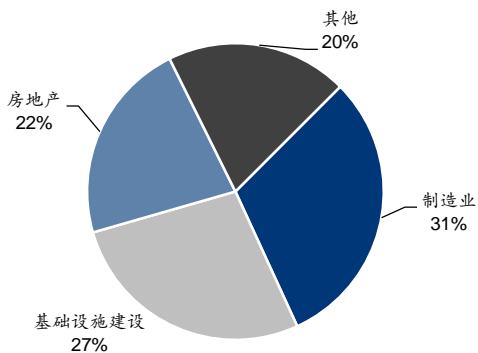
资料来源：冶金工业研究院，华泰证券研究所

图表64： 2017年固定资产投资完成额组成及建安工程中各行业占比



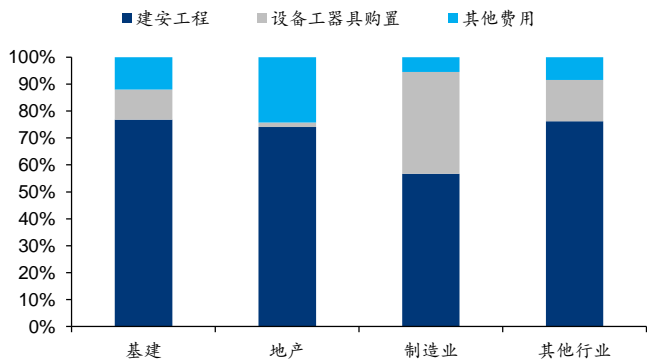
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表65： 2017年固定资产投资完成额组成（按行业）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表66： 2017年基建、地产、制造业投资完成额构成

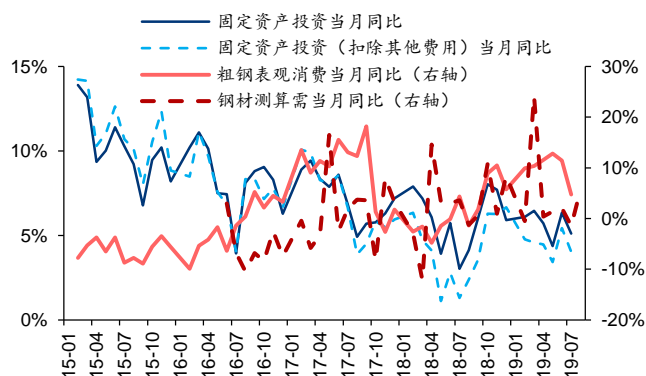


资料来源：Wind，华泰证券研究所

2019年7月，粗钢产量0.85亿吨，同比增长4.06%，较前值-4.47pct；粗钢出口593万吨，同比下降5.43%，较前值+18.05pct；粗钢表观消费0.80亿吨，同比增长4.72%，较前值-6.72pct。同期，固定资产投资同比增长5.10%，较前值-1.23pct；固定资产投资（不含其他费用）同比增长4.00%，较前值-1.42pct。

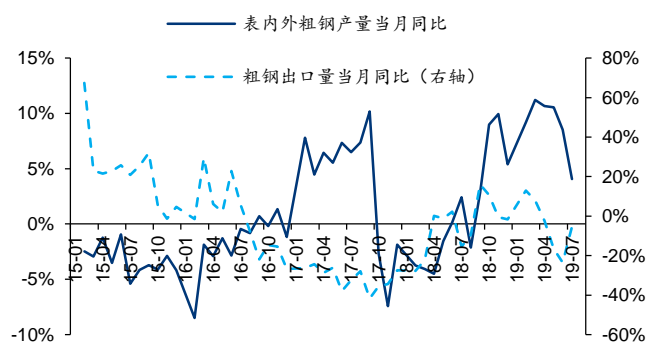
从历史数据看，固定资产投资增速与粗钢表观消费增速的一致性较差。2019年8月，测算的钢材需求同比上升5.74%，较前值+7.17pct。

