



钢铁行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

金属材料组

分析师：吴晋恺（执业 S1130526010001） 联系人：覃雨阳

wujinkai@gjzq.com.cn

qinyuyang@gjzq.com.cn

黑色金属周报：铁水继续下行，原料负反馈加深

行情综述：

行业概况：本周黑色产业链延续弱势，成材与原料同步下行，供需端呈现“钢厂减产、库存累积、煤焦复产预期压制原料弹性”的组合。钢材方面，7月31日螺纹和热卷均价分别为3234、3273元/吨，较7月24日下降41、30元/吨；247家钢厂日均铁水降至235.55万吨，高炉产能利用率降至88.45%，钢企盈利率降至33.77%。钢材库存增至2891.86万吨、周增12.66万吨，建材成交低位小幅回升但需求修复不足。原料方面，PB粉周跌21元/湿吨，DCE焦煤主力周跌8.09%，山西煤矿复产预期升温强化负反馈。短期看，钢价反弹仍需更强减产兑现或需求改善，产业链利润修复依赖原料继续让利。

钢铁：价格方面，7月31日全国20mm螺纹均价3234元/吨、较7月24日降41元/吨，4.75mm热卷3273元/吨、降30元/吨，冷卷3779元/吨、降14元/吨，中厚板3487元/吨、降8元/吨，成材延续回落。供给方面，247家钢厂高炉产能利用率88.45%，日均铁水235.55万吨、环比下降2.15万吨，钢企盈利率降至33.77%；电炉产能利用率55.38%、下降2.79个百分点。库存方面，钢材库存2891.86万吨、周增12.66万吨，建材成交8.50万吨、低位小幅回升。整体看，减产已向长短流程传导，但需求不足导致库存继续累积，钢价反弹仍需等待去库验证。

煤焦：价格方面，焦炭现货承压，焦炭价格1560元/吨、周环比持平；澳洲中挥发硬焦煤CFR价报203美元/吨，较7月24日下降3美元/吨，DCE焦煤主力周跌8.09%，期货端对山西煤矿复产预期反应更充分。供给方面，523家炼焦煤矿山开工率67.06%、环比小幅回升，230家独立焦企产能利用率72.10%、下降1.34个百分点，焦企和钢厂焦炭日均产量分别为62.75、47.18万吨。库存方面，焦煤总库存2043.43万吨、环比增2.62万吨，焦炭总库存999.61万吨、环比降5.59万吨。总体看，焦煤低库存支撑仍在，但复产预期、铁水回落和钢厂补库谨慎共同压制煤焦上行弹性。

铁矿：价格方面，7月31日青岛港PB粉报678元/湿吨，较7月24日下降21元/湿吨，PB块879元/湿吨、下降20元/湿吨，DCE铁矿主力周跌4.02%。供给端，澳巴发运和47港到港较前期高位回落，但绝对水平仍不低，供应压力未明显缓解。需求端，铁水降至235.55万吨且钢厂盈利继续下行，补库偏谨慎；库存端，47港口口径库存约17400万吨、环比增加约287万吨，247家钢厂进口矿库存8721.54万吨、下降18.47万吨。总体看，需求回落和港口累库削弱现货支撑，矿价短期震荡偏弱，中期仍受供给宽松逻辑压制。

风险提示

宏观基本面恶化。钢铁供给侧政策不及预期。原料供给不及预期。



内容目录

一、钢铁行业指数表现&行业综述	4
1.1 钢铁行业概况&指数表现	4
1.2 细分行业基本面综述	4
二、黑色产业链景气指标更新	5
2.1 利润	5
2.2 开工率	5
三、黑色产业链价格数据更新	6
3.1 钢材	6
3.2 原料	7
3.3 产业链期现	8
3.4 海运	9
四、黑色产业链供需数据更新	9
4.1 钢铁	9
4.2 铁矿	10
4.3 双焦	11
4.4 废钢	12
风险提示	12

图表目录

图表 1: 中信钢铁指数 vs 沪深 300	4
图表 2: 中信钢铁指数 vs 万得全 A	4
图表 3: 产业链毛利润	5
图表 4: 长、短流程毛利润	5
图表 5: 钢企盈利情况	5
图表 6: 五大材毛利润	5
图表 7: 高炉产能利用率	5
图表 8: 电炉产能利用率	5
图表 9: 焦煤矿山开工率	6
图表 10: 铁矿山产能利用率	6
图表 11: 焦厂焦炭产能利用率	6
图表 12: 钢厂焦炭产能利用率	6
图表 13: 螺纹钢价格	6



图表 14: 线材价格	6
图表 15: 热卷价格	7
图表 16: 冷卷价格	7
图表 17: 中厚板价格	7
图表 18: 国际螺纹钢价格	7
图表 19: 铁矿价格	7
图表 20: 焦炭价格	7
图表 21: 焦煤价格	8
图表 22: 废钢价格	8
图表 23: 螺纹钢期现价格	8
图表 24: 铁矿期现价格	8
图表 25: 焦炭期现价格	8
图表 26: 焦煤期现价格	8
图表 27: 海运价格指数	9
图表 28: 铁矿典型航线指数	9
图表 29: CISA 铁、钢、材旬度产量	9
图表 30: 钢材库存 (中钢协会员企业库存+社会库存)	9
图表 31: 螺纹钢周度产量 (万吨)	9
图表 32: 热卷周度产量 (万吨)	9
图表 33: 中厚板周度产量 (万吨)	10
图表 34: 冷卷周度产量 (万吨)	10
图表 35: 铁矿发运量	10
图表 36: 中国铁矿日均到港量 (万吨)	10
图表 37: 铁矿港口库存	10
图表 38: 铁矿钢企库存	10
图表 39: 焦煤月度供需情况	11
图表 40: 蒙煤通关量 (万吨)	11
图表 41: 焦企日均焦炭产量 (万吨)	11
图表 42: 钢企日均焦炭产量 (万吨)	11
图表 43: 国内焦煤库存	11
图表 44: 国内焦炭库存	11
图表 45: 废钢到货量	12
图表 46: 废钢库存	12



一、钢铁行业指数表现&行业综述

1.1 钢铁行业概况&指数表现

行业概况：本周黑色产业链延续弱势，价格端成材与原料同步下行，供需端呈现“钢厂继续减产、库存仍有累积、煤焦复产预期压制原料弹性”的组合。成材方面，7月31日螺纹、热卷、中厚板较7月24日分别下降41、30、8元/吨，冷卷下降14元/吨；247家钢厂日均铁水235.55万吨，环比下降2.15万吨，高炉产能利用率降至88.45%，钢企盈利率降至33.77%，亏损压力继续压制生产。库存方面，钢材库存增至2891.86万吨、周增12.66万吨，建材成交低位小幅回升但仍难改变淡季需求偏弱格局。原料方面，PB粉周跌21元/湿吨，焦煤期货跌幅扩大，山西煤矿复产预期升温。短期看，钢价仍需等待需求改善或更强减产兑现，产业链利润修复仍依赖原料让利。

