

# 需求淡季高炉开工环比增加，钢价承压下行

## 钢铁6月月报

### 钢铁

投资评级：推荐（维持）

分析师：张锦

分析师登记编码：S0890521080001

电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

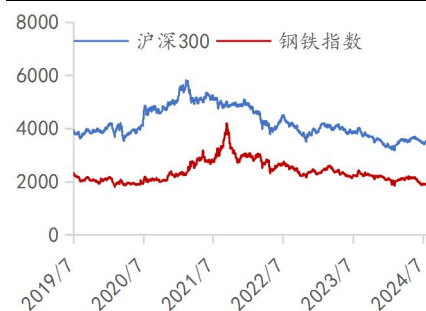
研究助理：吴晗

邮箱：wuhan@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

行业走势图（2024年7月22日）



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

1、《钢材消费同比-4.2%，钢价在需求疲弱下持续走弱—钢铁行业周度报告》

2024-07-22

2、《到港量在前期高发运影响下持续走高，矿价下跌3.35%—铁矿行业周度报告》

2024-07-16

3、《供需双弱下钢价下行，钢企盈利率降至4成水平以下—钢铁行业周度报告》

2024-07-15

### 投资要点

⊕6月钢铁供需弱导致库存端有累库现象，五大材库存同比均有不同幅度的增长。6月粗钢产量9161万吨，同比0.2%；钢材产量11774.5万吨，同比1.8%。在全国247家样本钢企中，6月日均铁水产量238.61万吨，环比1.56%，同比-1.96%；高炉平均开工率为82.37%，环比增加1.02个百分点，同比减少0.83个百分点，同比降幅走扩。6月受南方多雨、北方高温天气影响，钢材下游逐步进入消费淡季，需求不足导致库存端有累库现象，五大材库存同比均有不同幅度的增长。截至6月底，螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的库存分别为784.62万吨、166.23万吨、223.36万吨、412.8万吨、186.9万吨，与去年同期相比，变化幅度分别为5.5%、16.7%、21.5%、14.3%、25%。

⊕钢材进入消费淡季，钢价震荡下行。6月钢材消费受淡季影响整体下滑，长材降幅大于板材。6月螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的表观消费量分别为929.82万吨、361.57万吨、638.78万吨、1302.18万吨、343.28万吨，同比分别为-36.6%、-39.1%、-17.9%、-16.5%、-17.8%。终端消费整体表现疲弱，钢价承压运行。6月钢材综合价格指数为104.24，环比-2.6%，同比-4.1%。

⊕6月原料价格整体呈现前高后低的走势。进入中下旬以后，随着钢材下游淡季特征逐步显现，钢厂生产积极性受到压制，原料价格随之震荡走弱。6月普氏铁矿石价格指数月平均值(62%Fe:CFR:青岛港)为106.5美元/吨，环比-9.37%，同比-5.13%；焦煤价格指数月平均值为1912.6点，环比-1.95%，同比10.86%；焦炭价格指数月平均值为1847.5元/吨，环比-3.3%，同比4.57%。

⊕钢企盈利率不足五成，螺纹亏损扩大至-200元/吨以上。随着淡季影响的逐步深入，终端需求疲弱，供需矛盾突出，钢价震荡下行，钢企利润进一步收缩。根据钢联数据，6月，在247家调研样本中，钢厂盈利率为49.35%，不足一半。6月螺纹钢高炉企业月平均利润为-201.03元/吨，亏损持续扩大；热轧板卷、冷轧板卷的月平均利润分别为-146.02元/吨、-73.17元/吨，环比分别增加44.59元/吨、30.66元/吨，尽管盈利环比有好转，但仍处于亏损之中。

⊕投资建议：6月受多地高温多雨天气影响，项目开工受到限制，钢材终端逐步进入消费淡季，供需矛盾突出，钢价震荡下行。原料价格整体呈现前高后低的走势，钢企利润进一步收缩，盈利率降至50%以下，螺纹的亏损持续扩大，热卷、冷卷尽管盈利环比有好转，但仍处于亏损之中。7月钢材终端需求受季节性影响依然较大，供给收缩空间有限，预计7月钢价延续震荡下行的态势，钢企盈利状况短期内或难以有明显好转。8月之后随着行业逐步转入旺季的预期，供给在高基数下大幅增长的可能性不大，钢价有望逐步恢复。

⊕风险提示：钢厂供应出现大幅波动；宏观层面对房地产、基建的影响不及预期；外部环境的不确定性对出口造成影响；下游需求不及预期。

## 内容目录

1. 6月消费淡季高炉开工率环比增加近1个百分点，钢价承压下行.....	4
2. 宏观经济总体运行平稳，制造业表现好于建筑业.....	7
2.1. 房产开发资金同比降速收窄，行业处于筑底修复中.....	8
2.2. 基建投资保持平稳增长，重大项目带动作用凸显.....	10
2.3. 挖掘机内销连续四个月同比正增长，工程机械内需有望逐步复苏.....	11
2.4. 6月汽车行业基本平稳运行，新能源汽车领域表现较为亮眼.....	13
2.5. 家电海外需求延续改善，7月出口排产持续上修.....	15
3. 6月钢材淡季特征逐步显现，原料价格中下旬开始震荡走弱.....	15
4. 钢企利润进一步收缩，螺纹亏损持续扩大.....	17
5. 投资建议.....	18
6. 风险提示.....	18

## 图表目录

图 1: 粗钢产量及增速.....	4
图 2: 铁水日均产量及增速.....	4
图 3: 高炉开工率走势情况.....	4
图 4: 五大材产量走势情况.....	4
图 5: 钢材进出口情况.....	5
图 6: 五大材库存走势（社会库存+钢厂库存）.....	5
图 7: 钢材综合价格指数运行情况.....	6
图 8: 五大材价格运行情况.....	6
图 9: 宏观经济走势情况.....	8
图 10: 国内房地产投资.....	9
图 11: 房屋新开工面积走势.....	9
图 12: 商品房销售面积及走势.....	9
图 13: 百城土地成交面积.....	9
图 14: 房地产开发资金（合计）.....	9
图 15: 面向房地产企业国内贷款.....	9
图 16: 个人购房定金及预收款.....	10
图 17: 个人按揭贷款.....	10
图 18: 全口径基建投资增速.....	11
图 19: 铁路运输业、水上运输业基建投资增速.....	11
图 20: 拖拉机产量及增速.....	12
图 21: 挖掘机产量及增速.....	12
图 22: 挖掘机国内销量及增速.....	12
图 23: 挖掘机出口销量及增速.....	12
图 24: 挖掘机总销量及增速.....	13
图 25: 汽车产销情况.....	14
图 26: 乘用车产销情况.....	14
图 27: 新能源汽车产销情况.....	14
图 28: 新能源汽车产量占比.....	14
图 29: 汽车出口情况.....	14
图 30: 新能源汽车出口情况.....	14

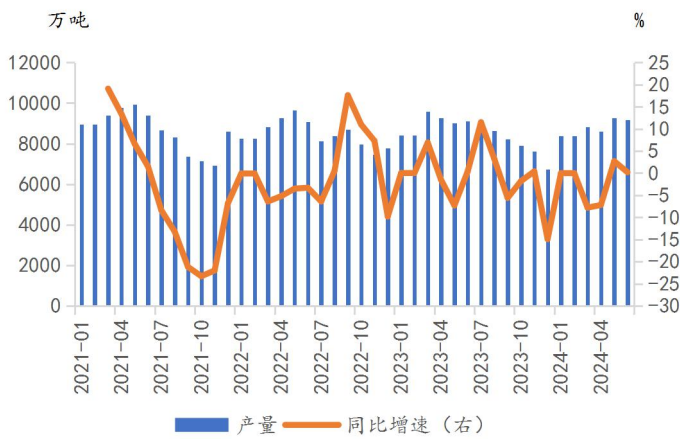
图 31: 冰箱、冷柜产量及增速.....	15
图 32: 空调、洗衣机产量及增速.....	15
图 33: 铁矿石库存变化.....	16
图 34: 双焦库存变化.....	16
图 35: 铁矿石价格指数 (62%Fe:CFR:青岛港) .....	16
图 36: 双焦价格指数.....	16
图 37: 澳洲、巴西两国铁矿石发货量走势情况.....	17
图 38: 全国钢厂 (样本数 247 家) 盈利率.....	17
图 39: 国内三大品种月平均吨钢利润走势.....	17
表 1: 6 月五大材表观消费情况.....	5
表 2: 1-6 月各省份粗钢产量累计值及累计同比.....	7

