

7月钢厂主动减产加码，板材表观消费同比增长3.3%

钢铁7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

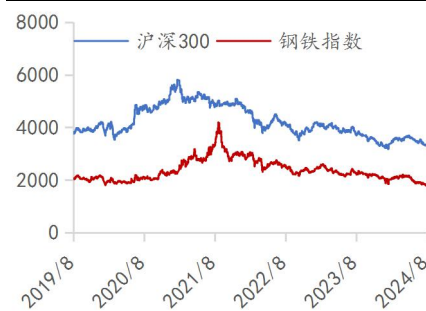
研究助理：吴晗

邮箱：wuhan@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

行业走势图（2024年8月21日）



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

1、《海外发运量小幅增长，矿价在供需需弱下震荡下行—铁矿行业周度报告》

2024-08-20

2、《钢铁供应下滑幅度收窄，建材需求有企稳回升的迹象—钢铁行业周度报告》

2024-08-19

3、《日均铁水产量环比下滑2.44%，铁矿需求持续偏弱—铁矿行业周度报告》

2024-08-13

投资要点

①7月钢铁供需双降，钢厂主动减产有加码，长板材库存走势出现分化。7月粗钢产量8294万吨，同比-9%；钢材产量10704万吨，同比-1.9%；五大材产量合计3546.4万吨，同比-5.2%。7月钢材下游仍处淡季之中，钢厂检修增多，钢材产量下滑。库存端，长板材库存走势出现分化。因钢材供应的下降主要来自建材端，螺纹、线材的库存呈下滑态势。三大板材整体供应变化不大，消费下滑，库存有不同幅度的增长。截至7月底，螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的库存分别为760.24万吨、154.66万吨、223.84万吨、430.16万吨、188.96万吨，与6月底库存相比，变化幅度分别为-3.1%、-7%、0.2%、4.2%、1.1%。

②钢材消费受淡季影响较大，钢价持续震荡下行。7月淡季影响延续，钢材整体消费持续下滑，长、板材表消同比出现分化。7月五大材表观消费合计3562.45万吨，同比-4%。其中长材表观消费合计1314.16万吨，同比-14.4%；板材表观消费合计2248.29万吨，同比3.3%。终端消费整体表现疲弱，叠加成本支撑转弱，钢价承压运行。7月钢材综合价格指数为101.33，环比-2.8%，同比-7.8%，同环比降幅均有所扩大。

③7月原料价格整体走势偏弱。随着高温天气影响的持续深入，多地项目开工受到限制，终端下游需求疲弱，钢厂生产积极性不强；叠加螺纹钢处于新旧国标的转换窗口，市场以消耗旧库存为主，铁水产量下滑，原料端需求支撑不足，原料价格整体震荡下行，焦炭因供需处于相对紧平衡的状态价格较为坚挺。7月普氏铁矿石价格指数月平均值（62%Fe:CFR:青岛港）为105.9美元/吨，环比-0.54%；焦煤价格指数月平均值为1887.6点，环比-1.31%；焦炭价格指数月平均值为1855.7元/吨，环比0.44%。

④钢企盈利率下滑至30%左右，或将推动钢企进一步主动减产。钢价持续震荡下行，钢企利润进一步收缩。根据钢联数据，7月，在247家调研样本中，钢厂平均盈利率为32.14%，环比下降17.2个百分点，降幅较上月扩大13.8个百分点，同比下降31.9个百分点。7月螺纹钢高炉企业月平均利润为-332.32元/吨，环比减少131.3元/吨；热轧板卷的月平均利润为-259.46元/吨，环比减少113.4元/吨；冷轧板卷月平均利润为-215.09元/吨，环比减少141.9元/吨。三大品种的亏损均走扩，利润降幅均达到100元/吨以上，或将推动钢企进一步主动减产。

⑤投资建议：7月全国多地持续高温多雨，部分地区遭受台风影响，施工条件受限，淡季影响逐步深入，整体需求持续偏弱。同时，受螺纹钢新旧国标切换影响，不少钢厂增加检修等减产动作，双焦、铁矿石需求偏弱，原料价格对钢厂生产成本支撑力度减弱，钢价持续承压下行。钢企利润进一步收缩，盈利率降至32.14%，降幅较上月扩大13.8个百分点，螺纹、热卷、冷卷的利润降幅均达到100元/吨以上。8月高温天气仍将持续，钢材终端需求受季节性影响依然较大，预计8月钢价受需求不足影响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，主动减产格局预计将延续，供需矛盾有望逐步缓和。9月受行业逐步转入旺季预期的支撑，钢价或将出现反弹。

⊕**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. 7月淡季影响延续，长材表观消费同比下滑 14.4%.....	5
2. 宏观经济整体运行平稳，机械内销、家电出口表现较为亮眼.....	7
2.1. 房产开发资金同比降幅扩大，居民贷款购房意愿持续偏弱.....	8
2.2. 基建投资持续发挥稳增长作用，特别国债的发行使用或将推动基建投资增速适度加快.....	10
2.3. 近 1500 亿元超长期特别国债资金支持设备更新，工程机械内需有望持续改善.....	11
2.4. 汽车行业处于传统淡季，产销同比下滑幅度进一步扩大.....	13
2.5. 家电出口连续 17 个月同比正增长，8 月外销有望延续高景气.....	14
3. 钢铁产量下滑对原料需求有限，原料价格整体呈现偏弱走势.....	15
4. 钢企盈利率下滑至 30%左右，三大品种亏损均走扩.....	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.....	5
图 2: 日均铁水产量及增速.....	5
图 3: 高炉开工率走势情况.....	5
图 4: 五大材产量走势情况.....	5
图 5: 钢材进出口情况.....	6
图 6: 五大材库存走势（社会库存+钢厂库存）.....	6
图 7: 钢材综合价格指数运行情况.....	7
图 8: 五大材价格运行情况.....	7
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.....	12
图 25: 汽车产销情况.....	13
图 26: 乘用车产销情况.....	13
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

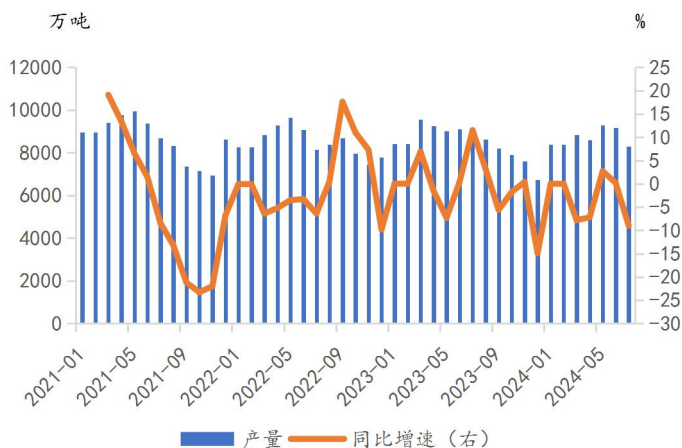
图 31: 冰箱、冷柜产量及增速.....	15
图 32: 空调、洗衣机产量及增速.....	15
图 33: 铁矿石库存变化.....	16
图 34: 双焦库存变化.....	16
图 35: 铁矿石价格指数 (62%Fe:CFR:青岛港)	16
图 36: 双焦价格指数.....	16
图 37: 澳洲、巴西两国铁矿石发货量走势情况.....	17
图 38: 全国钢厂 (样本数 247 家) 盈利率.....	17
图 39: 国内三大品种月平均吨钢利润走势.....	17
表 1: 7 月五大材表观消费情况.....	6

1. 7月淡季影响延续，钢厂主动减产加码

7月粗钢及成品材产量整体同比均下滑。7月粗钢产量8294万吨，同比-9%；从成材端的产量来看，7月份钢材产量10704万吨，同比-1.9%，五大材产量合计3546.4万吨，同比-5.2%。