图表67： 固定资产投资、粗钢表观消费当月同比



资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 固定资产投资、表观消费同比增速计算中, (T-1)年累计值基数=T年累计值/(1+累计同比); 粗钢表观消费中考虑表外地条钢产量; 考虑春节影响, 前2月合并测算同比

图表68： 表内外粗钢产量、出口量当月同比



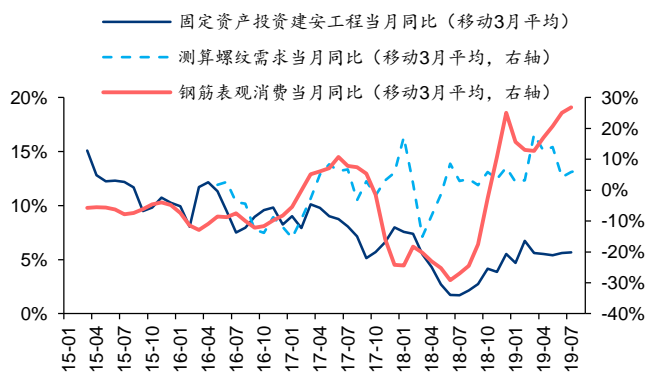
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 产量当月同比计算中, (T-1)年累计值基数=T年累计值/(1+累计同比); 粗钢产量考虑表外地条钢产量; 考虑春节影响, 前2月合并测算同比

建筑用钢的数据对照

2019年8月, 测算螺纹需求当月同比9.00%。2019年7月, 建安工程投资同比增长5.60%, 较前值-0.54pct; 地产建筑工程投资同比增长11.44%, 较前值+0.52pct。同期, 钢筋表观消费同比增长28.19%, 较前值-1.23pct; 测算螺纹需求同比增长3.19%, 较前值-4.91pct。

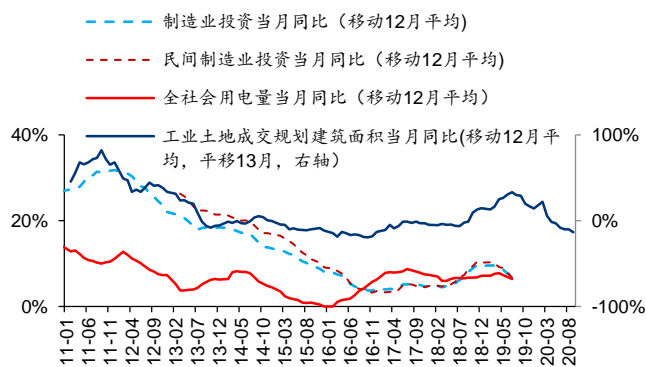
从历史数据看, 测算螺纹需求、钢筋表观消费的增速与建安投资增速均有一致性。2019年8月, 测算螺纹需求同比增长9.00%, 较前值+5.80pct, 8月固定资产建安投资增速或上行。

图表69： 建安工程投资、测算螺纹需求及钢筋表观消费当月同比



资料来源: wind, mysteel, 国家统计局, 华泰证券研究所; 投资、钢筋表观消费增速计算中, (T-1)年累计值基数=T年累计值/(1+累计同比); 钢筋考虑表外地条钢产量; 考虑春节影响, 前2月合并测算同比

图表70： 制造业投资、民间制造业投资及工业土地成交规划面积同比



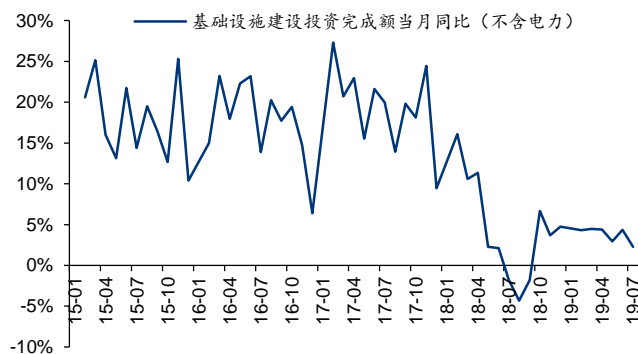
资料来源: wind, 国家统计局, 华泰证券研究所; 采用2017年制造业投资额基数、2018-2019年各月累计增速测算单月投资