## 1. 6月消费淡季高炉开工率环比增加近1个百分点，钢价承压下行

6月粗钢及成品材产量整体同比均有小幅增长，五大材产量同比下滑。6月粗钢产量9161万吨，同比0.2%；从成材端的产量来看，6月份钢材产量11774.5万吨，同比1.8%，五大材产量合计3595.55万吨，同比-23%。

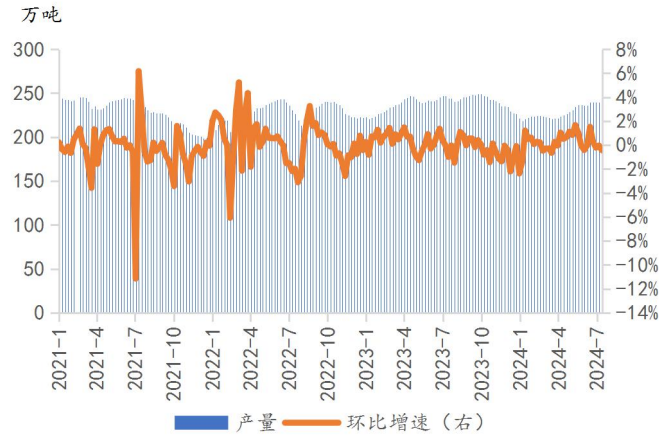
本月日均铁水产量、高炉开工率环比持续增长，铁水产量同比降速收窄。在全国247家样本钢企中，6月日均铁水产量238.61万吨，环比1.56%，同比-1.96%，上月同比为-2.2%。6月高炉平均开工率为82.37%，环比增加1.02个百分点，同比减少0.83个百分点，上月同比降速为0.53个百分点。

图1：粗钢产量及增速



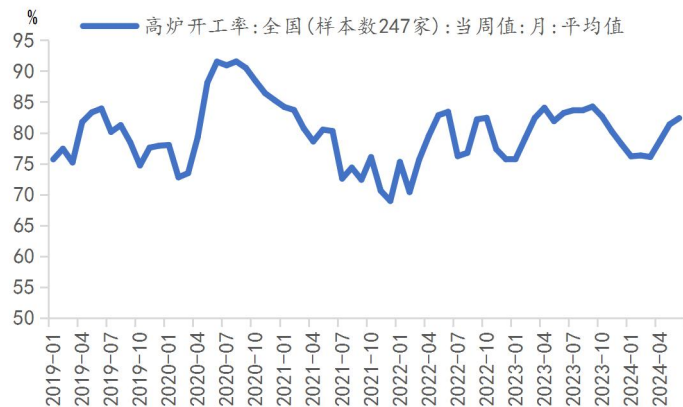
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图2：铁水日均产量及增速



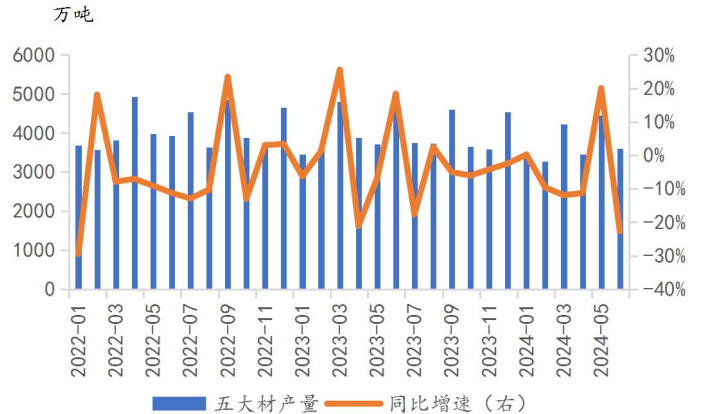
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图3：高炉开工率走势情况



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图4：五大材产量走势情况



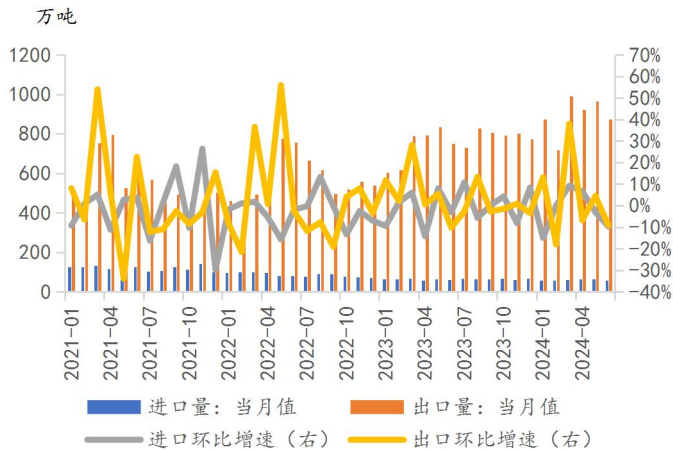
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

6月受南方多雨、北方高温天气影响，项目开工受到限制，建材逐步进入消费淡季，需求不足导致库存端有累库现象；板材产量下滑幅度较大，下游存在消费韧性，库存环比下滑。与去年同期相比，五大材库存同比均有不同幅度的增长。

截至6月底，螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的库存分别为784.62万吨、166.23万吨、223.36万吨、412.8万吨、186.9万吨，与5月底库存相比，变化幅度分别为1.4%、13.3%、-1.7%、-1.5%、-0.2%；与去年同期相比，变化幅度分别为5.5%、16.7%、21.5%、14.3%、25%。

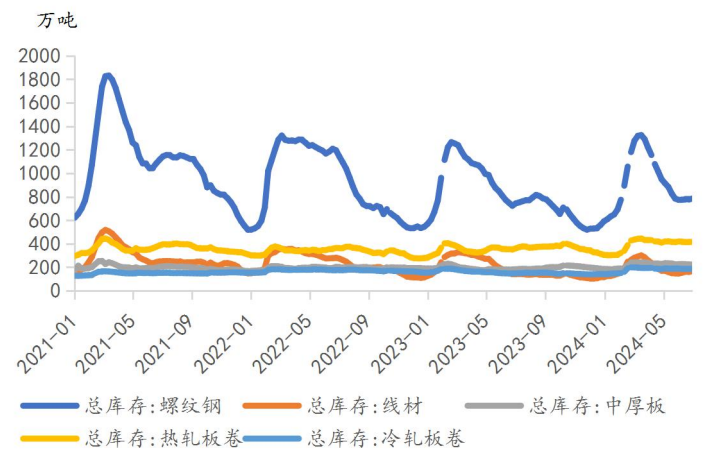
钢材出口环比下滑，但仍处于历史较高位置，出口延续高景气。6月国内钢材出口874.48万吨，环比-9.2%，同比16.4%，前值为15.2%；1-6月累计出口钢材5339.48万吨，同比21.7%；6月钢材进口57.49万吨，环比-9.8%，同比-6.1%。

图5：钢材进出口情况



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图6：五大材库存走势（社会库存+钢厂库存）



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

6月钢材消费受淡季影响整体下滑，长材降幅大于板材。6月螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的表观消费量分别为929.82万吨、361.57万吨、638.78万吨、1302.18万吨、343.28万吨，同比分别为-36.6%、-39.1%、-17.9%、-16.5%、-17.8%。

表1：6月五大材表观消费情况

品种	6月表观消费量(万吨)	日均环比(%)	同比(%)
螺纹钢	929.82	-28.6%	-36.6%
线材	361.57	-22.3%	-39.1%
中厚板	638.78	-14.8%	-17.9%
热轧板卷	1302.18	-16.3%	-16.5%
冷轧板卷	343.28	-17.3%	-17.8%

资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

6月份受多地雨水和高温天气影响，施工条件受限，需求逐步转为淡季。虽然6月第二周国债发行速度加快，财政部首次发行了总额350亿的50年期特别国债，但从融资到项目开工还需要一定时间；地产端，本月地产除北京全面放开外并无新的动作，终端消费整体表现疲软。在淡季效应明显的情况下，钢价承压运行。6月钢材综合价格指数为104.24，环比-2.6%，同比-4.1%。