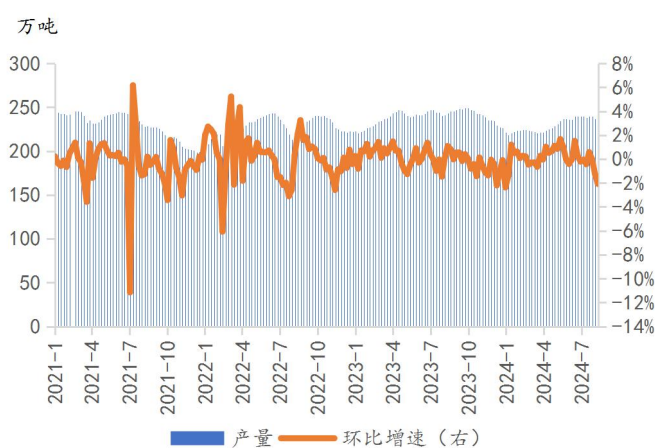
本月日均铁水产量、高炉开工率同比降速均有所扩大，钢厂主动减产加码。在全国247家样本钢企中，7月日均铁水产量239.22万吨，同比-2%，上月同比为-1.96%。7月高炉平均开工率为82.57%，同比减少1.07个百分点，上月同比降速为0.83个百分点。从侧面反映出本月粗钢产量的下降有较大部分来自电炉钢产量的下降。

图1：粗钢产量及增速



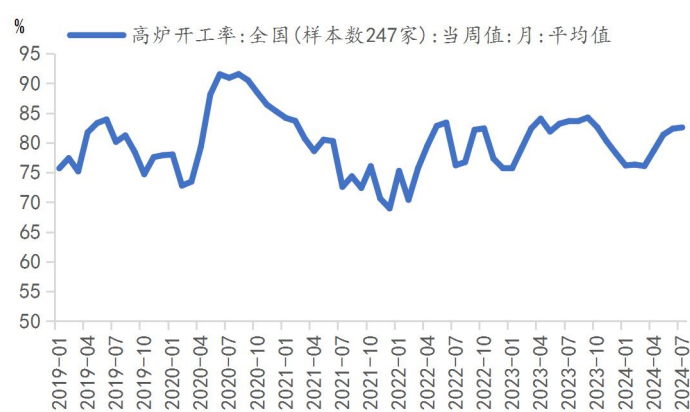
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图2：日均铁水产量及增速



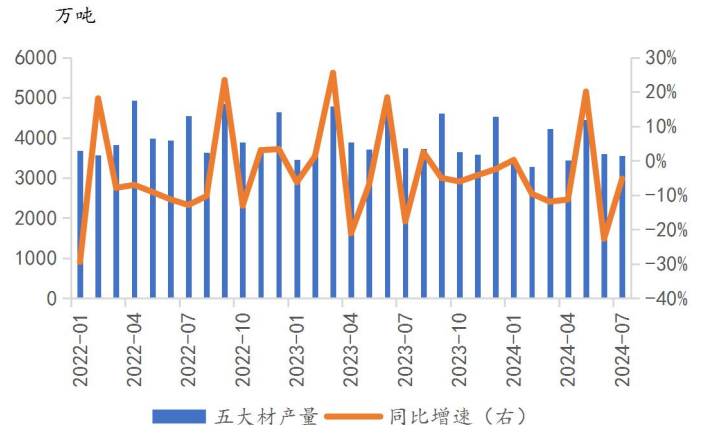
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

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

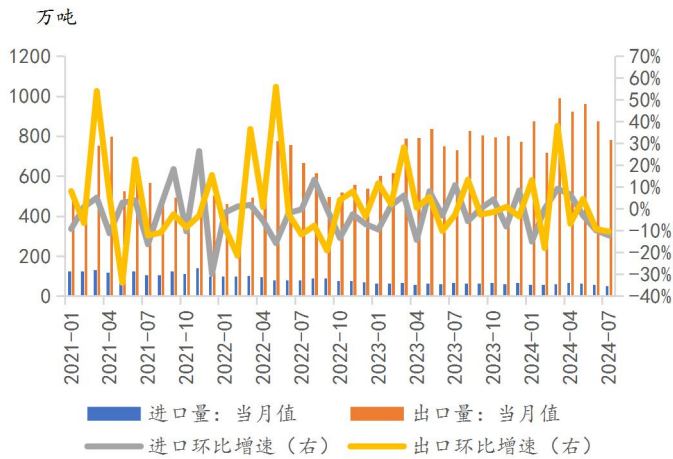
7月钢材下游仍处淡季之中，钢厂检修增多，钢材产量下滑。因螺纹钢处于新旧国标转换窗口期，市场存在抛压行为，叠加建筑工程开工不足，钢材供应的下降主要来自建材端，螺纹、线材的库存呈下滑态势。三大板材整体供应变化不大，消费下滑，库存有不同幅度的增长。与去年同期相比，除螺纹钢外，其余四品类的库存均处于较高水平。

截至7月底，螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的库存分别为760.24万吨、154.66万吨、223.84万吨、430.16万吨、188.96万吨，与6月底库存相比，变化幅度分别为

-3.1%、-7%、0.2%、4.2%、1.1%；与去年同期相比，变化幅度分别为-1.4%、12.2%、21.5%、17.4%、24.8%。

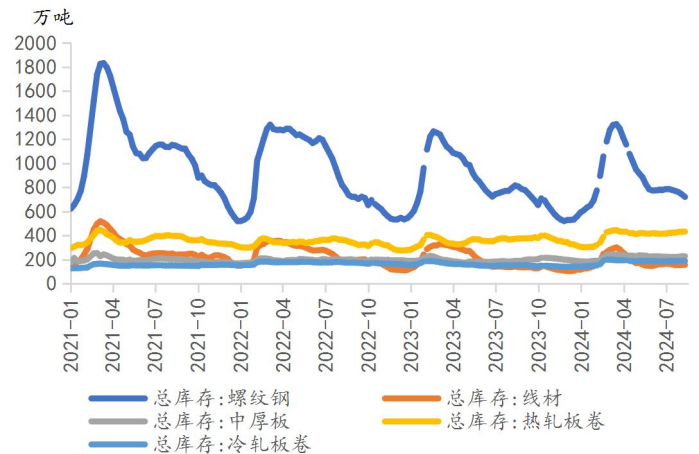
钢材出口同比增速放缓，进口同比降幅扩大。7月国内钢材出口782.74万吨，同比7.1%，前值为16.4%；1-7月累计出口钢材6121.7万吨，同比19.6%；7月钢材进口50.47万吨，同比-25.6%，前值为-6.1%。

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

7月淡季影响延续，钢材整体消费持续下滑，长、板材表消同比出现分化。7月螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的表现消费量分别为928.51万吨、385.65万吨、613.69万吨、1295.64万吨、338.96万吨，同比分别为-13.9%、-15.5%、-2.4%、6.4%、2.9%。长材表观消费合计1314.16万吨，同比-14.4%；板材表观消费合计2248.29万吨，同比3.3%。

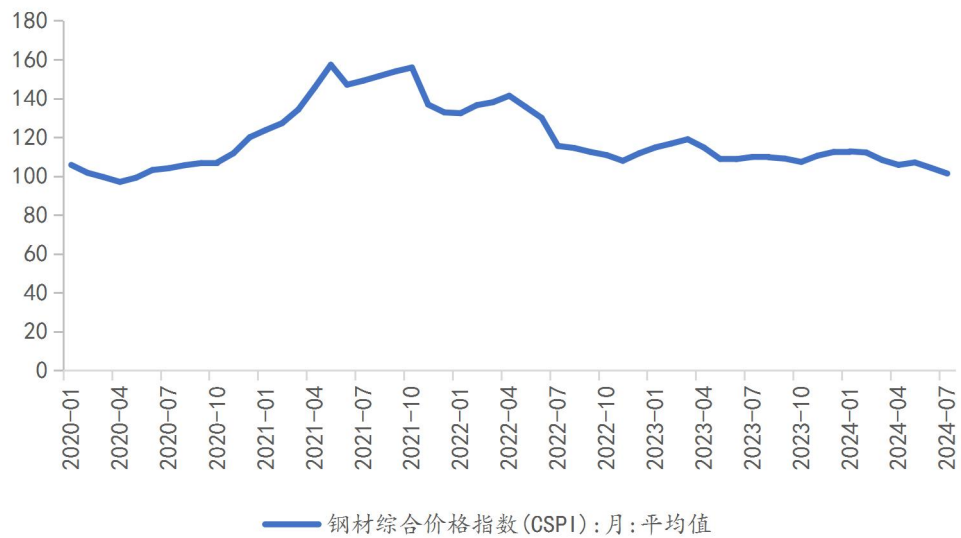
表1：7月五大材表观消费情况

品种	7月表观消费量(万吨)	日均环比(%)	同比(%)
螺纹钢	928.51	-3.4%	-13.9%
线材	385.65	3.2%	-15.5%
中厚板	613.69	-7.0%	-2.4%
热轧板卷	1295.64	-3.7%	6.4%
冷轧板卷	338.96	-4.4%	2.9%