指数表现：商品价格方面，7月31日螺纹、热卷较7月24日分别下跌1.25%、0.91%，PB粉下跌3.00%，DCE焦煤主力下跌8.09%，黑色商品从成材到原料普遍承压。权益端中信钢铁指数周涨4.31%，显著跑赢沪深300和万得全A，更多反映供给约束与低估值修复预期，基本面验证仍偏弱。

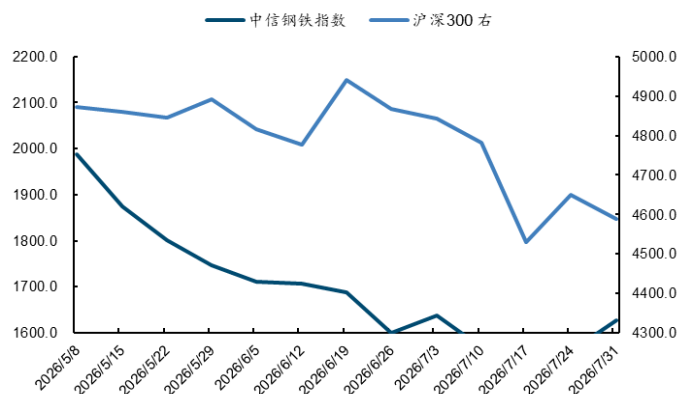
1.2 细分行业基本面综述

钢铁：价格方面，7月31日全国20mm三级抗震螺纹钢均价3234元/吨，较7月24日下降41元/吨；4.75mm热轧板卷均价3273元/吨，下降30元/吨；20mm普板均价3487元/吨，下降8元/吨；1.0mm冷卷均价3779元/吨，下降14元/吨。供给方面，247家钢厂高炉产能利用率88.45%、环比下降0.76个百分点，日均铁水产量235.55万吨、下降2.15万吨，钢企盈利率33.77%、下降0.86个百分点；电炉产能利用率55.38%、下降2.79个百分点，利润收缩已向长短流程产量传导。库存方面，钢材库存2891.86万吨、周增12.66万吨，建材成交量8.50万吨、低位小幅回升。整体看，减产继续兑现但尚未扭转库存累积，需求恢复强度不足，钢价反弹仍需更明确的去库和利润修复配合。

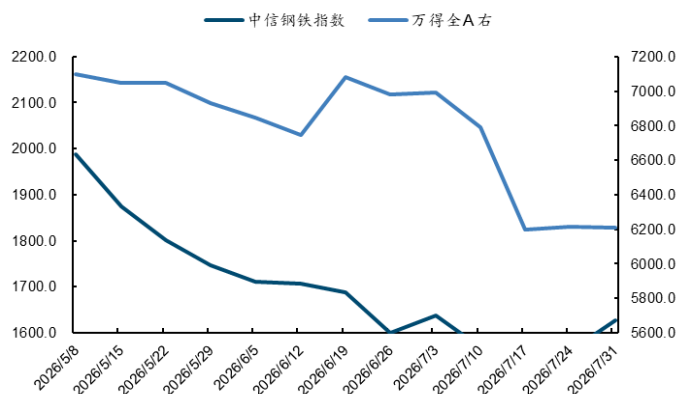
焦煤：价格方面，焦炭现货承压，焦炭价格1560元/吨、周环比持平，澳大利亚中挥发硬焦煤CFR价报203美元/吨，较7月24日下降3美元/吨，DCE焦煤主力周跌8.09%，期货端对山西煤矿复产预期反应更充分。供给方面，523家炼焦煤矿山开工率67.06%、环比小幅回升0.13个百分点，230家独立焦企产能利用率72.10%、下降1.34个百分点，焦企日均焦炭产量62.75万吨、下降1.35万吨，247家钢厂焦炭日均产量47.18万吨、下降0.22万吨。库存方面，焦煤总库存2043.43万吨、环比增加2.62万吨；焦炭总库存999.61万吨、下降5.59万吨，库存结构上港口焦煤增加而钢厂端继续去化。总体看，焦煤低库存支撑仍在，但复产预期、铁水回落和钢厂补库谨慎共同压制焦煤上行弹性。

铁矿：价格方面，本周铁矿石价格继续回落，7月31日青岛港61.5%PB粉报678元/湿吨，较7月24日下降21元/湿吨；PB块879元/湿吨，下降20元/湿吨，DCE铁矿主力周跌4.02%。供给端，澳巴发运和47港到港较前期高位回落，但绝对水平仍不低，供应压力并未明显缓解。需求端，日均铁水产量降至235.55万吨，钢厂盈利率继续下行，原料补库偏谨慎，港口成交更多体现刚需采购。库存端，47港口径库存约17400万吨，环比增加约287万吨；247家钢厂进口矿库存8721.54万吨，下降18.47万吨，港口与厂库分化显示贸易环节承压。总体看，铁矿供需矛盾从前期发运扰动转向需求回落和港口累库，短期以震荡偏弱为主，中期仍受供给宽松逻辑压制。