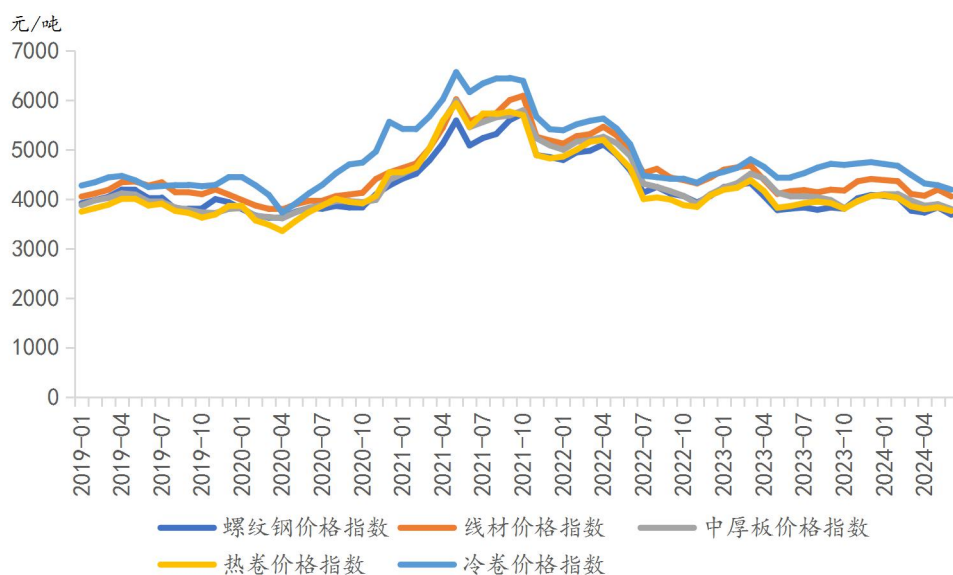
图 7：钢材综合价格指数运行情况



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

分品种来看，五大材的价格同环比均有不同幅度的下滑。根据钢联数据，6月螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的月平均绝对价格指数分别为 3684.74 元/吨、4056.81 元/吨、3802.33 元/吨、3762.03 元/吨、4194.07 元/吨，环比分别为-3.9%、-3.3%、-2.5%、-1.9%、-2.1%，同比分别为-3.3%、-2.5%、-6.3%、-2.6%、-5.6%。

图 8：五大材价格运行情况



资料来源：钢联数据，华宝证券研究创新部

截至 6 月底，粗钢产量排名前十的省份中，河北、江苏、辽宁、山西、安徽等省份上半年粗钢产量同比下滑，山东、广西、广东、福建、湖北等省份产量同比上升，尤其是广东、广西、福建的产量同比增幅较大，在 20% 左右。6 月山东、江苏、福建等地相继发布了粗钢限产政策，从目前各省份 1-6 月粗钢累计产量来看，山东、福建目前已超产，在明确的政策下未来减产的可能性较大。广东、广西省内虽暂未出台明确的限产政策，但同比增幅明显，在全国粗钢产量

调控政策影响下，亦存在较大的减产概率。

表 2：1-6 月各省份粗钢产量累计值及累计同比

省份	1-6 月粗钢产量累计 (万吨)	累计同比
河北	11348.53	-2.37%
江苏	6257.92	-1.07%
山东	3810.31	0.75%
辽宁	3587.59	-6.88%
山西	3189.38	-7.58%
广西	2360.94	18.80%
广东	2195.72	20.20%
福建	1973.40	19.73%
安徽	1886.52	-2.24%
湖北	1860.11	1.11%
内蒙古	1606.24	2.87%
河南	1563.62	-16.53%
江西	1401.67	3.07%
四川	1327.34	-8.46%
湖南	1200.94	-9.08%
云南	1066.96	-0.35%
天津	890.51	-3.14%
上海	775.56	-1.44%
浙江	714.94	-1.99%
吉林	658.89	0.80%
新疆	619.49	-7.00%
陕西	615.25	-13.90%
甘肃	582.50	-1.19%
黑龙江	492.04	4.11%
重庆	477.29	-25.25%
贵州	261.01	45.64%
青海	64.93	58.84%

资料来源：iFind, 华宝证券研究创新部

## 2. 宏观经济总体运行平稳，制造业表现好于建筑业

根据统计局 2024 年 7 月 15 日公布数据,6 月全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.3% (增加值增速为扣除价格因素的实际增长率),比 5 月同比回落 0.3 个百分点,从环比看,6 月规模以上工业增加值比上月增长 0.42%。6 月社会消费品零售总额同比增长 2.0%,出口额同比增长 10.7%。

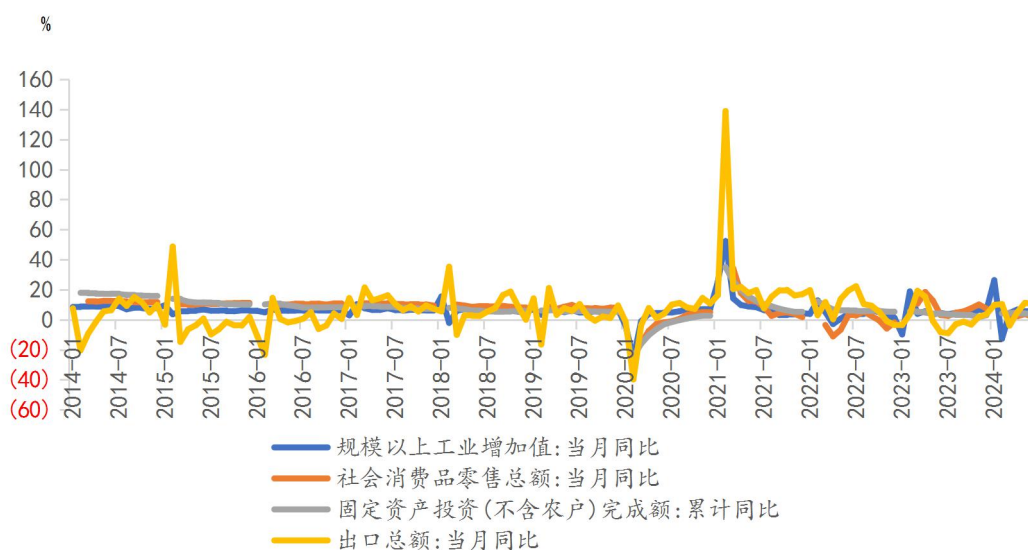
1—6 月份,规模以上工业增加值同比增长 6.0%,比 1-5 月份回落 0.2 个百分点。初步核算,上半年国内生产总值 616836 亿元,按不变价格计算,同比增长 5.0%。分产业看,第一产业增加值 30660 亿元,同比增长 3.5%;第二产业增加值 236530 亿元,增长 5.8%;第三产业增加值 349646 亿元,增长 4.6%。

上半年,全国固定资产投资(不含农户)245391 亿元,同比增长 3.9%;扣除房地产开发

投资,全国固定资产投资增长 8.5%。分领域看,基础设施投资增长 5.4%,制造业投资增长 9.5%,房地产开发投资下降 10.1%。分产业看,第一产业投资增长 3.1%,第二产业投资增长 12.6%,第三产业投资下降 0.2%。民间投资增长 0.1%;扣除房地产开发投资,民间投资增长 6.6%。高技术产业投资同比增长 10.6%,其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 10.1%、11.7%。

整体来看,我国经济运行总体平稳,转型升级稳步推进。另一方面,外部环境错综复杂,国内有效需求依然不足,消费品、出口、高技术产业等对宏观经济的贡献较大,经济回升向好基础仍需巩固。

图 9: 宏观经济走势情况



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

## 2.1. 房地产开发资金同比降速收窄, 行业处于筑底修复中

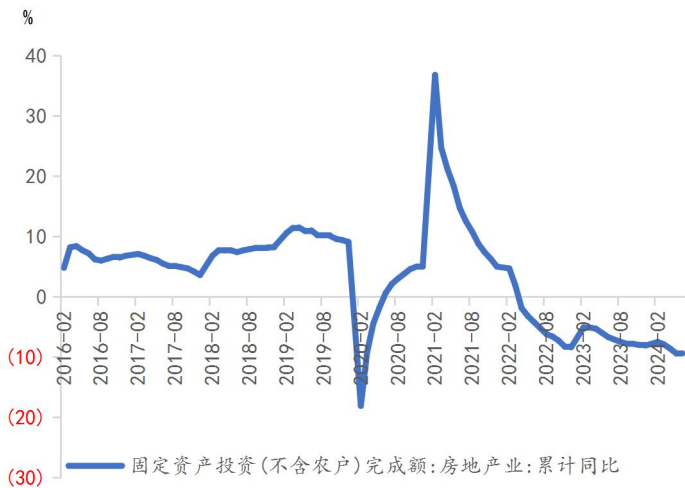
6月,全国房地产开发投资 11896.65 亿元,同比-7.41%,环比 22.6%,环比增幅扩大。房地产新开工面积 7933 万平方米,同比-21.9%,前值为-22.62%,环比 20.6%;竣工面积 4273.86 万平方米,同比-29.7%,前值为-18.4%,环比 26.3%;商品房销售面积 11274.2 万平方米,同比-13.8%,前值为-16.1%,环比 52.6%。新开工面积、房屋销售面积同比降幅均收窄。6月百城土地成交面积 5780.64 万平方米,同比-2.6%,前值为-11.4%,环比 11.3%。