资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

7月全国多地持续高温多雨，部分地区遭受台风影响，施工条件受限，整体需求持续偏弱。同时，受螺纹钢新旧国标切换影响，不少钢厂增加检修等减产动作，双焦、铁矿石需求偏弱，原料价格持续下降，钢厂生产成本支撑力度有所减弱。本月淡季影响持续深入，受需求不足及成本下降的影响，钢价持续承压下行。7月钢材综合价格指数为101.33，环比-2.8%，同比-7.8%，同环比降幅均有所扩大。

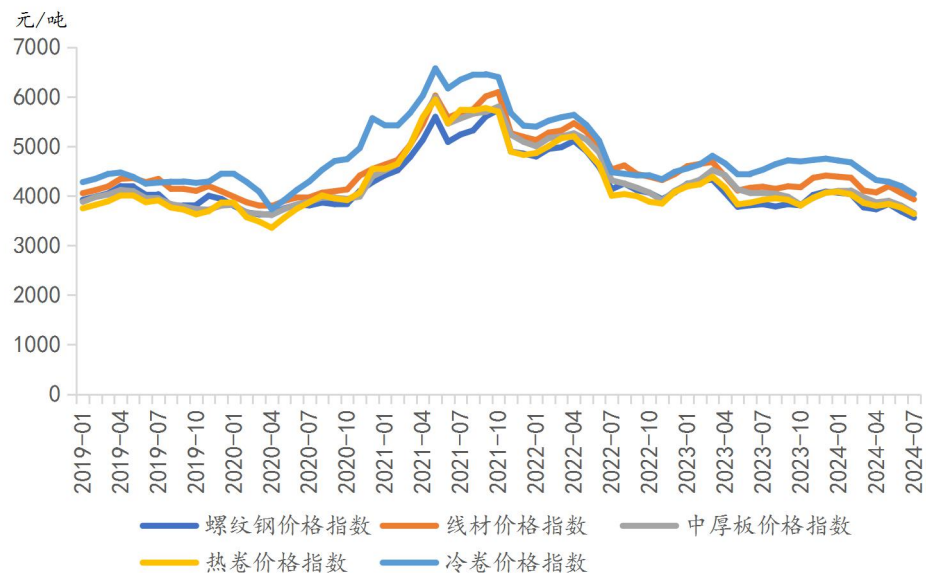
图 7：钢材综合价格指数运行情况



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，7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 3558.98 元/吨、3928.91 元/吨、3652.36 元/吨、3634.3 元/吨、4037.89 元/吨，环比分别为-3.4%、-3.2%、-3.9%、-3.4%、-3.7%，同比分别为-7.1%、-6.1%、-10%、-7.3%、-10.8%，同比降速较上月有所扩大。

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

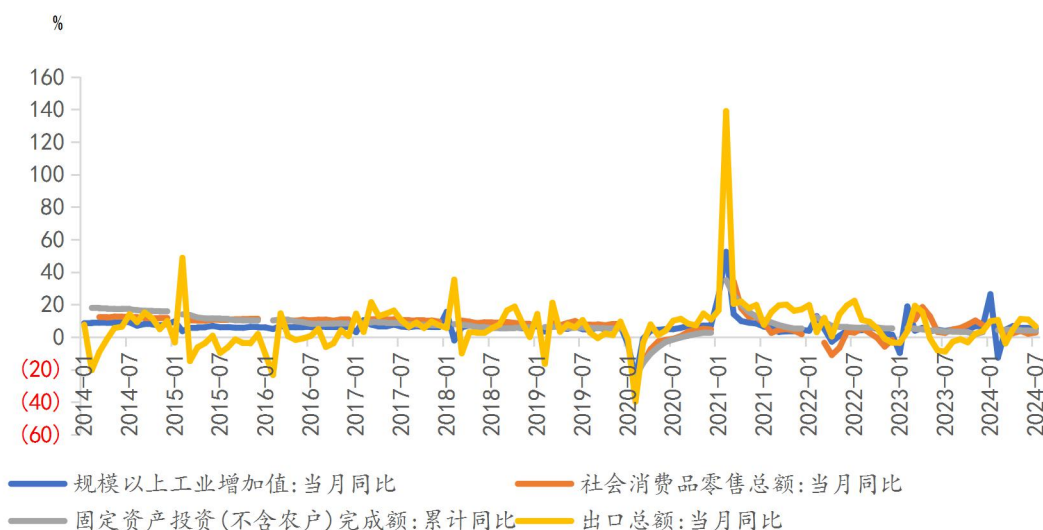
2. 宏观经济整体运行平稳，机械内销、家电出口表现较为亮眼

根据统计局 2024 年 8 月 15 日公布数据，7 月全国规模以上工业增加值同比增长 5.1%，比上月回落 0.2 个百分点，环比增长 0.35%。7 月社会消费品零售总额 37757 亿元，同比增长 2.7%，比上月加快 0.7 个百分点；出口货物总额 21389 亿元，同比增长 6.5%。

1-7 月份，全国固定资产投资（不含农户）287611 亿元，同比增长 3.6%，比 1-6 月份回落 0.3 个百分点；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 8.0%。分领域看，基础设施投资同比增长 4.9%，制造业投资增长 9.3%，房地产开发投资下降 10.2%。分产业看，第一产业投资同比增长 3.3%，第二产业投资增长 12.5%，第三产业投资下降 0.7%。民间投资同比持平；扣除房地产开发投资，民间投资增长 6.5%。高技术产业投资同比增长 10.4%，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 9.7%、11.9%。

整体来看，7 月经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展扎实推进。另一方面，当前外部环境变化带来的不利影响增多，国内有效需求依然不足，新旧动能转换存在阵痛，经济持续回升向好仍面临着困难和挑战。

图 9：宏观经济走势情况



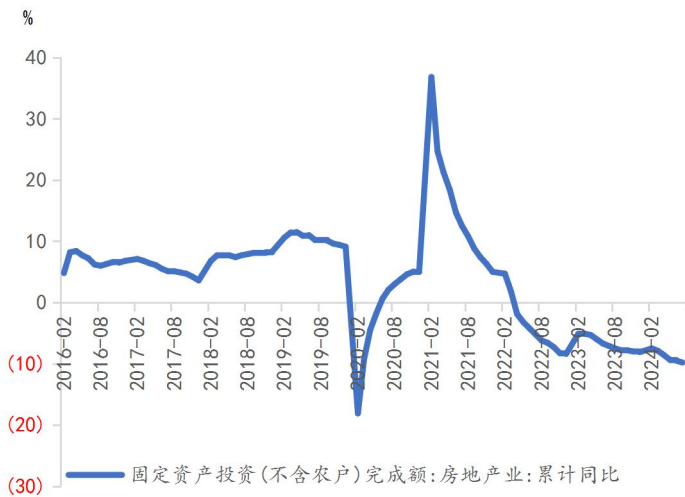
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