图表71： 制造业投资完成额当月同比



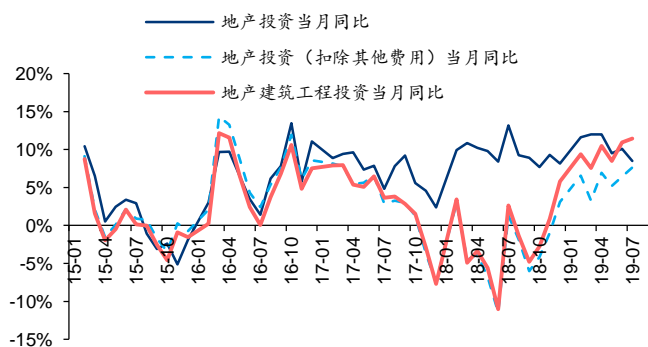
资料来源：国家统计局，华泰证券研究所；采用2017年制造业投资基数、2018-2019年各月累计增速测算单月投资及单月增速；考虑春节影响，前2月合并测算同比

图表72： 基础设施建设投资完成额当月同比（不含电力）



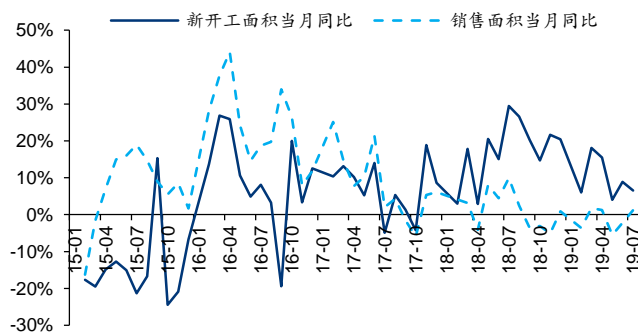
资料来源：国家统计局，华泰证券研究所；采用2017基建投资额基数、2018-2019年各月累计增速测算单月投资及单月增速；考虑春节影响，前2月合并测算同比

图表73： 地产投资、地产建筑工程投资当月同比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表74： 房屋新开工面积及商品房销售面积当月同比

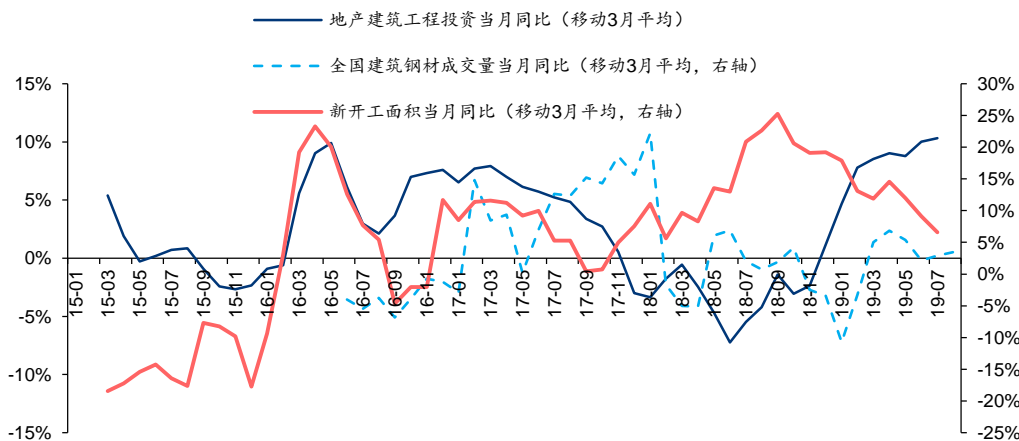


资料来源：Wind，华泰证券研究所

2019年7月，地产建筑工程投资、新开工面积分别同比增长11.44%、6.56%，较前值分别+0.52、-2.33pct；同期，建筑用钢日均成交量同比下降0.28%，较前值-8.29pct。