从房地产开发资金来看,6月国内房地产开发资金到位量为 10967.14 亿元,同比-14.6%,前值为-21%,环比 28.5%;其中个人购房定金及预收款 3415.6 亿元,同比-22.3%,前值为-34.7%,环比 32.3%;面向房地产企业的国内贷款 1397.3 亿元,同比-7.8%,前值为 19%,环比 13.9%;个人按揭贷款 1557.8 亿元,同比-24.9%,前值为-41.9%,环比 25.8%。开发资金整体到位量、个人购房定金及预收款、个人按揭贷款同比降速收窄,环比改善明显,行业处于筑底修复阶段,前期密集出台的利好政策一定程度上提振了市场信心。

2024 年上半年,全国新房市场整体延续调整态势,在“以价换量”的带动下,二手房市场保持了一定规模,但行业依然面临着较大的资金压力和下行压力。在此背景下,从中央到地方推出了一系列稳市场、去库存措施,支持房地产稳健发展。预计 2024 年下半年,在各项政策持续发力下,新房市场下行态势将有所放缓,但市场的回暖或仍依赖于居民就业收入预期的好转,行业仍处修复通道中。

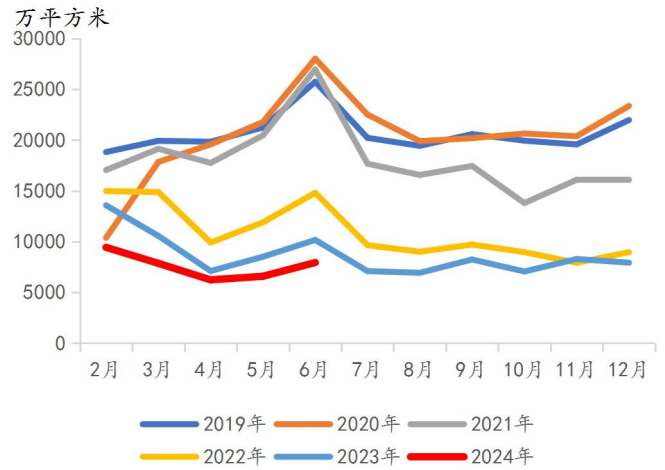


图 10: 国内房地产投资



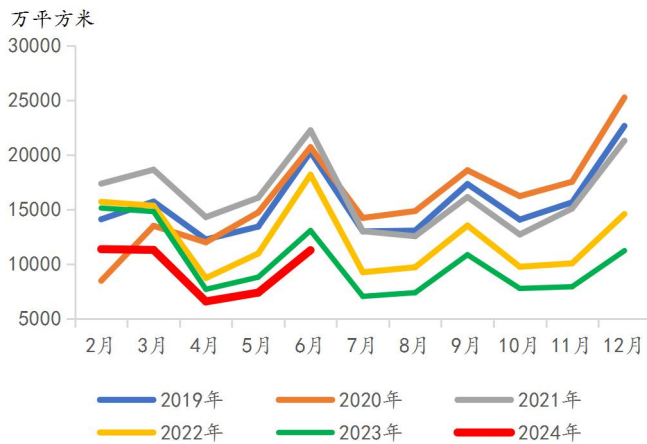
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 11: 房屋新开工面积走势



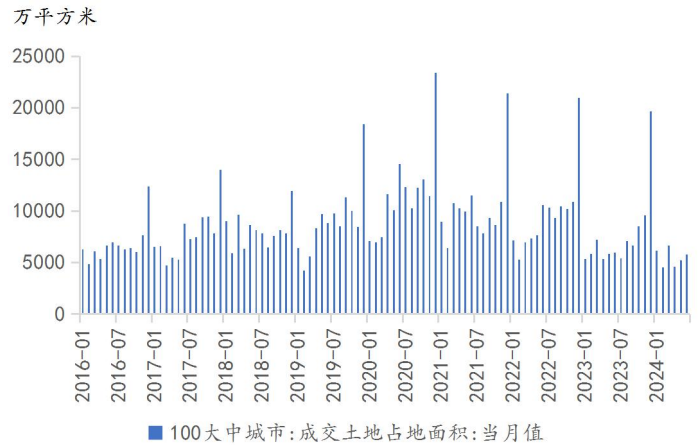
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 12: 商品房销售面积及走势



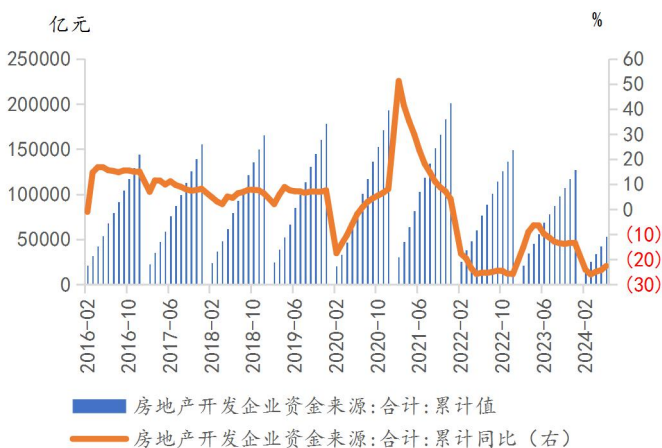
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 13: 百城土地成交面积



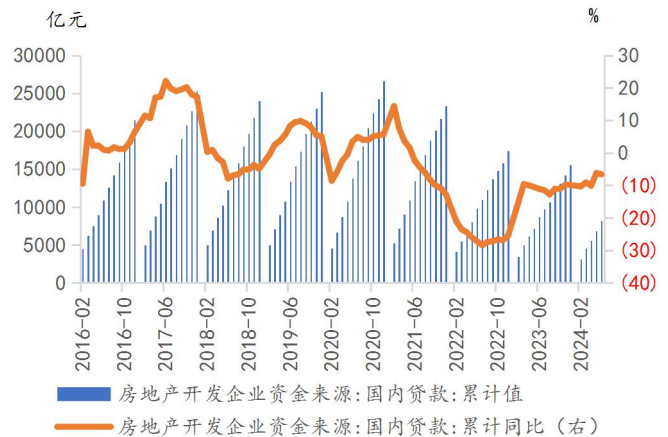
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 14: 房地产开发资金(合计)



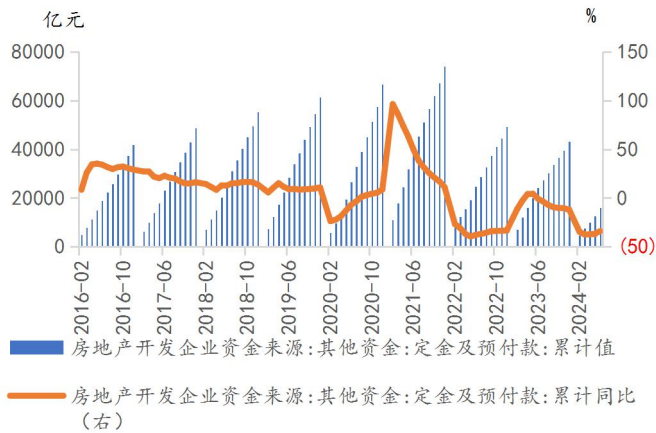
敬请参阅报告结尾处免责声明

图 15: 面向房地产企业国内贷款



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 16：个人购房定金及预收款



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 17：个人按揭贷款



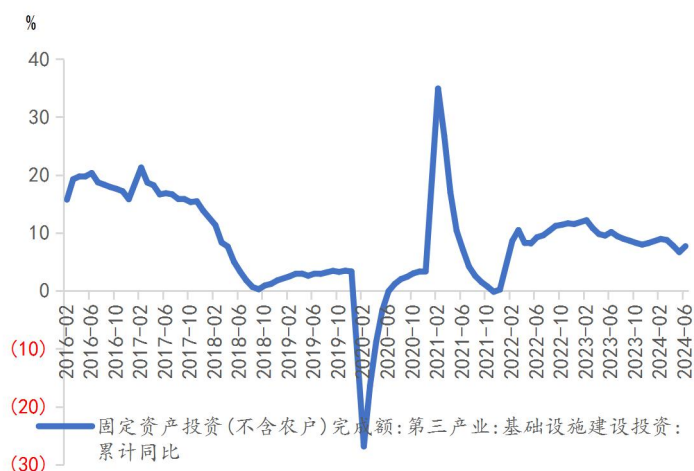
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