2.1. 地产新开工、竣工、销售同比降幅继续收窄，行业持续筑底修复

7 月，全国房地产开发投资 8348.59 亿元，同比-8.93%，前值为-7.41%，同比降幅较上月扩大 1.52 个百分点。房地产新开工面积 5710.36 万平方米，同比-19.45%，前值为-21.9%；竣工面积 3497.63 万平方米，同比-22.3%，前值为-29.7%；商品房销售面积 6232.7 万平方米，同比-11.6%，前值为-13.8%。新开工面积、竣工面积、房屋销售面积同比降幅均收窄。7 月百城土地成交面积 6099.54 万平方米，同比 12.8%，前值为-2.6%，同比增速由降转增。

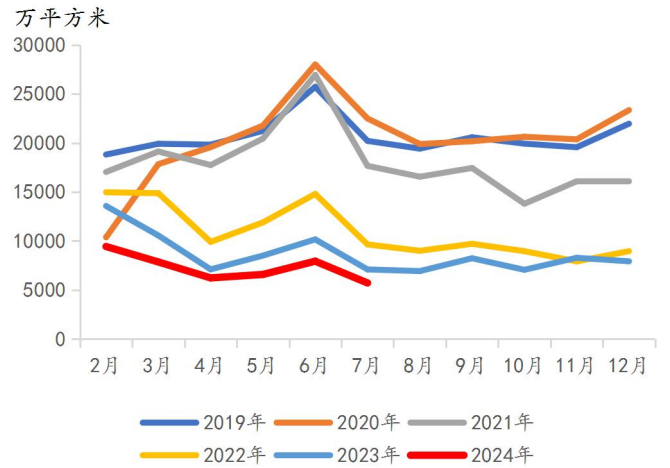
从房地产开发资金来看，7 月国内房地产开发资金到位量为 8362.57 亿元，同比-11.2%，前值为-14.6%；其中个人购房定金及预收款 2693.68 亿元，同比-13.2%，前值为-22.3%，环比-21.1%；面向房地产企业的国内贷款 1008.94 亿元，同比-3.1%，前值为-7.8%，环比-27.8%；个人按揭贷款 999.26 亿元，同比-34.3%，前值为-24.9%，环比-35.9%。开发资金整体到位量、个人购房定金及预收款、面向地产企业的贷款同比降速均收窄，行业持续筑底修复中；个人按揭贷款降幅扩大，居民贷款购房意愿依然偏弱。

图 10: 国内房地产投资



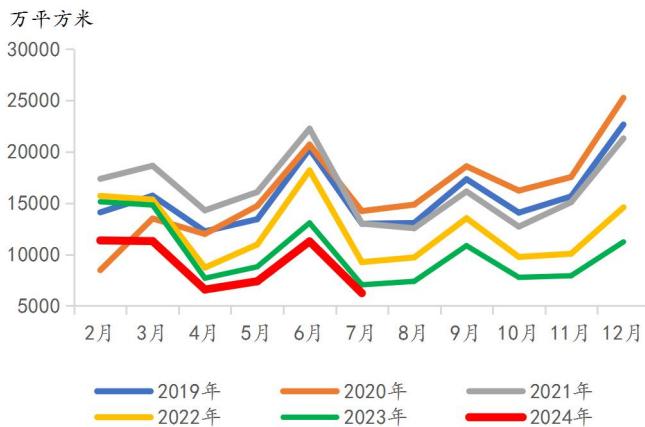
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 11: 房屋新开工面积走势



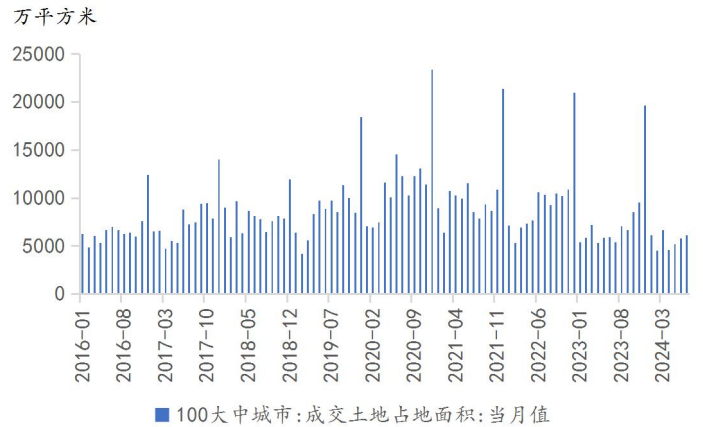
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 12: 商品房销售面积及走势



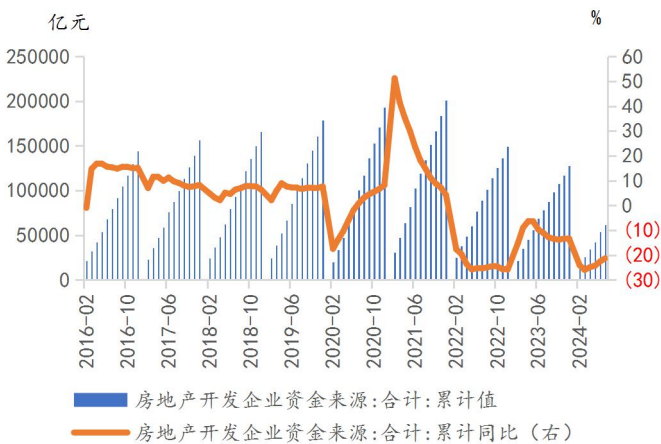
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

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）



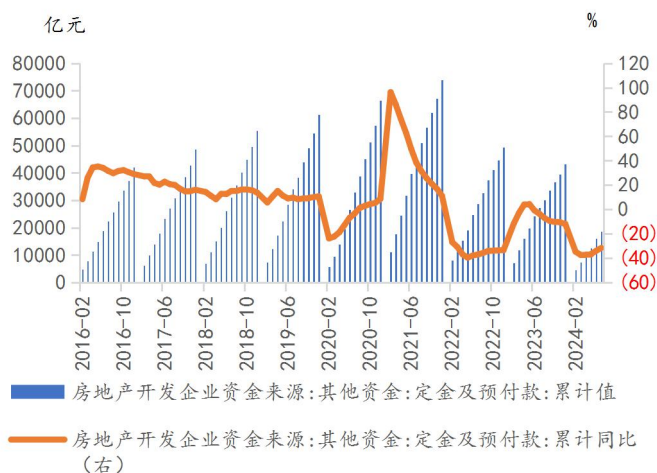
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

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

图 17: 个人按揭贷款



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

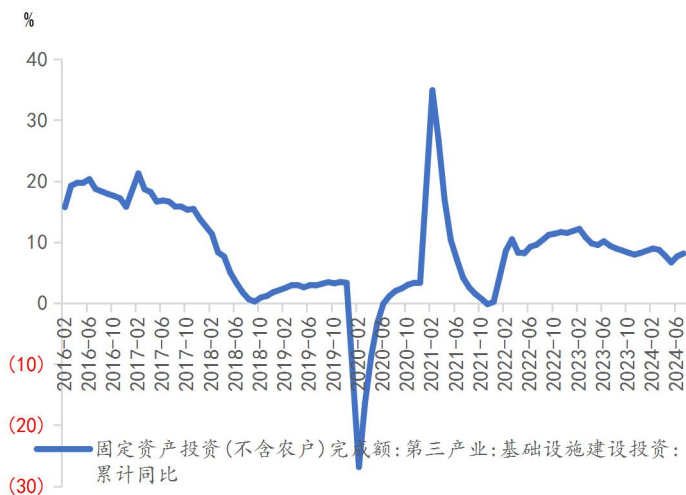
2.2. 基建投资持续发挥稳增长作用，累计同比增速上升 0.44 个百分点

1-7 月全口径基建投资累计同比增速 8.14%，较 1-6 月上升 0.44 个百分点，较上年同期下滑 1.27 个百分点，降幅较前期收窄 1.18 个百分点。铁路运输业投资累计同比增长 17.2%，较上年同期下降 7.7 个百分点；水上运输业投资累计同比增长 7.2%，较上年同期下降 13.6 个百分点，铁路运输业、水上运输业投资累计同比增速较上年同期增速的下降幅度均有所扩大。