建筑用钢成交量增速与地产建筑工程投资、新开工面积增速的一致性较差。2019年8月，建筑用钢日均成交量18.07万吨，同比增速2.80%，较前值+3.08pct。

图表75： 地产建筑工程投资、新开工面积、建筑用钢日均成交量当月同比

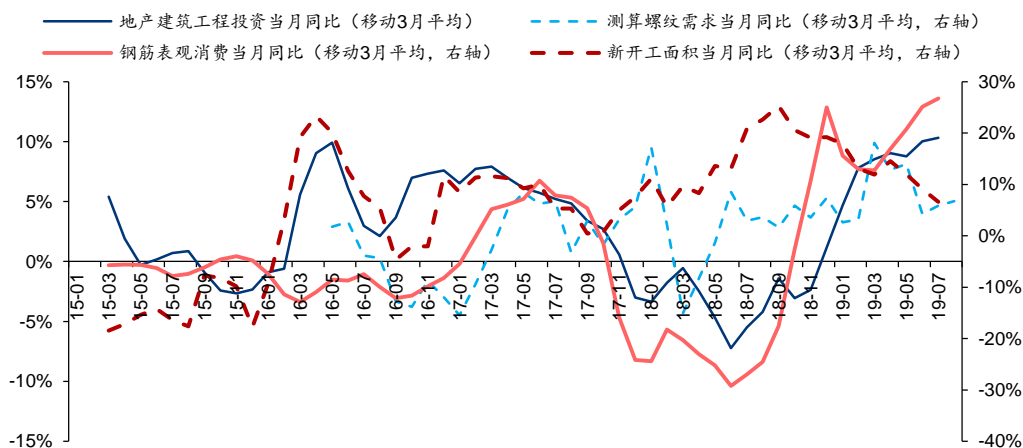


资料来源：mysteel，国家统计局，华泰证券研究所；考虑春节影响，前2月合并测算同比

2019年7月，钢筋表观消费、测算螺纹需求当月增速分别为28.19%、3.19%，较前值分别-1.23、-4.91pct。

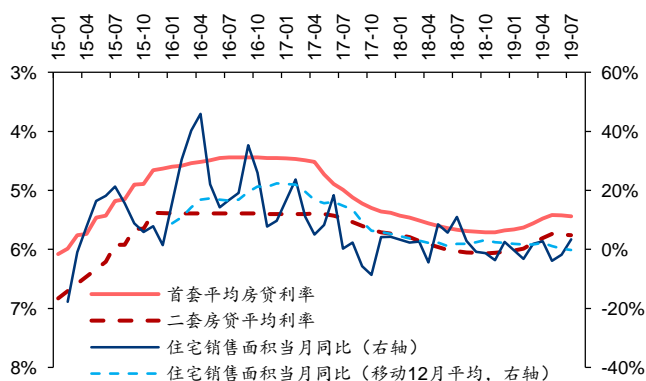
从历史数据看，钢筋表观消费、测算螺纹钢需求的同比增速与地产建筑工程投资增速有一致性。2019年8月，测算螺纹钢需求同比增速为9.00%，较前值+5.80pct，地产建筑工程投资增速或上行。