## 2.2. 基建投资保持平稳增长，重大项目带动作用凸显

1-6 月全口径基建投资累计同比增速 7.7%，较 1-5 月上升 1.02 个百分点，较上年同期下滑 2.45 个百分点。铁路运输业投资累计同比增长 18.5%，较上年同期下降 2 个百分点；水上运输业投资累计同比增长 6.2%，较上年同期下降 10.4 个百分点。上半年，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 5.4%，增速比全部投资高 1.5 个百分点，拉动全部投资增长 1.2 个百分点。今年以来，各地区积极推进增发国债项目开工建设，加快推进灾后恢复重建项目，基础设施投资保持平稳增长。

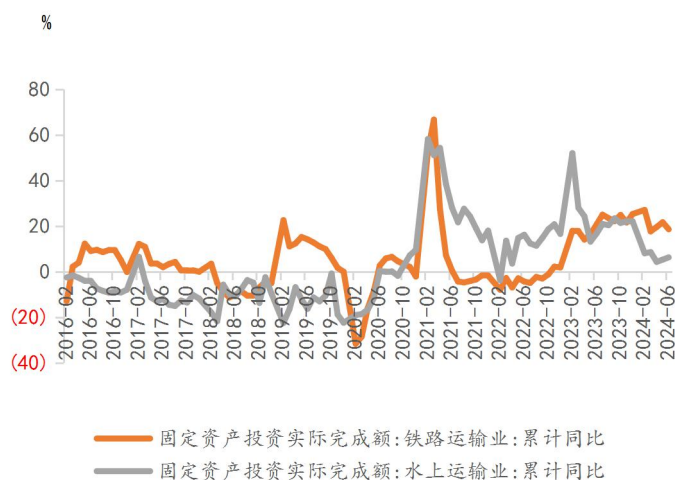
7 月 15 日，国家统计局官网显示，上半年计划总投资亿元及以上项目投资同比增长 8.4%，增速比全部投资高 4.5 个百分点，拉动全部投资增长 4.5 个百分点。多地近期就项目谋划储备作出部署，四川发改委 7 月 15 日表示，“将聚焦“两重”建设和“十五五”规划前期研究，继续谋划储备一批既稳当下又利长远的重大项目，指导各地各部门加快项目前期工作，提高项目成熟度，尽早落实开工条件，推动形成更多实物工作量。”总的来说，基建项目持续发力，国内特别国债发行加快将推动地方债资金加快使用，在财政支持力度加大、重大项目保持充沛等共同推动下，下半年基建投资增速有望适度加快。

图 18: 全口径基建投资增速



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 19: 铁路运输业、水上运输业基建投资增速



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

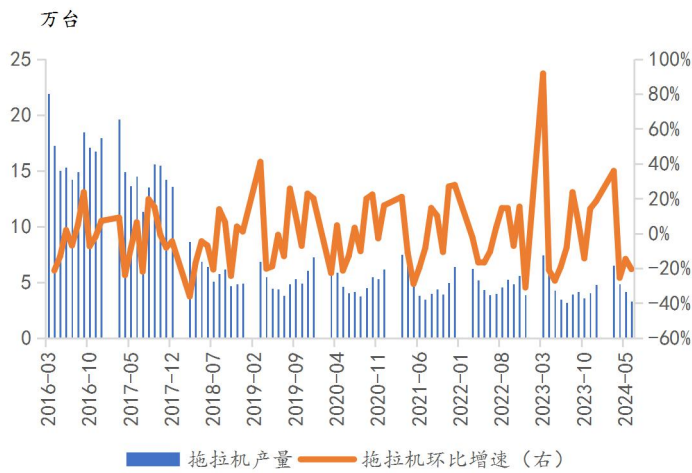
### 2.3. 挖掘机内销连续四个月同比正增长，工程机械内需有望逐步复苏

6月拖拉机产量3.3万台，同比-4.1%，前值为-2.4%，环比-20.5%，同环比降幅均走扩。工程机械方面，6月挖掘机产量2.5万台，同比22.1%，前值为40%，环比6.93%。根据中国工程机械工业协会2024年7月5日公布的挖掘机销量数据，6月共销售各类挖掘机16603台，同比+5.31%，环比-6.9%；其中国内7661台，同比+25.6%，环比-10.1%，内销连续四个月实现同比正增长；出口8942台，同比-7.51%，环比-3.9%，外销同比降速持续收窄。根据CME（《工程机械》杂志）的预估，6月挖掘机销量约16000台，同比+1.5%，其中内销预计7300台，同比+20%；外销预计8700台，同比-10%，实际这三项指标均好于预期。

1-6月，共销售挖掘机103213台，同比-5.15%；其中国内53407台，同比+4.66%；出口49806台，同比-13.8%。上半年除2月份外，其余5个月挖掘机国内市场均实现同比正增长。从挖掘机国内销量变化来看，挖掘机内销市场正逐渐走向复苏。

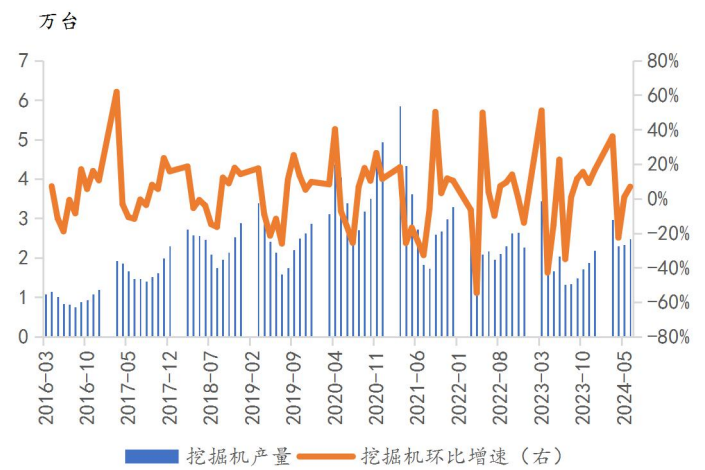
自2024年3月13日国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》以来，随着各地大规模设备更新政策实施细节颁布及实施，不仅加快老旧工程机械存量设备出清速度，也刺激了部分新机更新市场需求。另外，按照行业自身发展周期来看，目前行业正处于周期筑底阶段，随着各地推动设备更新、房地产利好政策的推进和各地基建计划的陆续落地，工程机械内需有望持续改善。

图 20: 拖拉机产量及增速



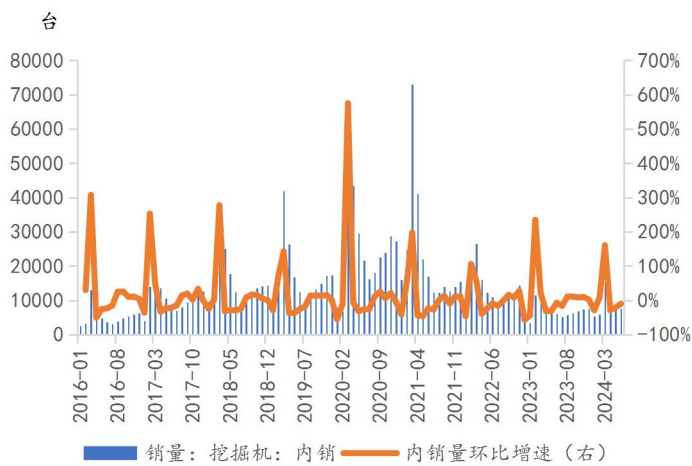
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 21: 挖掘机产量及增速



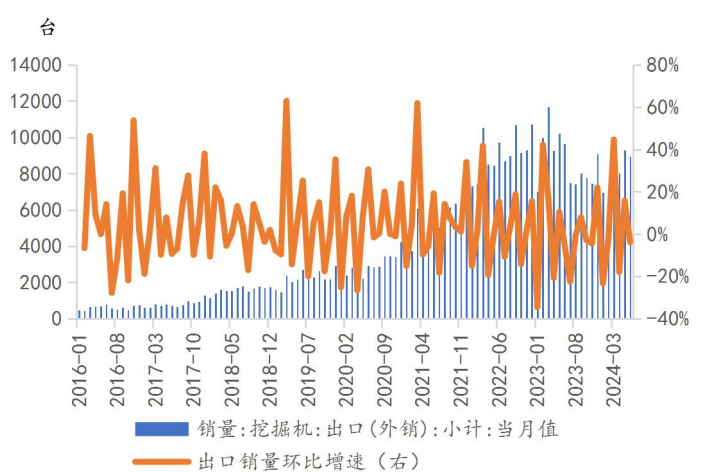
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 22: 挖掘机国内销量及增速