8 月 15 日，国家统计局官网显示，1-7 月基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.9%，增速比全部投资高 1.3 个百分点。1-7 月计划总投资亿元及以上项目投资同比增长 7.6%，拉动全部投资增长 4.1 个百分点，贡献了投资增速的全部涨幅，大项目支撑作用明显。在国内加大重点基础设施补短板力度的积极财政政策作用下，基建投资保持了较快增长。

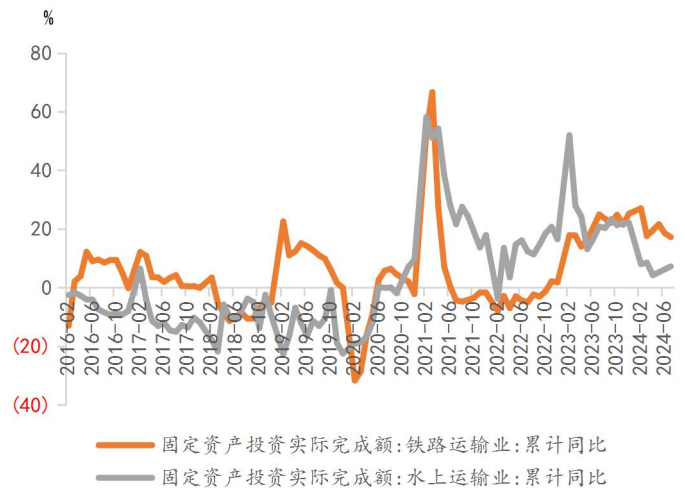
7 月 30 日召开的中央政治局会议提出，“要加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设，更大力度推动大规模设备更新和大宗耐用消费品以旧换新。”随着特别国债发行使用，将推动专项债资金加快使用，叠加去年下半年基建投资基数偏低，预计未来基建投资增速有望适度加快。

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

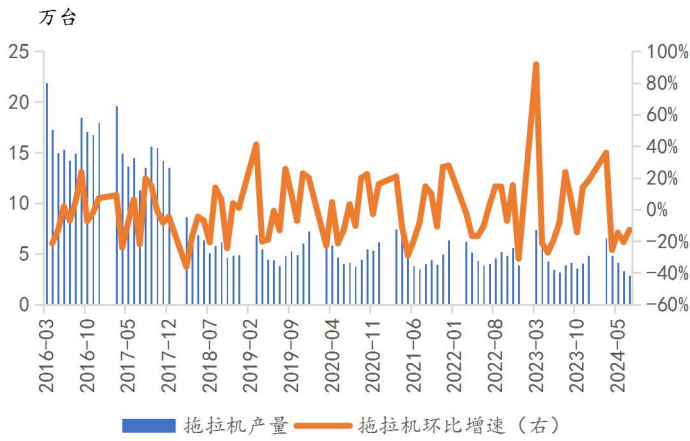
2.3. 近 1500 亿元超长期特别国债资金支持设备更新, 工程机械内需有望持续改善

7月拖拉机产量2.9万台, 同比-9%, 前值为-4.1%, 同比降幅走扩。工程机械方面, 7月挖掘机产量2万台, 同比50.8%, 前值为22.1%, 同比增速大幅增长。根据中国工程机械工业协会统计数据, 7月挖掘机主要制造企业共销售各类挖掘机13690台, 同比+8.6%, 前值为+5.31%; 其中国内6234台, 同比+21.9%, 前值为+25.6%, 内销连续五个月实现同比正增长; 出口7456台, 同比-0.51%, 前值为-7.51%, 外销同比降速持续收窄。

2024年1-7月, 共销售挖掘机116903台, 同比-3.72%; 其中国内59461台, 同比+6.23%; 出口57262台, 同比-12.3%, 挖掘机内销市场正在逐步回暖。

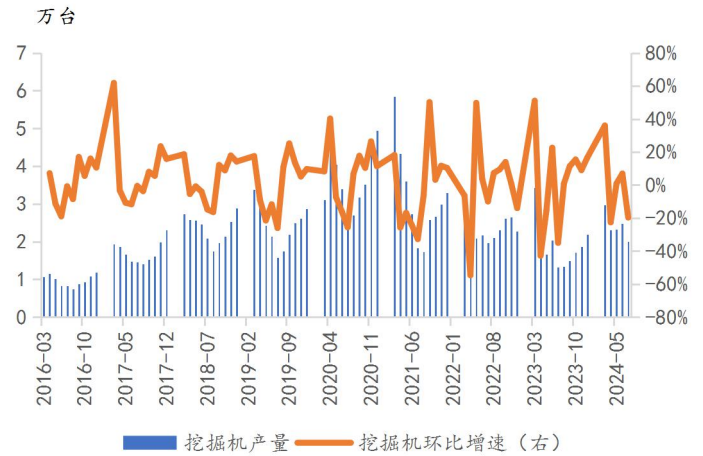
7月24日, 发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知, 提出统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金, 加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。其中支持设备更新资金规模将近1500亿元, 并降低资金申报的门槛, 有效支持单体规模小、点多量大面广的设备更新和技术改造。上海、重庆、江苏等地围绕工业、交通运输、教育等重点领域, 出台设备更新政策细则, 明确具体的支持范围和包括贷款担保、贷款贴息等在内的支持举措。随着高质量发展深入推进, 设备更新需求有望不断扩大, 工程机械内需或将持续改善。

图 20: 拖拉机产量及增速



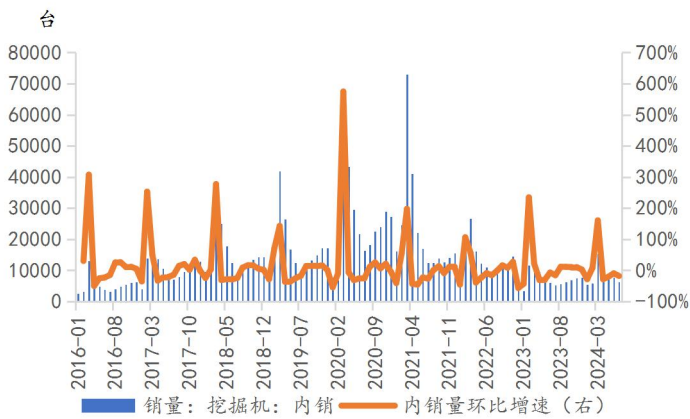
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 21: 挖掘机产量及增速



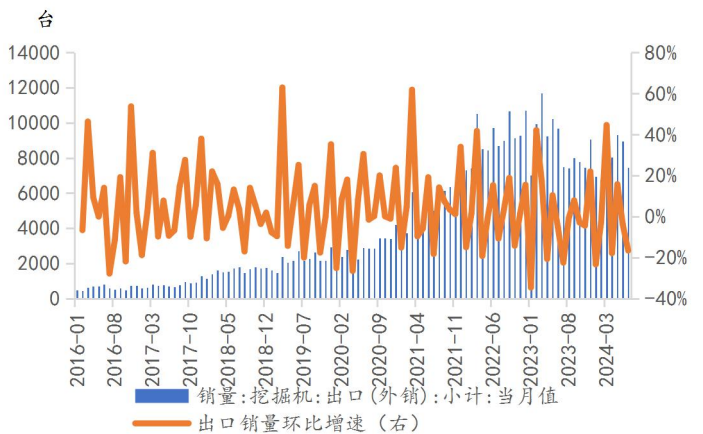
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 22: 挖掘机国内销量及增速