图表1：中信钢铁指数 vs 沪深300



图表2：中信钢铁指数 vs 万得全A



来源：Wind，国金证券研究所

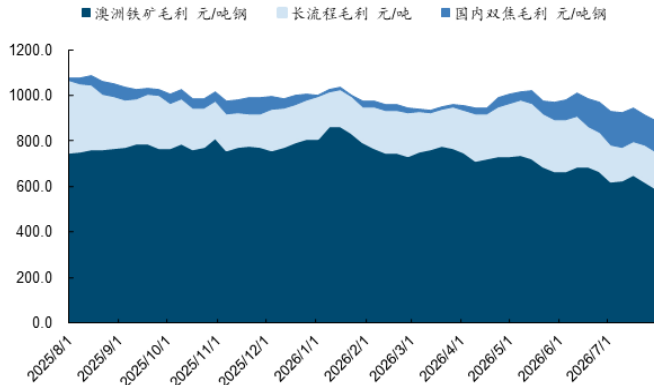
来源：Wind，国金证券研究所



二、黑色产业链景气指标更新

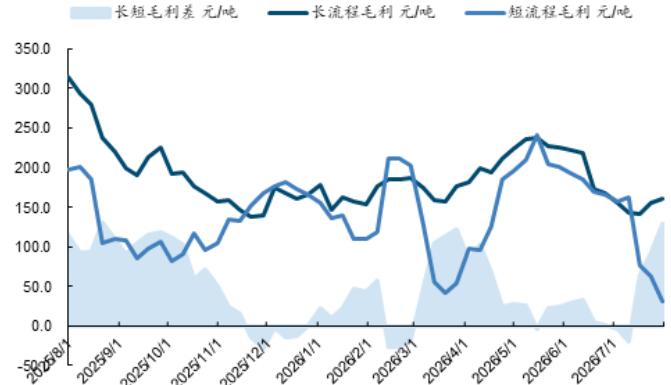
2.1 利润

图表3：产业链毛利润



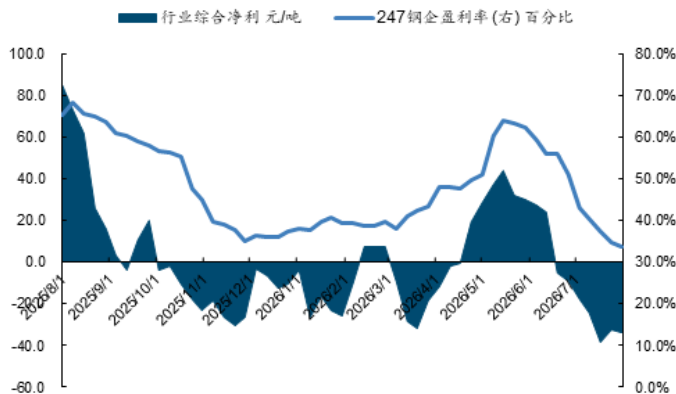
来源：Mysteel，国金证券研究所测算

图表4：长、短流程毛利润



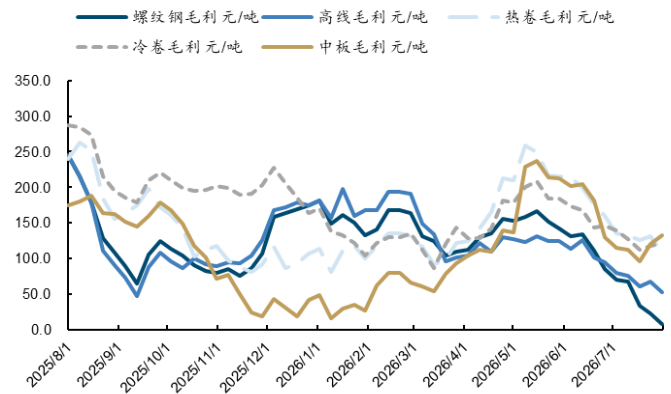
来源：Mysteel，国金证券研究所测算

图表5：钢企盈利情况



来源：Mysteel，国金证券研究所测算

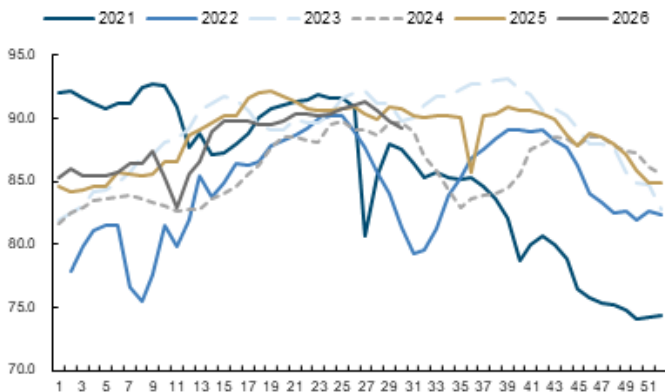
图表6：五大材毛利润



来源：Mysteel，国金证券研究所测算

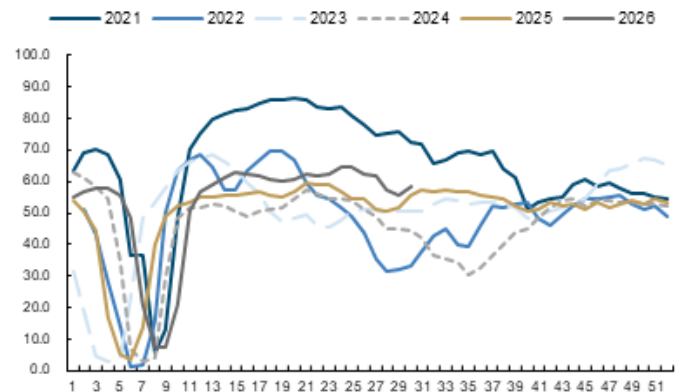
2.2 开工率

图表7：高炉产能利用率



来源：Mysteel，国金证券研究所

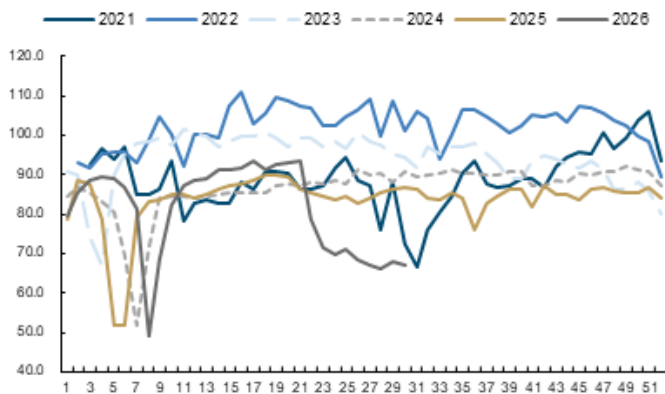
图表8：电炉产能利用率



来源：Mysteel，国金证券研究所

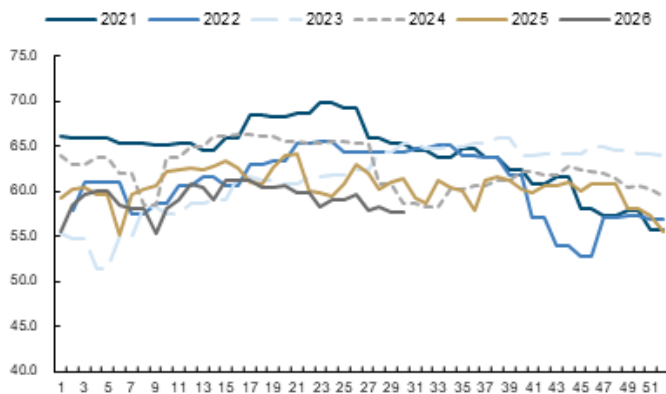


图表9：焦煤矿山开工率



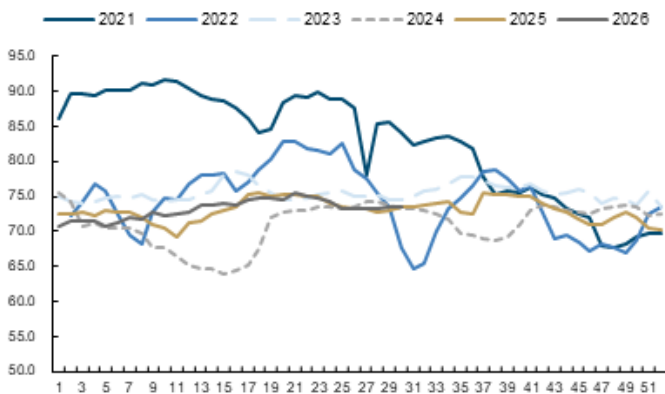
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表10：铁矿山产能利用率