图表76： 地产建筑工程投资、新开工面积、测算螺纹需求、钢筋表观消费当月同比



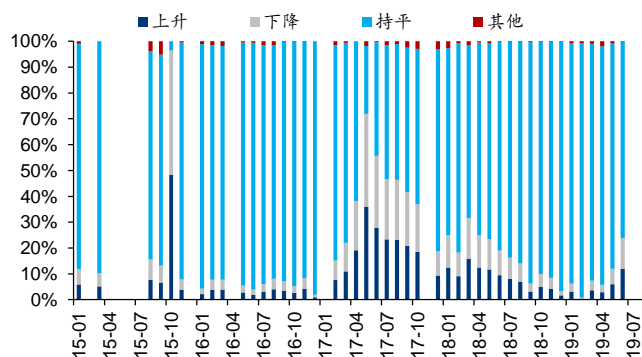
资料来源：mysteel，国家统计局，华泰证券研究所；考虑春节影响，前2月合并测算同比；钢筋表观消费考虑地条钢

图表77： 房贷利率与住宅销售面积增速走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表78： 样本银行首套房贷平均利率变化占比



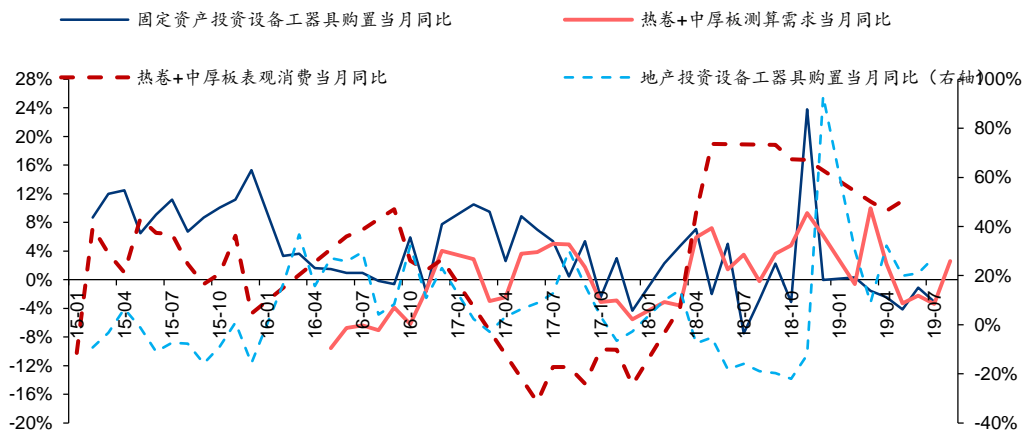
资料来源：Wind，华泰证券研究所

设备用钢的数据对照

2019年8月，测算热卷、中板需求当月同比2.6%。2019年7月，固定资产投资设备工器具购置当月增速为-3.09%，较前值下降1.98pct，其中，地产设备工器具购置当月增速为27.49%，较前值增长6.53pct。同期，测算热卷和中板需求当月增速为-3.39%，较前值-1.17pct。

未发现热卷、中板需求增速与设备工器具投资具备一致性，或与设备工器具生产企业的产成品库存有关。2019年8月，测算热卷、中板需求同比上升2.61%，较前值变动6.00pct。

图表79：设备工器具投资、地产设备工器具投资、热卷+中厚板表观消费、热卷+中厚板测算需求当月同比

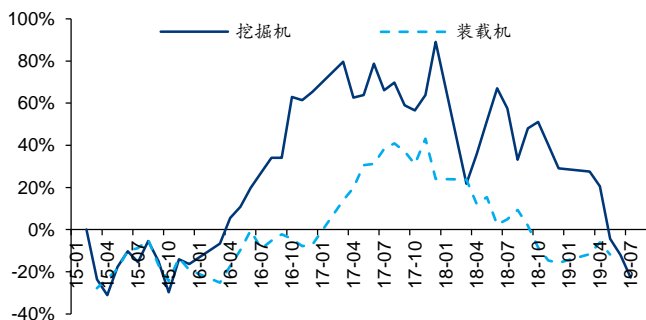


资料来源：Mysteel，华泰证券研究所；投资及表观消费当月同比计算中，(T-1)年累计值基数=T年累计值/(1+累计同比)