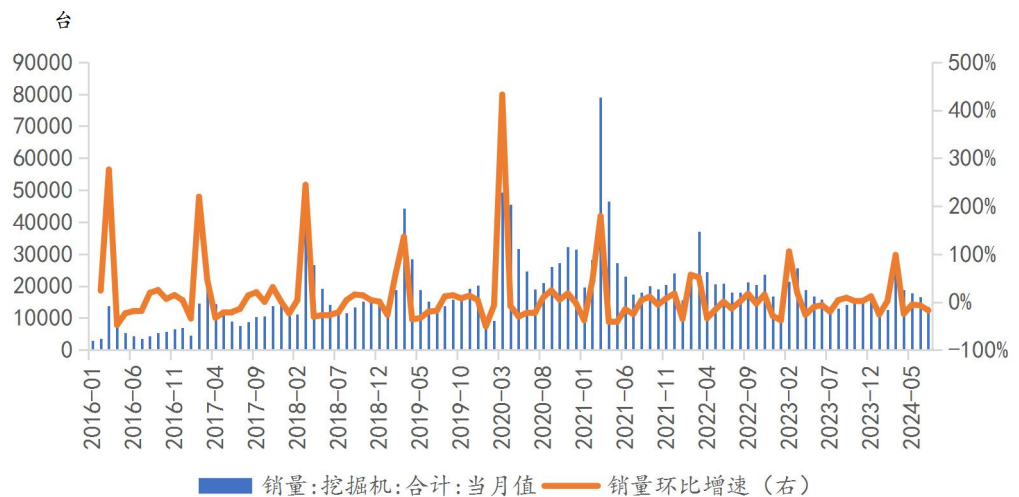
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

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. 汽车行业处于传统淡季，产销同比下滑 4.8%和 5.2%

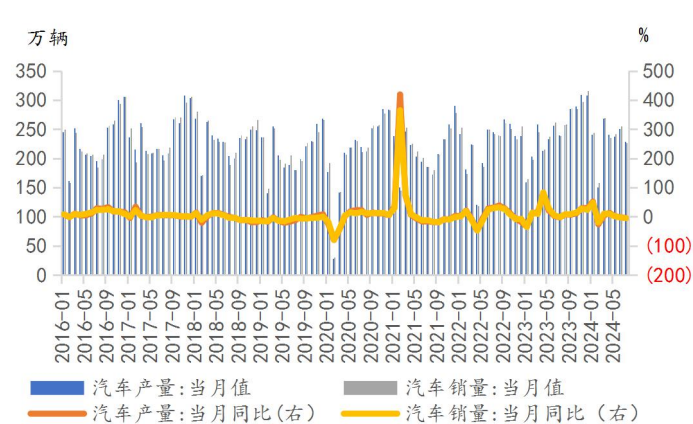
7月汽车产销分别完成228.6万辆和226.2万辆，同比分别下降4.8%和5.2%。其中，乘用车产销分别完成203万辆和199.4万辆，同比分别下降4%和5.1%；商用车产销分别完成25.6万辆和26.8万辆，同比分别下降10.5%和6.6%。1-7月，汽车产销分别完成1617.9万辆和1631万辆，同比分别增长3.4%和4.4%，产销增速较1-6月分别收窄1.5个和1.7个百分点。其中乘用车产销分别完成1391.7万辆和1397.4万辆，同比分别增长3.9%和4.5%；商用车产销分别完成226.2万辆和233.6万辆，同比分别增长0.4%和3.5%。

新能源汽车表现较为突出。7月，新能源汽车产销分别完成98.4万辆和99.1万辆，同比分别增长22.3%和27%，新能源汽车新车产量达到汽车新车总产量的43.2%，销量达到汽车新车总销量的43.8%。1-7月，新能源汽车产销分别完成591.4万辆和593.4万辆，同比分别增长28.8%和31.1%，新能源汽车新车产销量分别达到汽车新车总产销量的36.6%和36.4%。

出口方面，7月汽车整车出口达到46.9万辆，同比19.6%，前值为26.9%；其中新能源汽车出口10.3万辆，同比2%。1-7月汽车整车出口累计达到326.2万辆，累计同比28.8%；新能源汽车出口累计达到70.9万辆，累计同比11.7%。

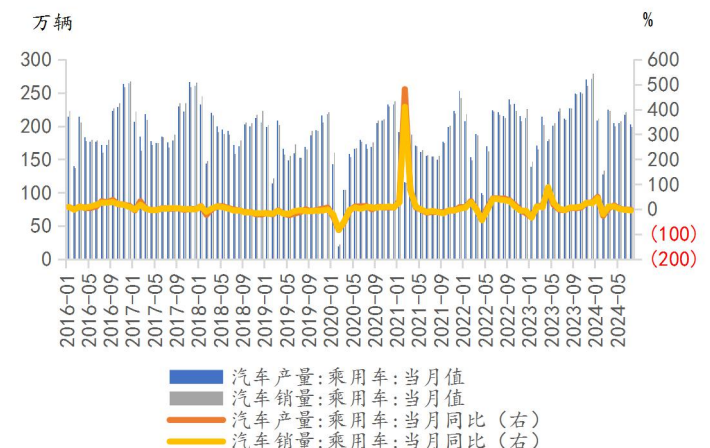
7月是汽车行业传统淡季，部分厂家迎来高温休假，叠加消费信心不足，使得7月当月车市表现相对平淡，产销节奏放缓，当前新能源汽车发展整体好于燃油车。7月24日发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》中提出“支持老旧营运货车报废更新、提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准、提高汽车报废更新补贴标准。”，国家层面的政策加码，将进一步释放存量市场的换购需求，相关优惠政策的陆续落地或将对车市销量增长起到积极作用。

图 25：汽车产销情况



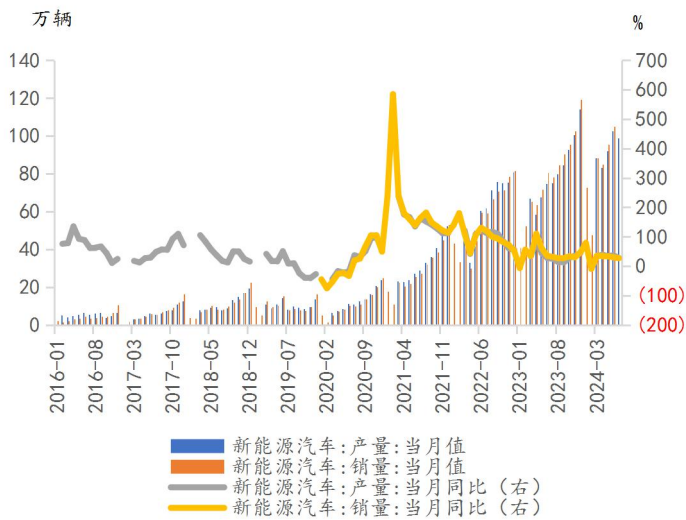
资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 26：乘用车产销情况



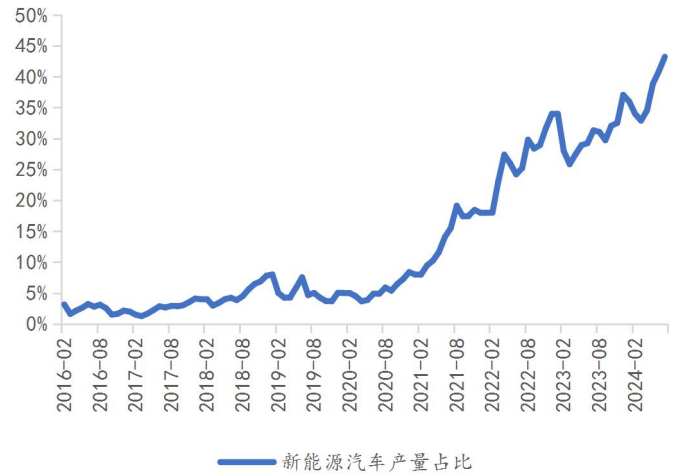
资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 27：新能源汽车产销情况