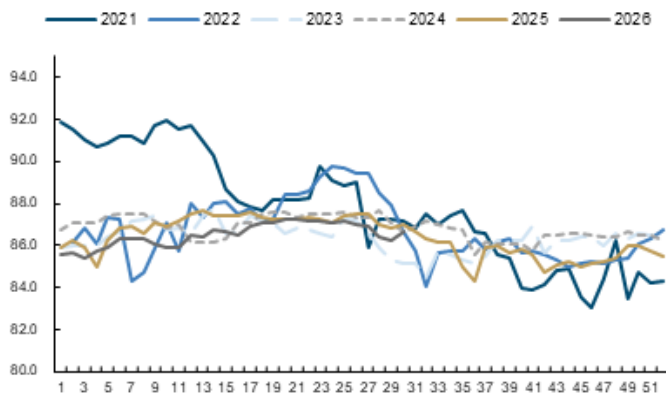
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表11：焦厂焦炭产能利用率



来源：Mysteel，国金证券研究所

图表12：钢厂焦炭产能利用率

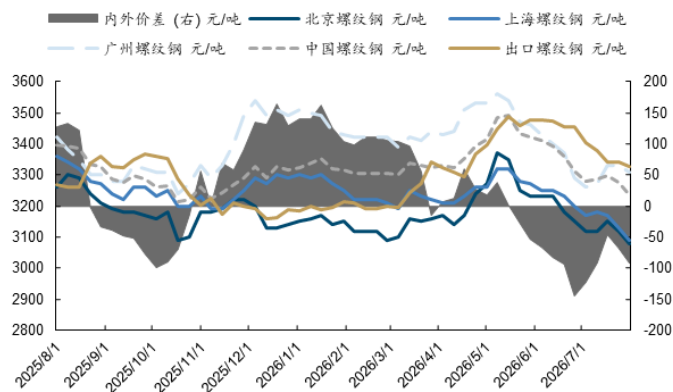


来源：Mysteel，国金证券研究所

三、黑色产业链价格数据更新

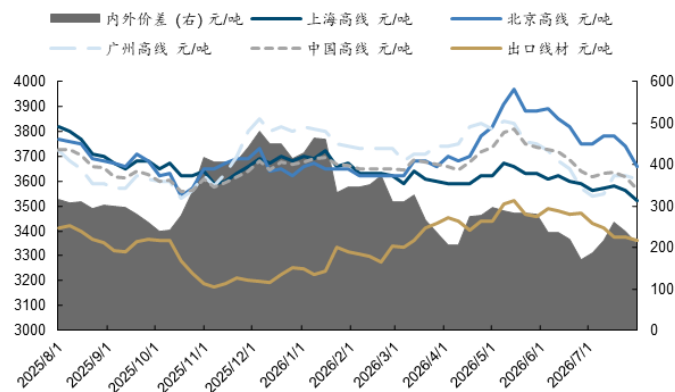
3.1 钢材

图表13：螺纹钢价格



来源：Mysteel，国金证券研究所

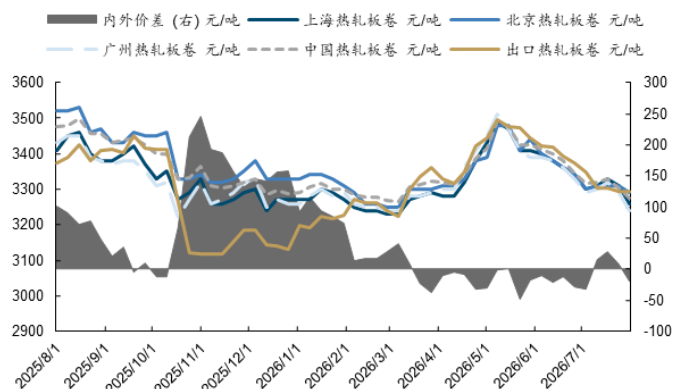
图表14：线材价格



来源：Mysteel，国金证券研究所

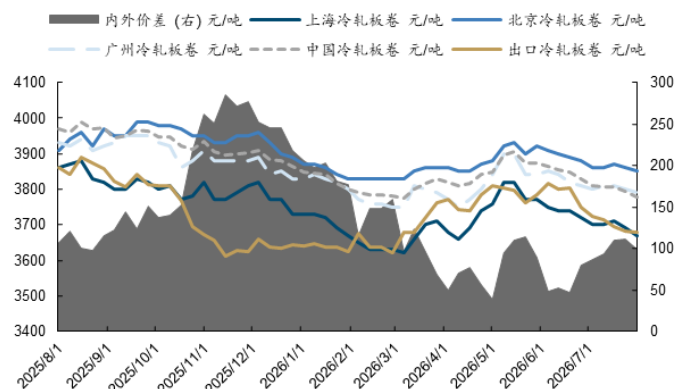


图表15: 热卷价格



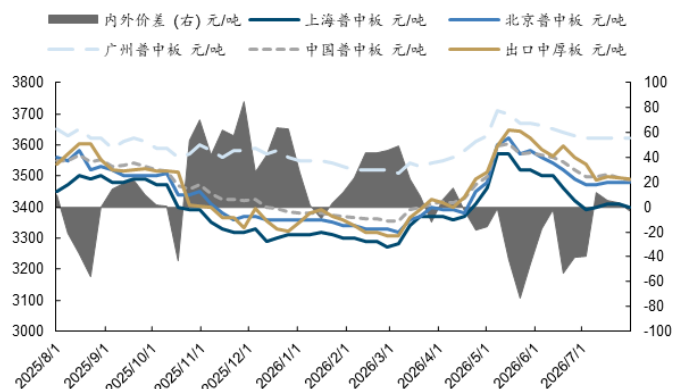
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表16: 冷卷价格



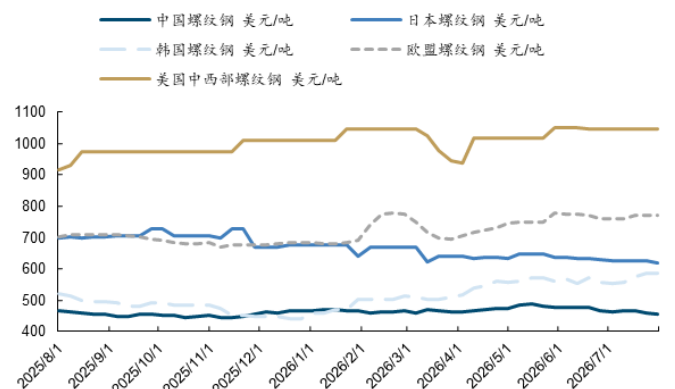
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表17: 中厚板价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