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

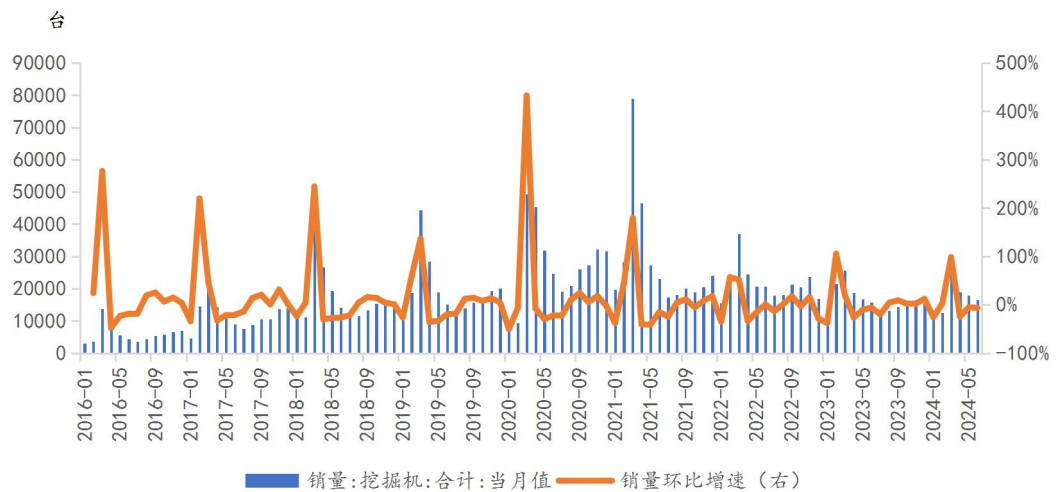
图 23: 挖掘机出口销量及增速



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部



图 24：挖掘机总销量及增速



资料来源：iFind，中国工程机械工业协会，华宝证券研究创新部

## 2.4. 6 月汽车行业基本平稳运行，新能源汽车领域表现较为亮眼

6 月汽车产销分别完成 250.7 万辆和 255.2 万辆，同比分别下降 2.1% 和 2.7%。其中，乘用车产销分别完成 217.7 万辆和 221.5 万辆，同比分别下降 1.9% 和 2.3%；商用车产销分别完成 33 万辆和 33.7 万辆，同比分别下降 3.5% 和 4.9%。尽管整体销量同比有所下降，但新能源汽车的表现尤为亮眼，6 月新能源汽车产销分别完成 102.5 万辆和 104.9 万辆，同比增长 37% 和 30.1%，新能源汽车新车产量达到汽车新车总产量的 40.9%，销量达到汽车新车总销量的 41.1%。

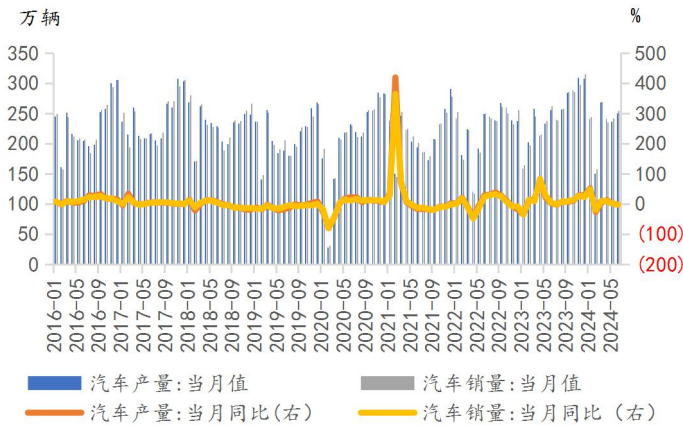
出口方面，6 月汽车整车出口达到 48.5 万辆，同比 26.9%；其中新能源汽车出口 8.6 万辆，同比 10.3%。1-6 月汽车整车出口累计达到 279.2 万辆，累计同比 30.5%；新能源汽车出口累计达到 60.6 万辆，累计同比 13.2%。

今年以来，汽车行业主要经济指标呈现增长态势。由于一季度同期基数相对偏低，增速超过两位数，二季度后整体增速较一季度有所放缓。6 月外部经济环境不确定加强，内部有效需求仍然不足，但随着国家“以旧换新”的政策逐步见效，加之车市“618”促销拉动半年末冲刺，本月全国乘用车市场保持相对较好的发展。新能源汽车表现整体好于燃油车，且受政策支持力度较大。6 月 19 日，国务院办公厅发布《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》指出，到 2030 年，基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系。6 月 21 日，财政部、税务总局、工信部联合发布《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》，明确对购置日期在 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的新能源汽车免征车辆购置税。

6 月半年末冲量结束，在以旧换新补贴政策的影响下，预计 7 月汽车整体产销将继续保持平稳运行态势，新能源汽车领域有望延续高景气。考虑到以价换量的效果可能会减弱，车企可能会进入一个蓄力期，增长速度或将放缓。

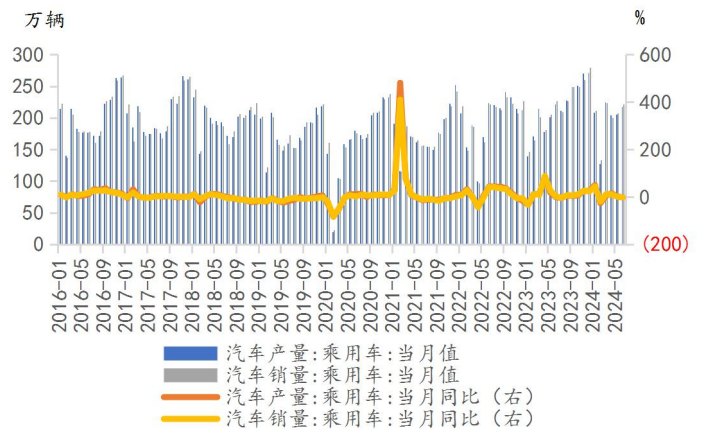


图 25: 汽车产销情况



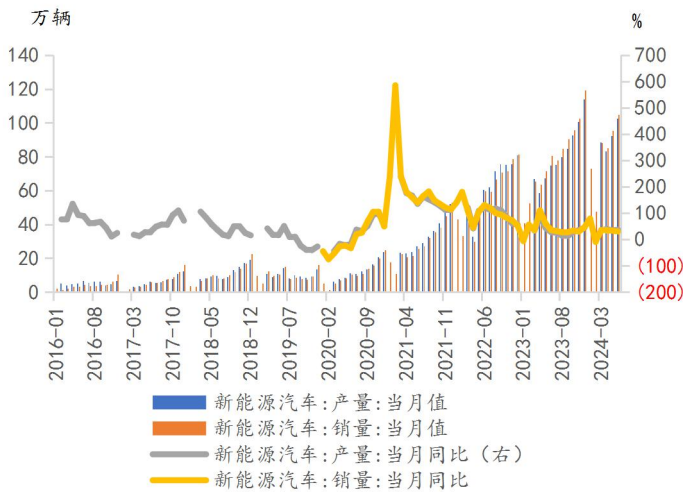
资料来源: 中汽协, 华宝证券研究创新部

图 26: 乘用车产销情况



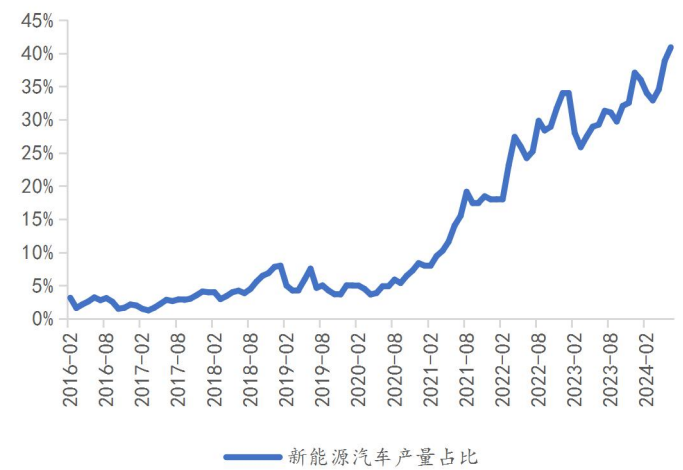
资料来源: 中汽协, 华宝证券研究创新部

图 27: 新能源汽车产销情况



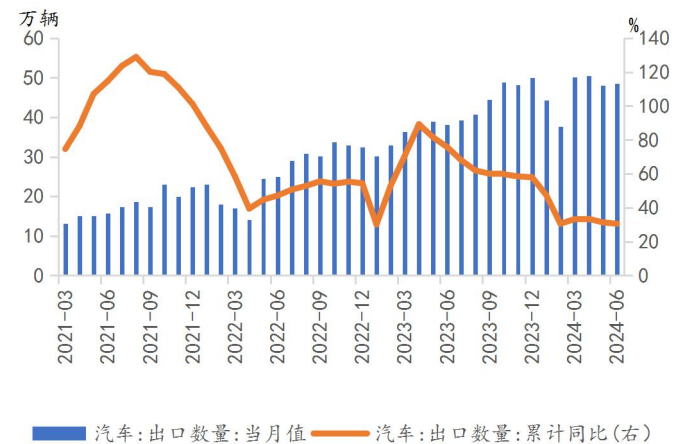
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 28: 新能源汽车产量占比