机械行业需求

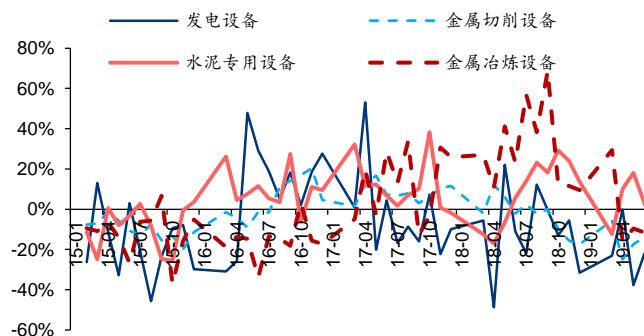
2019年7月，挖掘机产量同比下行22.70%，较前值下降10.70pct，挖掘机产量同比增速继续下行。

图表80：工程机械设备产量当月同比



资料来源：CEIC，Wind，华泰证券研究所

图表81：通用专业设备产量当月同比

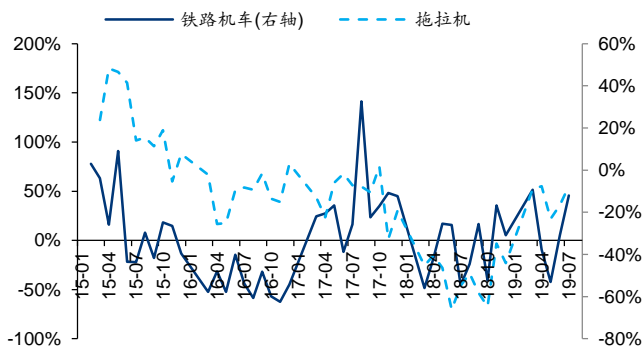


资料来源：Wind，华泰证券研究所

运输行业需求

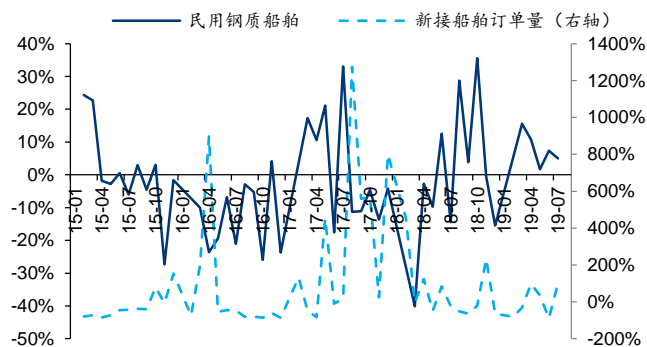
2019年7月，民用钢质船舶产量同比增长5.00%，较前值下降2.40pct；新接船舶订单量同比上升97.01%，较前值上升186pct。

图表82: 铁路机车、拖拉机产量当月同比



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表83: 船舶产量、新接船舶订单当月同比



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

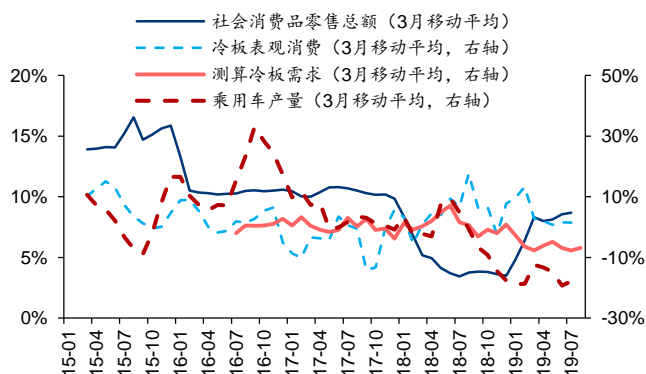
消费用钢的数据对照

2019年8月,测算冷板需求同比增速为-6.84%。2019年7月,社零消费同比增长7.61%,较前值下降2.23pct;汽车零售额同比下降2.60%,较前值下降19.80pct;乘用车产量同比下降11.74%,较前值增长5.47pct。