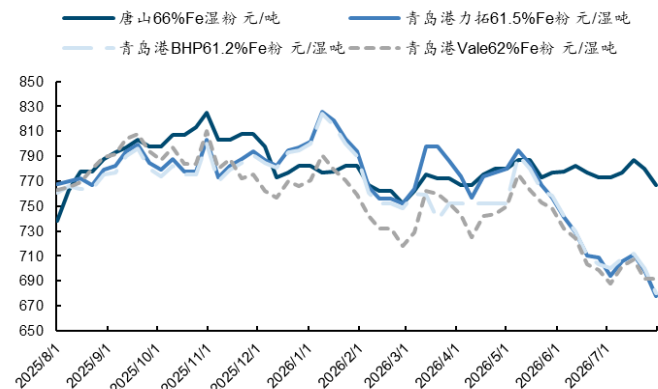
图表18: 国际螺纹钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

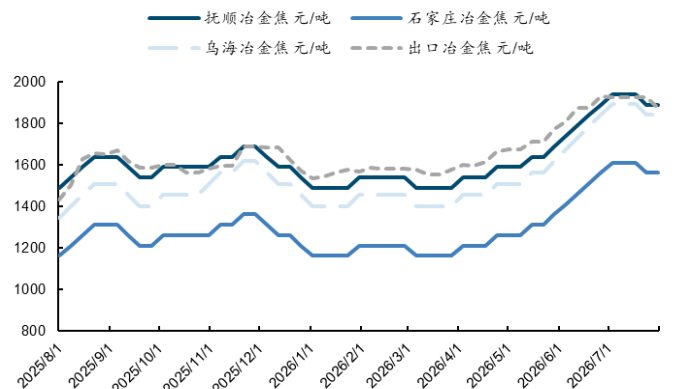
3.2 原料

图表19: 铁矿价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

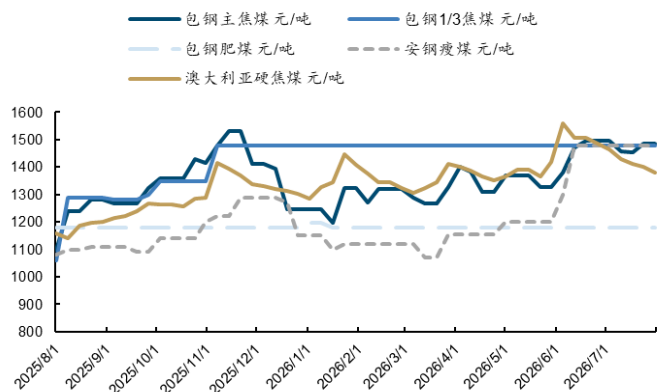
图表20: 焦炭价格



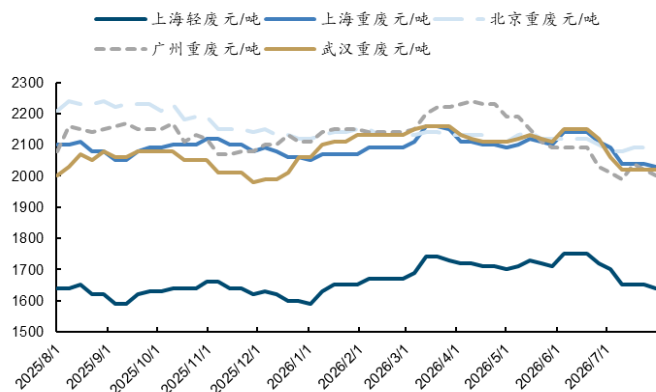
来源: Mysteel, 国金证券研究所



图表21: 焦煤价格



图表22: 废钢价格

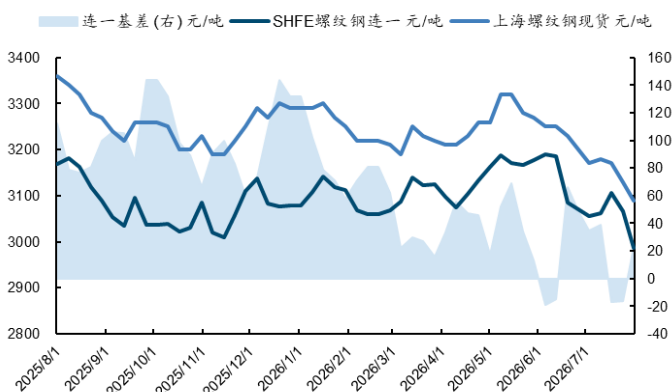


来源: Mysteel, 国金证券研究所

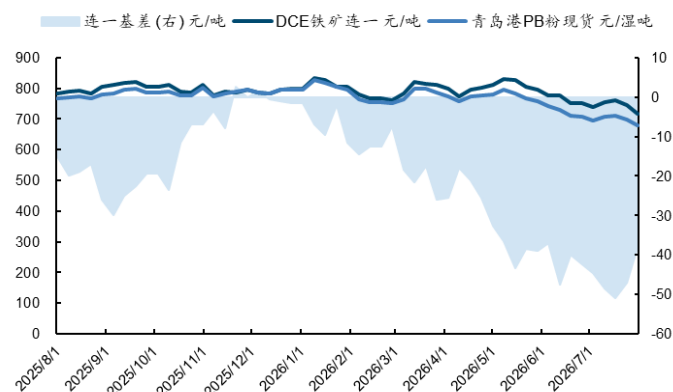
来源: Mysteel, 国金证券研究所

3.3 产业链期现

图表23: 螺纹钢期现价格



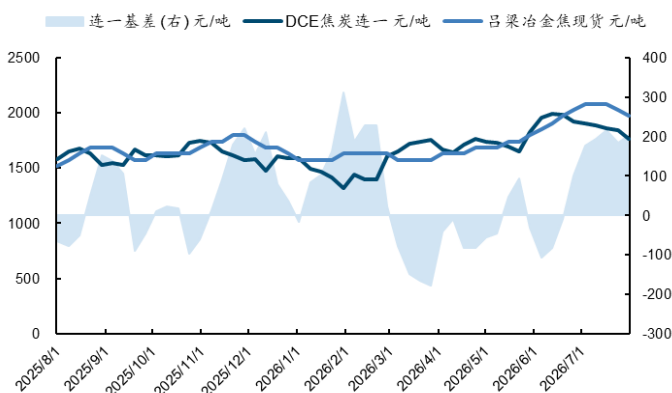
图表24: 铁矿期现价格



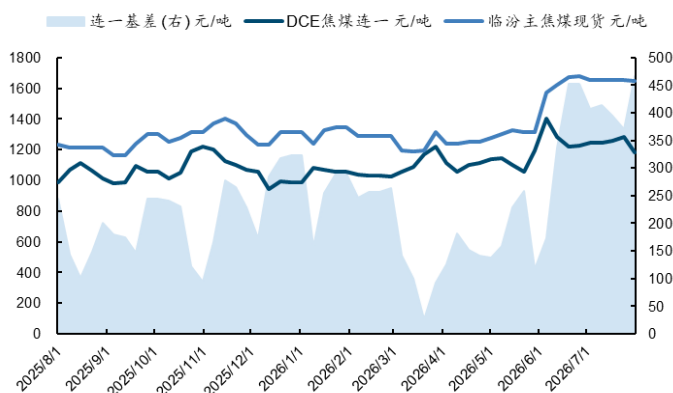
来源: Wind, 上海期货交易所, 国金证券研究所