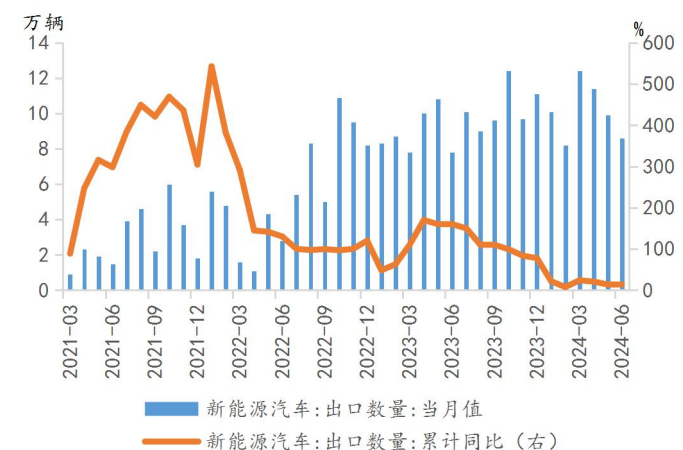
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 29: 汽车出口情况



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 30: 新能源汽车出口情况



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

## 2.5. 家电海外需求延续改善，7月出口排产持续上修

6月四大白电产量合计4695.9万台，同比+2.9%，前值为+8.6%。其中空调产量2805.3万台，同比+5.7%，前值为+12.9%；冰箱产量871.8万台，同比+0.1%，前值为+5.2%；冷柜产量203.2万台，同比-2.4%，前值为4.2%；洗衣机产量815.7万台，同比-3.6%，前值为+4.2%。

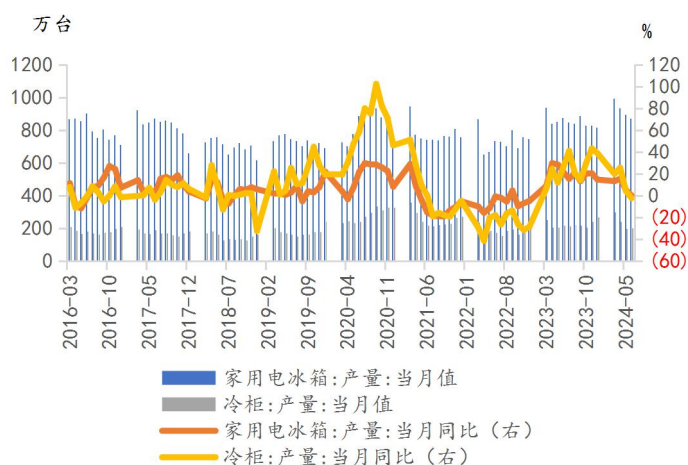
1-6月，四大白电累计产量27414.55万台，同比+10%。其中空调累计产量15705.6万台，同比+13.8%；冰箱累计产量5051.0万台，同比+9.7%；冷柜累计产量1346.3万台，同比+18.4%；洗衣机累计产量5311.6万台，同比+6.8%。

在出口方面，根据海关总署数据，6月我国出口家用电器40238万台，同比+26.4%。其中出口空调612万台，同比+49.4%；出口冰箱746万台，同比+22.0%；出口洗衣机273万台，同比+12.3%。1-6月，家用电器累计出口214024万台，同比+24.9%。其中空调累计出口3842万台，同比+21.4%；冰箱累计出口3980万台，同比+25.6%；洗衣机累计出口1622万台，同比+22.8%。

整体来看，受海外补库的提振，家电出口表现强于内销。根据产业在线发布的7月排产数据，7月空调总排产1653万台，较去年同期生产实绩增长0.4%，其中内销-14.8%、外销+34.2%；冰箱总排产770万台，较去年同期生产实绩增长1.7%，其中内销-1.5%、外销+8.6%；洗衣机总排产611万台，较去年同期生产实绩下滑0.8%，其中内销-4.3%、外销+5.3%。

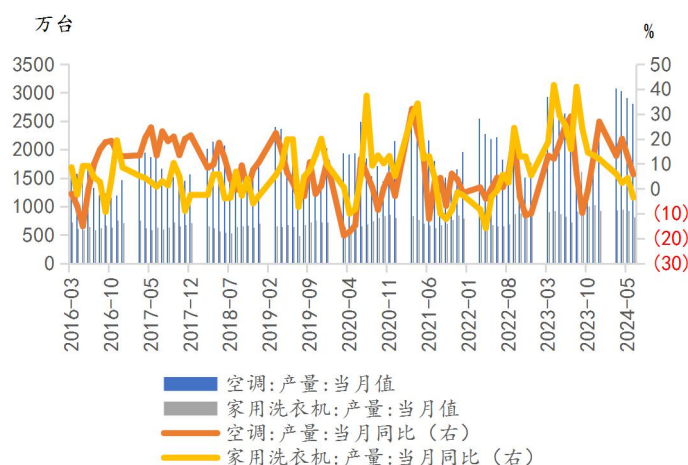
在消费降级的大背景下，白色家电的结构升级遇到了瓶颈，同时地产的持续走低抑制了家电的新装需求，预计7月家电的内需相对疲弱，行业的发展受外销的驱动作用较大。

图 31：冰箱、冷柜产量及增速



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 32：空调、洗衣机产量及增速



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

## 3. 6月钢材淡季特征逐步显现，原料价格中下旬开始震荡走弱

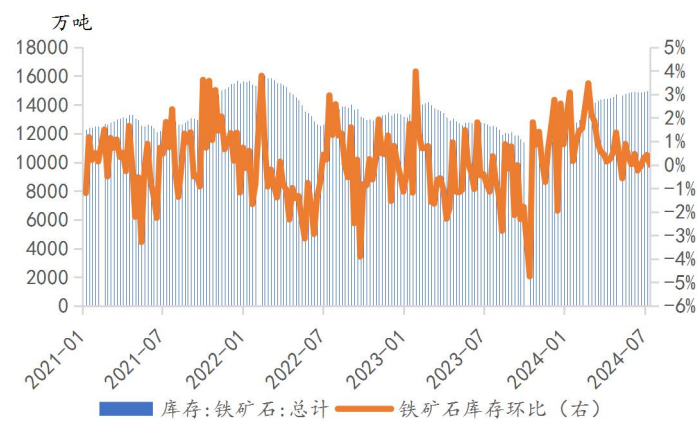
铁矿石库存持续高位运行，双焦库存有去化现象。截至6月底，铁矿石库存为1.49亿吨，相较5月底+0.4%，持续走高；炼焦煤库存（钢厂库存+独立焦化厂库存）1482.5万吨，相较5月底-2.2%；焦炭库存（钢厂库存+独立焦化厂库存）620.19万吨，相较5月底-1.6%。焦煤、焦炭库存的下滑主要来自独立焦化企业，6月底独立焦化企业合计焦煤、焦炭的库存分别为733.56万吨、62.8万吨，相较5月底变化幅度分别为-4.2%、-8.3%。

6月澳洲、巴西铁矿石发运量回落，两国铁矿石发运量合计10251.3万吨，环比-13.32%，同比-16.8%。其中澳洲发运量7394.7万吨，环比-13.31%，同比-15.4%；巴西发货量2856.6万吨，环比-13.34%，同比-20.1%。

6月原料价格整体呈现前高后低的走势。进入中下旬以后，受多地高温多雨天气影响，钢材下游淡季特征逐步显现，钢厂生产积极性受到压制，原料价格随之震荡走弱。6月普氏铁矿石价格指数月平均值（62%Fe:CFR:青岛港）为106.5美元/吨，环比-9.37%，同比-5.13%；焦煤价格指数月平均值为1912.6点，环比-1.95%，同比10.86%；焦炭价格指数月平均值为1847.5元/吨，环比-3.3%，同比4.57%。