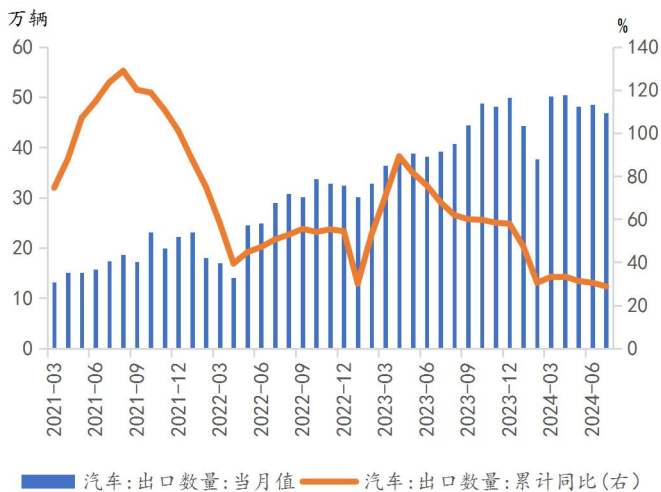
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 28：新能源汽车产量占比



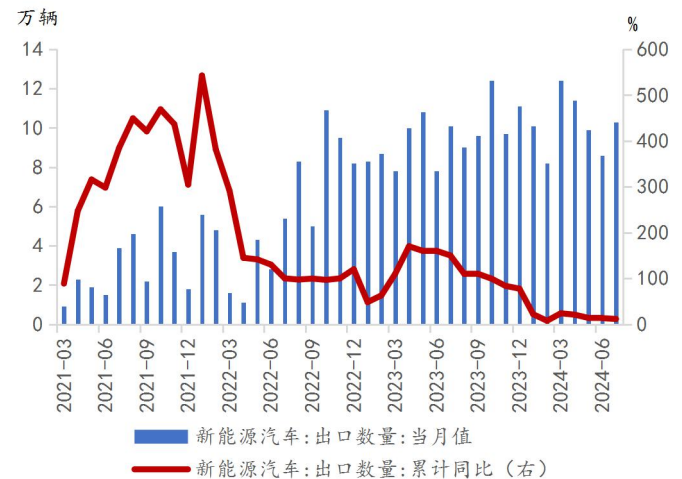
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

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. 家电出口连续 17 个月同比正增长，8 月外销有望延续高景气

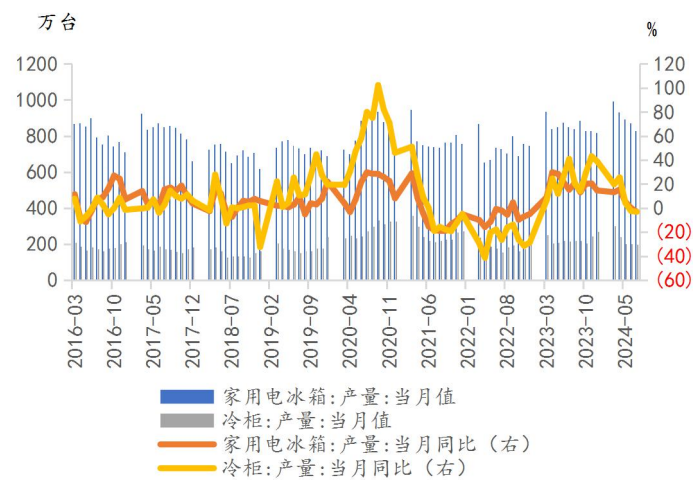
7 月四大白电产量合计 3892.8 万台，同比-5%，前值为+2.9%。其中空调产量 2020.1 万台，同比-12.9%，前值为+5.7%；冰箱产量 830.4 万台，同比-3%，前值为+0.1%；冷柜产量 196.8 万台，同比-3.2%，前值为-2.4%；洗衣机产量 845.6 万台，同比 13.8%，前值为-3.6%。

在出口方面，根据海关总署数据，7 月我国出口家用电器 39489.05 万台，同比+23%。其中出口空调 470 万台，同比+52.8%；出口冰箱 693 万台，同比+14.7%；出口洗衣机 255 万台，同比+9.6%。1-7 月，家用电器累计出口 253423.0 万台，同比+24.6%。其中空调累计出口 4312 万台，同比+24.1%；冰箱累计出口 4672 万台，同比+23.9%；洗衣机累计出口 1877 万台，同比+20.8%。出口金额方面，7 月家电出口金额达 86.3 亿美元，同比+17.18%；1-7 月累计出口金额达 576 亿美元，同比+15.1%。

家电出口已连续 17 个月实现同比正增长，外销市场成为中国家电企业重要增长极。根据产业在线发布的 8 月排产数据，8 月三大白电（空调、冰箱、洗衣机）排产总量合计达到 2672 万台，较去年同期实际生产增长 1.1%。分品类来看，8 月空调总排产 1199 万台，较去年同期生产实绩增长 5.3%，其中内销-15.8%、外销+25.7%；冰箱总排产 750 万台，较去年同期生产实绩下滑 4.3%，其中内销-13.1%、外销+8.0%；洗衣机总排产 723 万台，较去年同期生产实绩增长 0.5%，其中内销+1.4%、外销+0.4%。

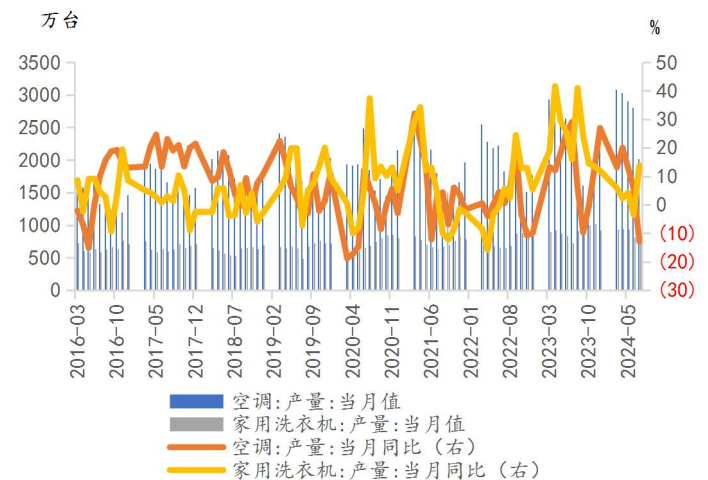
得益于中国企业在国际市场上的品牌影响力不断提升以及海外补库的提振，家电外销市场在 8 月有望继续保持较高增速。内销方面，家电面临着地产市场调整的不利因素，需求受到压制，未来随着家电以旧换新政策的深入实施和消费升级趋势的加速推进，消费者对于老旧家电的更新换代需求或将被激发。预计 8 月家电内需相对疲弱，出口高景气有望延续。

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. 钢铁产量下滑对原料需求有限，原料价格整体呈现偏弱走势

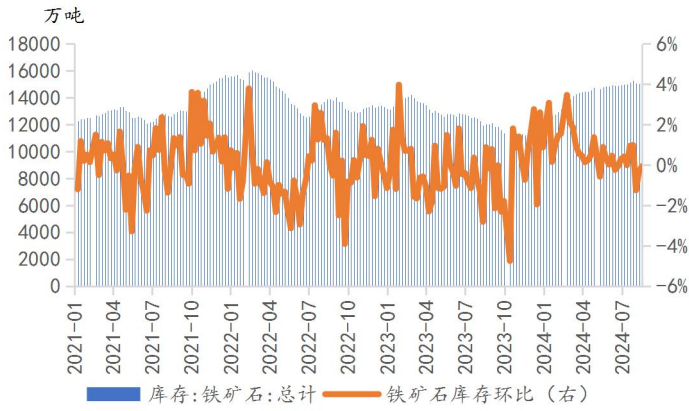
原料端库存走势分化，铁矿石持续累库，焦煤保持去库状态，焦炭库存去化速度加快。截至 7 月底，铁矿石库存为 1.53 亿吨，相较 6 月底+2.4%，持续累库；炼焦煤库存（钢厂库存+独立焦化厂库存）1452.3 万吨，相较 6 月底-2%；焦炭库存（钢厂库存+独立焦化厂库存）600.23 万吨，相较 6 月底-3.2%。7 月底独立焦化企业合计焦煤、焦炭的库存分别为 716 万吨、57.2 万吨，相较 6 月底变化幅度分别为-2.4%、-8.9%；钢厂合计焦煤、焦炭的库存分别为 736.3 万吨、543 万吨，相较 6 月底变化幅度分别为-1.7%、-2.6%。