来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

图表25: 焦炭期现价格



图表26: 焦煤期现价格



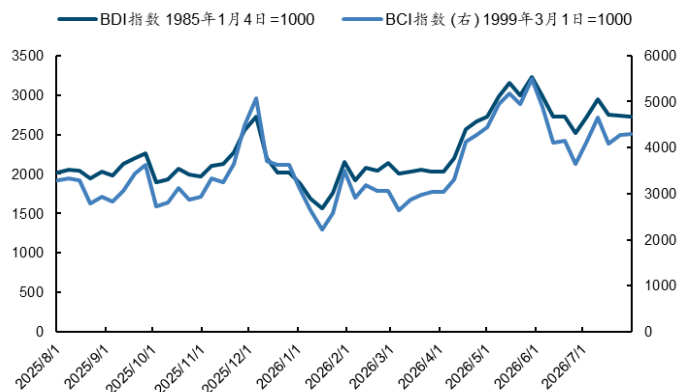
来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

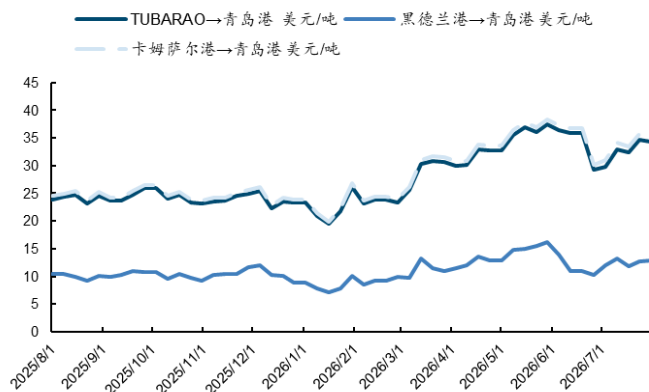


3.4 海运

图表27: 海运价格指数



图表28: 铁矿典型航线指数



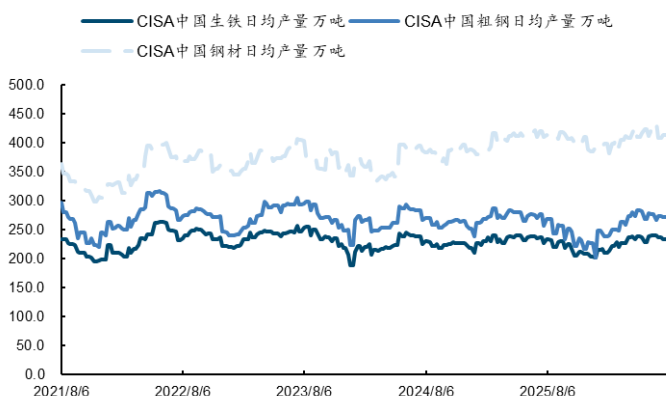
来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

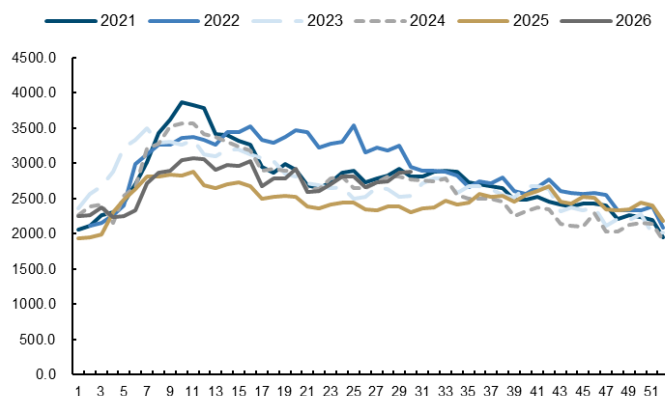
四、黑色产业链供需数据更新

4.1 钢铁

图表29: CISA 铁、钢、材旬度产量



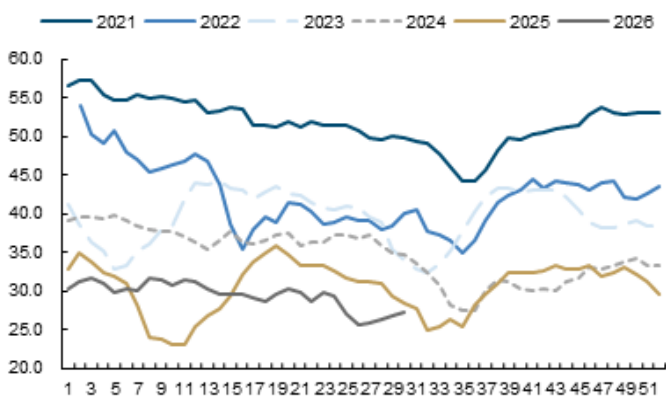
图表30: 钢材库存 (中钢协会会员企业库存+社会库存)



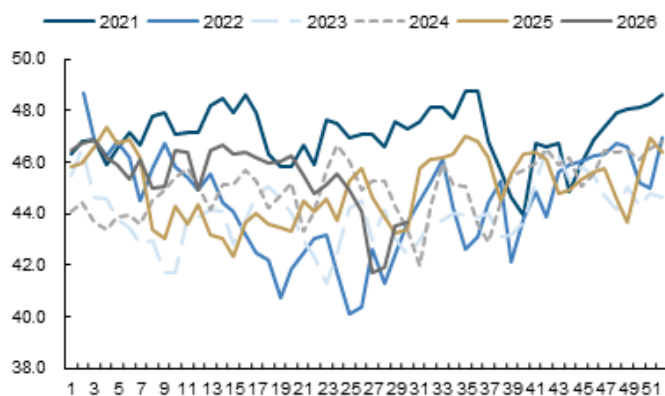
来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表31: 螺纹钢周度产量 (万吨)