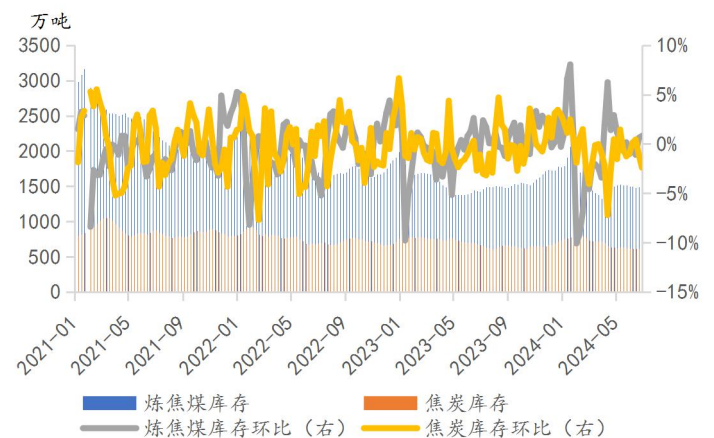
7月成材端依然处于淡季之中，钢价承压，钢铁产量存在下滑的预期，但下滑空间有限。根据Mysteel调研，7月日均铁水产量将在237万吨/天左右，因此原料需求下降幅度不会太大，预计7月原料价格弱势震荡。

图 33：铁矿石库存变化



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 34：双焦库存变化



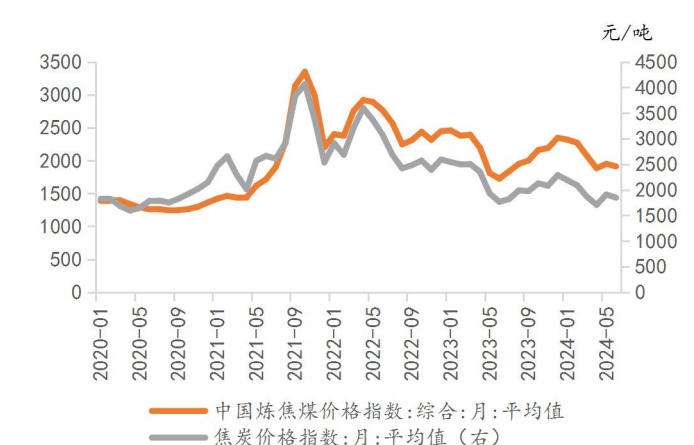
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 35：铁矿石价格指数（62%Fe:CFR:青岛港）



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

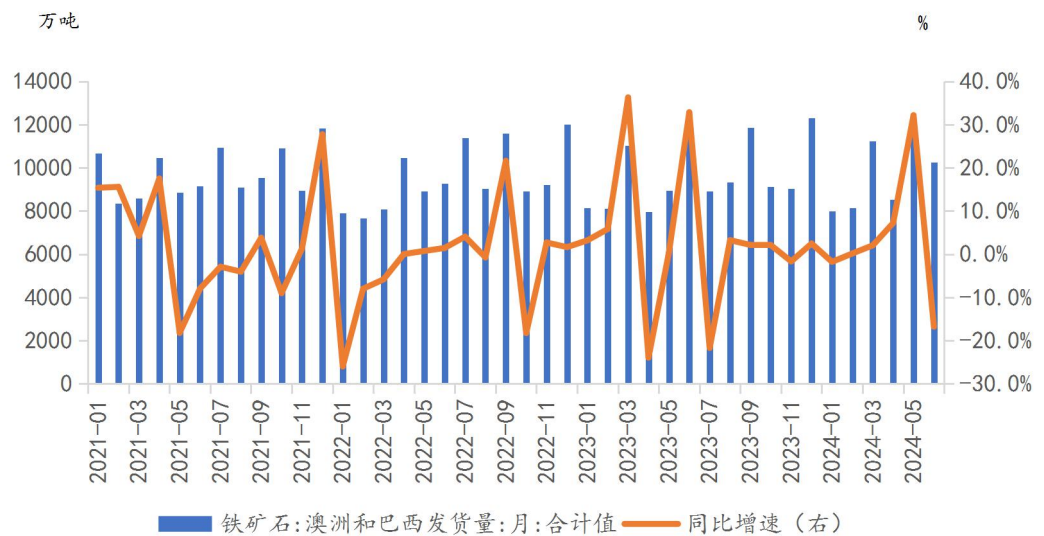
图 36：双焦价格指数



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部



图 37：澳洲、巴西两国铁矿石发销量走势情况



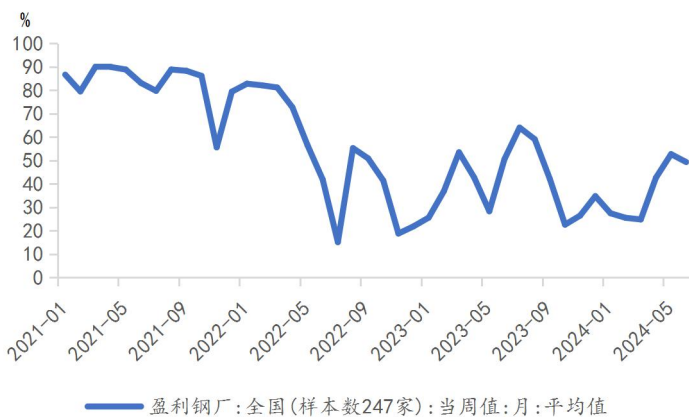
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

#### 4. 钢企利润进一步收缩，螺纹亏损持续扩大

随着淡季影响的逐步深入，终端需求疲弱，供需矛盾突出，钢价震荡下行，钢企利润进一步收缩。根据钢联数据，6 月，在 247 家调研样本中，钢厂盈利率为 49.35%，环比下降 3.38 个百分点，同比下降 1.21 个百分点。6 月螺纹钢高炉企业月平均利润为 -201.03 元/吨，环比减少 25.24 元/吨；热轧板卷的月平均利润为 -146.02 元/吨，环比增加 44.59 元/吨；冷轧板卷月平均利润为 -73.17 元/吨，环比增加 30.66 元/吨。螺纹的亏损持续扩大，热卷、冷卷尽管盈利环比有好转，但仍处于亏损之中。

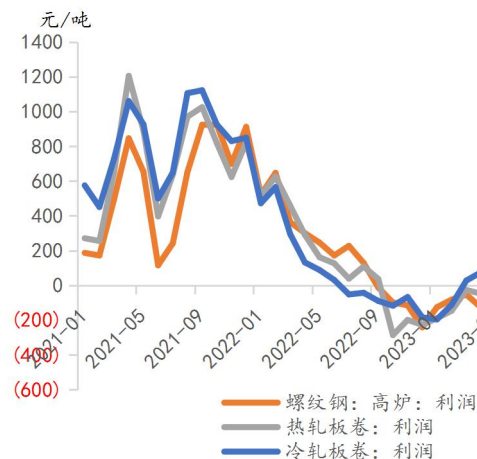
7 月钢材终端需求受季节性影响依然较大，供给收缩空间有限，预计 7 月钢价延续震荡下行的态势，钢企盈利状况短期内或难以明显好转。8 月之后随着行业逐步转入旺季的预期，供需或再次出现错配，钢价有望逐步恢复。

图 38：全国钢厂（样本数 247 家）盈利率



资料来源：钢联数据，华宝证券研究创新部

图 39：国内三大品种月平均吨钢利润走势



资料来源：钢联数据，华宝证券研究创新部

## 5. 投资建议

6月受多地高温多雨天气影响，项目开工受到限制，钢材终端逐步进入消费淡季，供需矛盾突出，钢价震荡下行。原料价格整体呈现前高后低的走势，钢企利润进一步收缩，盈利率降至50%以下，螺纹的亏损持续扩大，热卷、冷卷尽管盈利环比有好转，但仍处于亏损之中。7月钢材终端需求受季节性影响依然较大，供给收缩空间有限，预计7月钢价延续震荡下行的态势，钢企盈利状况短期内或难以有明显好转。8月之后随着行业逐步转入旺季的预期，供给在高基数下大幅增长的可能性不大，钢价有望逐步恢复。

## 6. 风险提示

钢厂供应出现大幅波动；宏观层面对房地产、基建的影响不及预期；外部环境的不确定性对出口造成影响；下游需求不及预期。



### 分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 公司和行业评级标准

#### ★ 公司评级

报告发布日后的 6-12 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为基准：

买入：	相对超出市场表现 15% 以上；
增持：	相对超出市场表现 5% 至 15%；
中性：	相对市场表现在 -5% 至 5% 之间；
卖出：	相对弱于市场表现 5% 以上。

#### ★ 行业评级

报告发布日后的 6-12 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为基准：

推荐：	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数；
中性：	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数；
回避：	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数。

### 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 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。