受巴西发货量大幅增长的影响，7 月澳洲、巴西铁矿石发运量整体回升，两国铁矿石发运量合计 8950.9 万吨，同比 0.4%，前值为-16.8%。其中澳洲发运量 6027.4 万吨，同比-3.3%，前值为-15.4%；巴西发货量 2923.5 万吨，同比 8.8%，前值为-20.1%。

7 月原料价格整体呈现偏弱走势。随着高温天气影响的持续深入，多地项目开工受到限制，淡季需求偏弱，钢厂生产积极性不强；叠加螺纹钢处于新旧国标的转换窗口，市场以消耗旧库存为主，铁水产量下滑，原料端需求支撑不足，原料价格整体震荡下行，焦炭因供需处于相对紧平衡的状态价格较为坚挺。7 月普氏铁矿石价格指数月平均值(62%Fe:CFR:青岛港)为 105.9 美元/吨，环比-0.54%；焦煤价格指数月平均值为 1887.6 点，环比-1.31%；焦炭价格指数月平均值为 1855.7 元/吨，环比 0.44%。

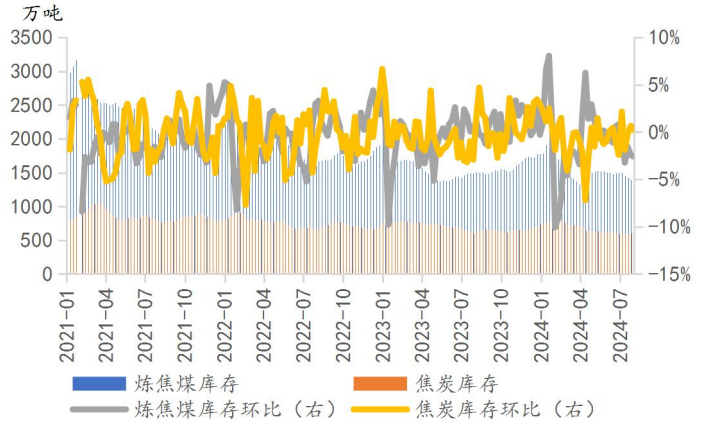
8月成材端终端需求依旧处于淡季之中，钢价承压，钢铁产量存在持续下滑的预期，预计8月原料价格持续震荡偏弱运行。

图 33：铁矿石库存变化



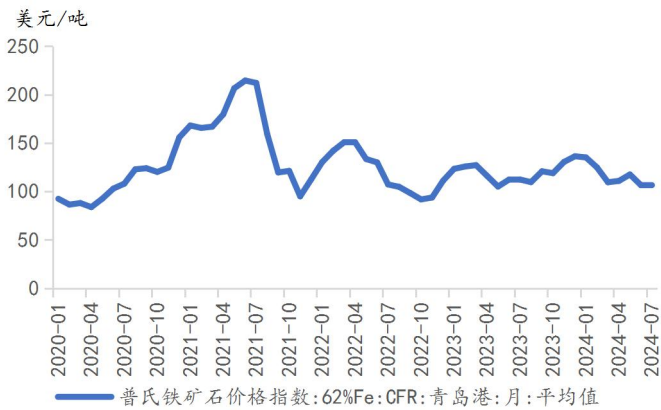
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 34：双焦库存变化



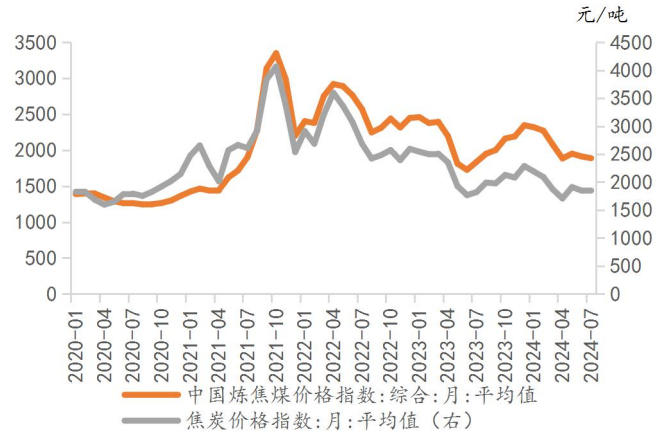
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 35：铁矿石价格指数（62%Fe:CFR:青岛港）



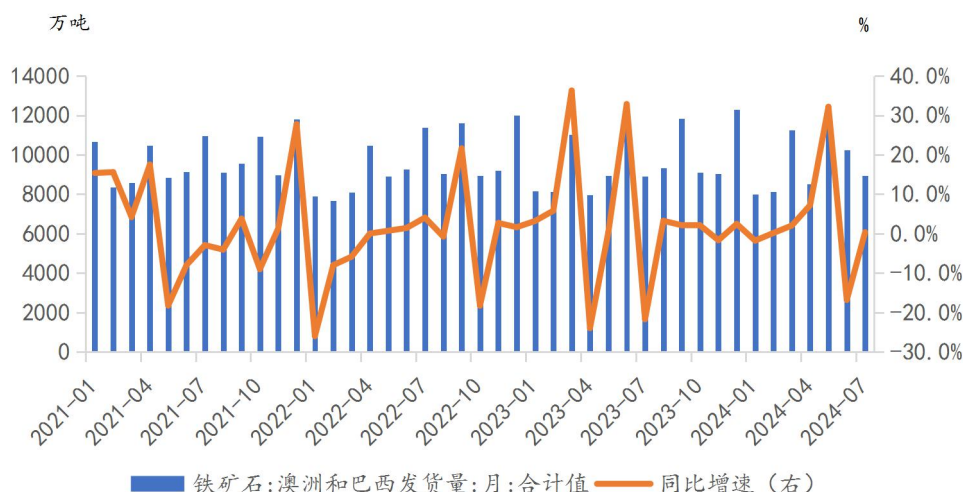
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

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. 钢企盈利率下滑至 30%左右，或将推动钢企进一步主动减产

随着淡季影响的逐步深入，终端需求疲弱，叠加成本支撑转弱，钢价持续震荡下行，钢企利润进一步收缩。根据钢联数据，7 月，在 247 家调研样本中，钢厂平均盈利率为 32.14%，环比下降 17.2 个百分点，降幅较上月扩大 13.8 个百分点，同比下降 31.9 个百分点。7 月螺纹钢高炉企业月平均利润为 -332.32 元/吨，环比减少 131.3 元/吨；热轧板卷的月平均利润为 -259.46 元/吨，环比减少 113.4 元/吨；冷轧板卷月平均利润为 -215.09 元/吨，环比减少 141.9 元/吨。三大品种的亏损均走扩，利润降幅均达到 100 元/吨以上，或将推动钢企进一步主动减产。

8 月高温天气仍将持续，钢材终端需求受季节性影响依然较大，预计 8 月钢价受需求不足影响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，主动减产格局预计将延续。9 月受行业逐步转入旺季预期的支撑，钢价或将出现反弹。

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

7月全国多地持续高温多雨，部分地区遭受台风影响，施工条件受限，淡季影响逐步深入，整体需求持续偏弱。同时，受螺纹钢新旧国标切换影响，不少钢厂增加检修等减产动作，双焦、铁矿石需求偏弱，原料价格对钢厂生产成本支撑力度减弱，钢价持续承压下行。钢企利润进一步收缩，盈利率降至32.14%，降幅较上月扩大13.8个百分点，螺纹、热卷、冷卷的利润降幅均达到100元/吨以上。8月高温天气仍将持续，钢材终端需求受季节性影响依然较大，预计8月钢价受需求不足影响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，主动减产格局预计将延续，供需矛盾有望逐步缓和。9月受行业逐步转入旺季预期的支撑，钢价或将出现反弹。

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。