图表32: 热卷周度产量 (万吨)

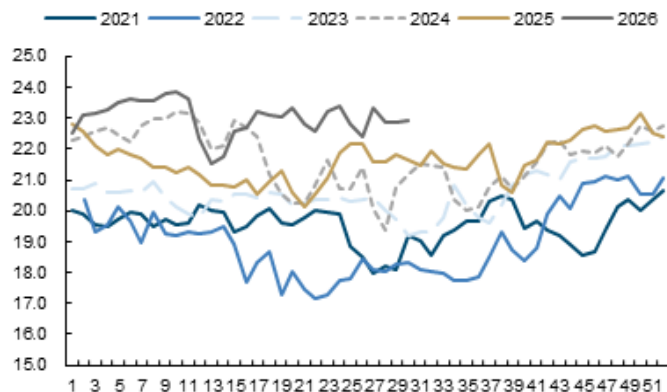


来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

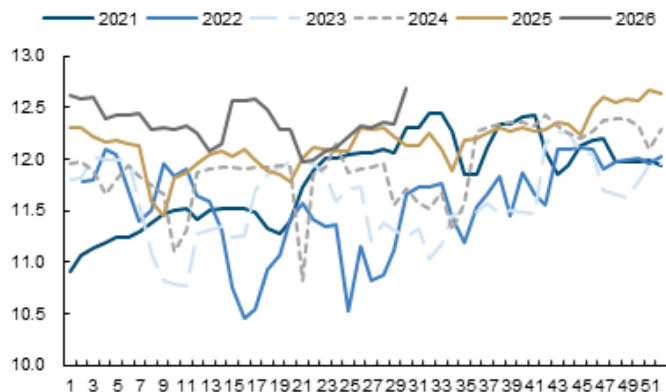


图表33：中厚板周度产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

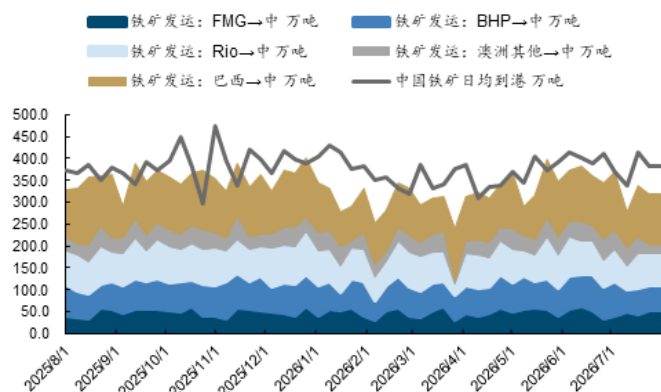
图表34：冷卷周度产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

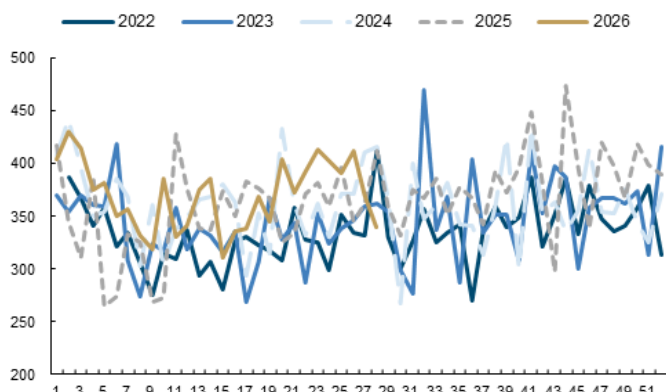
4.2 铁矿

图表35：铁矿发运量



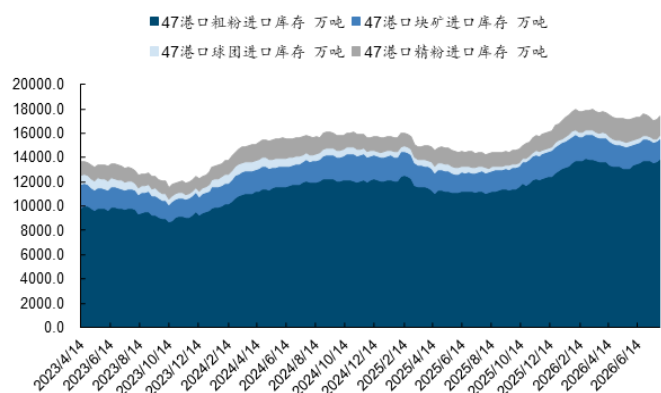
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表36：中国铁矿日均到港量（万吨）



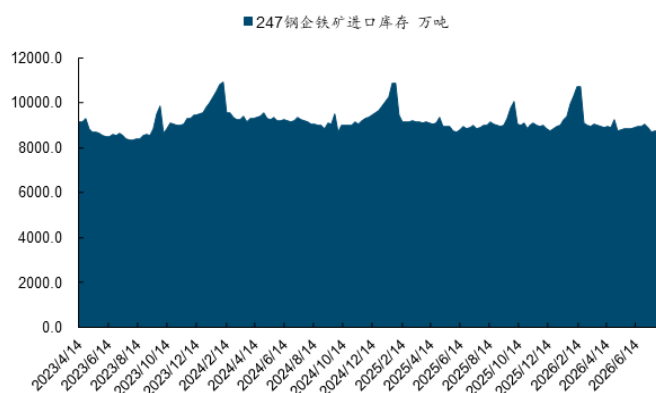
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表37：铁矿港口库存