同期,冷板表观消费同比增速为2.58%,较前值增长1.93pct;测算冷板需求同比下降5.73%,较前值增长2.25pct。

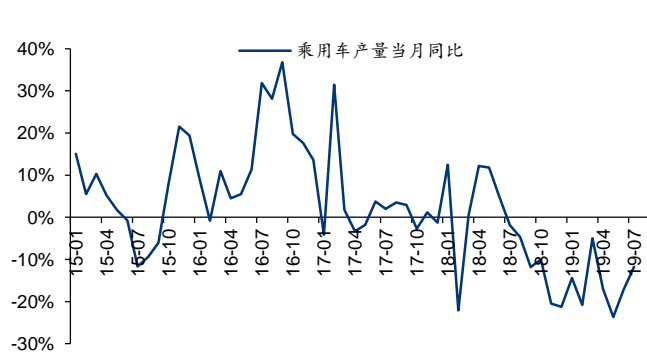
历史数据显示,测算冷板需求及冷板表观消费量的增速与社零增速一致性较差,但测算冷板需求的增速与乘用车产量增速具有一致性,今年年初以来一致性较差或与制造业企业资金环境好转、集中补库有关。2019年8月,测算冷板需求同比下降6.77%,较前值下降1.03pct,乘用车产销同比增速或承压。

图表84: 社零消费、冷板表观消费、测算冷板需求当月同比



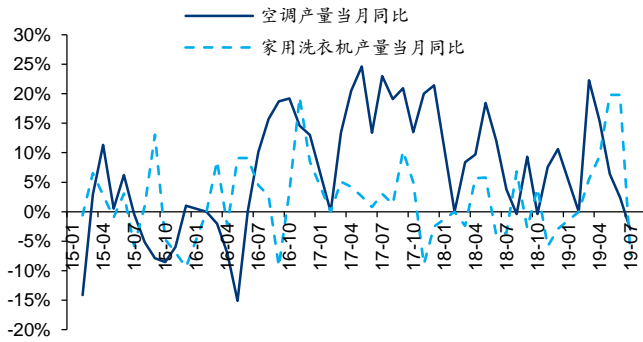
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 表观消费当月同比计算中, (T-1)年累计值基数=T年累计值/(1+累计同比); 考虑春节影响,前2月合并测算同比

图表85: 乘用车产量当月同比



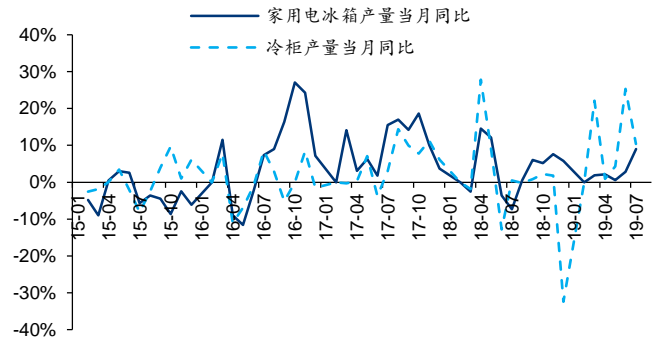
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 2月数据采用前2月累计同比

图表86: 空调、家用洗衣机产量当月同比



资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 2月数据采用前2月累计同比

图表87: 冰箱、冷柜产量当月同比



资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 2月数据采用前2月累计同比

风险提示

国内外宏观经济形势及政策调整

国内外宏观经济形势的变化和货币政策的调整都可能影响到行业的整体表现,若下游需求进一步恶化,钢铁行业仍然可能出现业绩大幅下滑。

环保等政策风险

若环保执行低于预期,有可能导致钢价下行、公司盈利下行。

下游需求持续低迷对钢铁行业的影响

若下游汽车行业产销量低于预期,房地产行业新开工面积继续下滑,钢铁需求将会继续下降,对钢铁行业影响将十分明显。

制造业投资增长可能不及预期,将影响钢企业绩。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com