来源：Mysteel，国金证券研究所

图表38：铁矿钢企库存

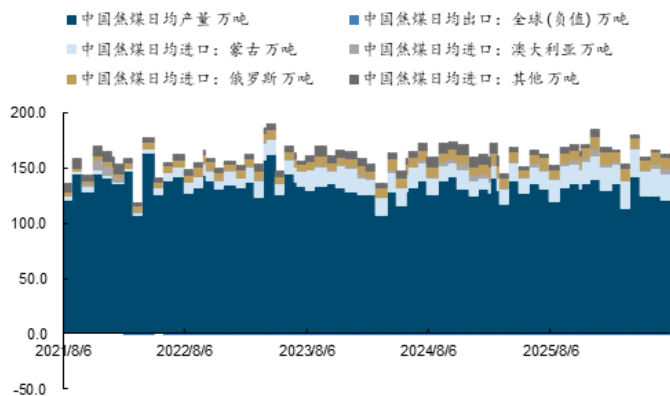


来源：Mysteel，国金证券研究所

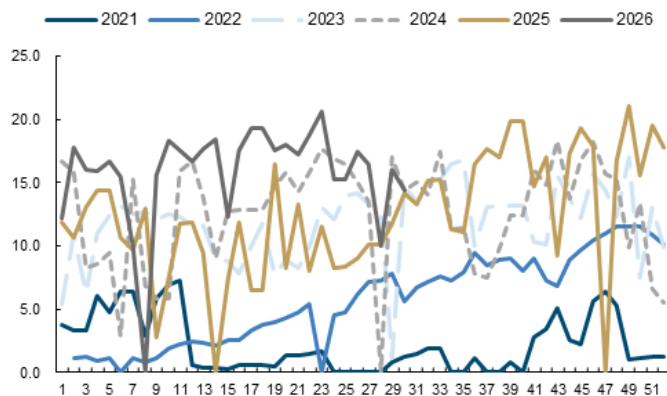


4.3 双焦

图表39：焦煤月度供需情况



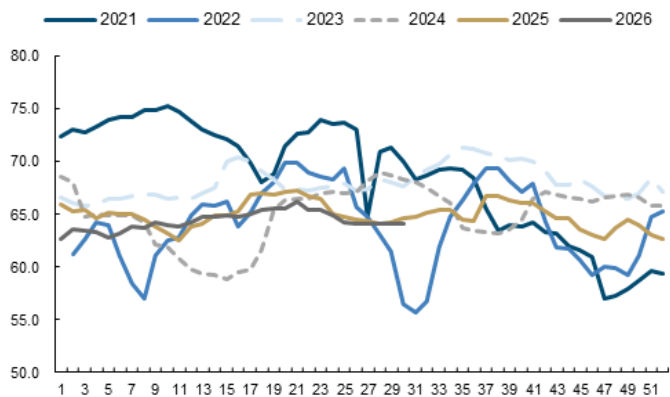
图表40：蒙煤通关量（万吨）



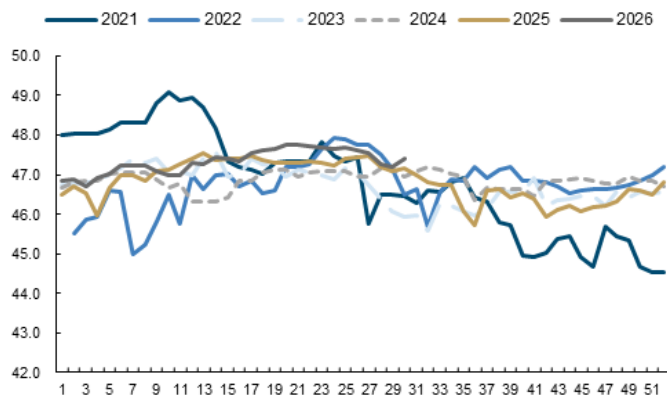
来源：Wind，海关总署，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

图表41：焦企日均焦炭产量（万吨）



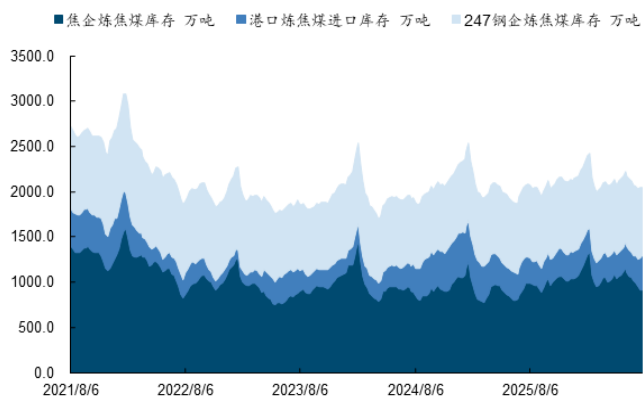
图表42：钢企日均焦炭产量（万吨）



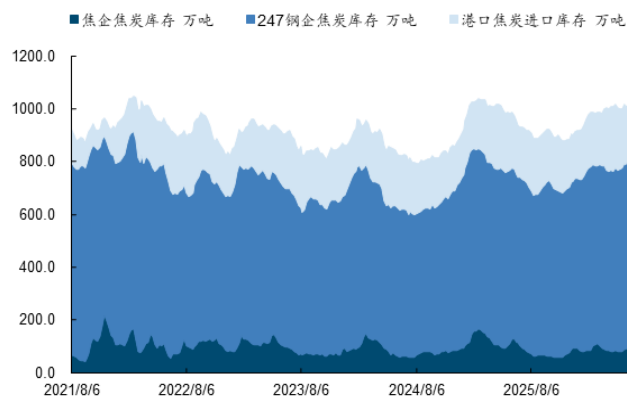
来源：Mysteel，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

图表43：国内焦煤库存



图表44：国内焦炭库存



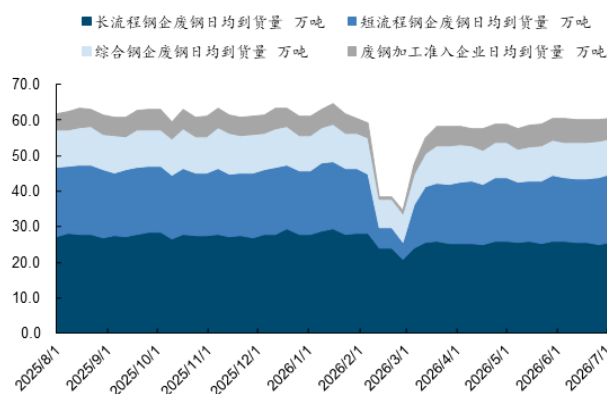
来源：Mysteel，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

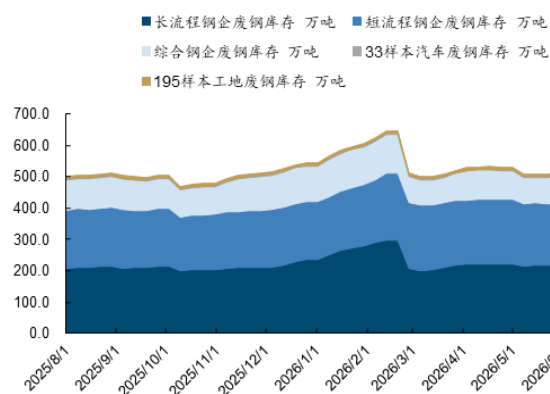


4.4 废钢

图表45：废钢到货量



图表46：废钢库存



来源：Mysteel，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

风险提示

宏观基本面恶化。钢铁需求宏观属性较强，若宏观经济恶化，将显著影响终端需求，导致产业链各环节价格迅速下跌。

钢铁供给侧政策不及预期。若供给侧政策落地节奏较慢或不及预期，则钢铁行业的磨底时间可能延长，压制行业近端利润并影响企业估值。

原料供给不及预期。未来原料供给趋于宽松，若 Simandou 为代表的原料供给放量节奏不及预期，则原料端对炼钢环节利润的挤压将继续维持，导致钢铁环节利润修复进度不及预期。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究