



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：铁水高位回落，钢材弱势企稳

行情综述：

行业概况：本周黑色产业链低位震荡，成材价格弱势企稳，原料端铁矿反弹、煤焦偏弱。钢材方面，螺纹和热卷价格较上周小幅回升，但淡季需求仍弱，钢材总库存继续累积；供给端 247 家钢厂日均铁水降至 241.27 万吨，高炉产能利用率降至 90.55%，但绝对水平仍偏高，钢企盈利率进一步降至 40.26%，高产量与低利润的矛盾尚未完全缓解。权益端钢铁板块低位修复，但商品端更多体现成本支撑而非需求改善。原料端，焦炭报价暂稳，焦煤现货支撑弱化、海运煤回落；铁矿 PB 粉回升至 706 元/湿吨，短期受谈判扰动、到港回落和补库支撑。短期看，钢价下方有成本和减产预期支撑，但库存累积、利润压缩与淡季成交仍制约反弹高度，预计维持弱震荡。

钢铁：价格方面，7 月 10 日全国 20mm 螺纹均价 3287 元/吨、较 7 月 3 日涨 7 元/吨，4.75mm 热卷 3320 元/吨、涨 5 元/吨，冷卷 3805 元/吨、中厚板 3499 元/吨，整体弱势企稳。供需方面，247 家钢厂高炉产能利用率 90.55%，日均铁水 241.27 万吨、环比下降 1.98 万吨，钢企盈利率降至 40.26%、下降 2.60 个百分点。库存方面，钢材总库存 2844.11 万吨、环比增加 20.88 万吨，螺纹和热卷小幅去库但总库存压力仍在，中厚板库存维持高位。品种结构上，建材成交受高温雨水和资金约束影响，板材需求相对有支撑但边际走弱。综合看，铁水已开始回落但供给仍高，需求淡季下钢价反弹空间有限。

煤焦：价格方面，焦炭提涨后暂稳，石家庄二级冶金焦到厂价维持 1610 元/吨；澳洲中挥发硬焦煤 CFR 价 7 月 10 日报 210 美元/吨，较 7 月 3 日回落 5 美元/吨，包钢主焦煤报价回落至 1459 元/吨。供给方面，523 家炼焦煤矿山开工率约 66.11%，仍处低位；230 家独立焦企产能利用率 73.35%，焦企日均焦炭产量 64.13 万吨、基本持平。库存方面，焦煤总库存 2074.75 万吨、环比降 48.92 万吨，焦炭总库存 1003.24 万吨、环比增 3.60 万吨，其中焦企和钢厂炼焦煤库存下降、港口库存回升。基本面看，焦煤低库存和部分矿山开工偏低对现货有支撑，焦炭供给端弹性有限；但钢厂盈利继续下滑，高炉铁水已边际回落，补库意愿偏弱，期货端低位震荡、基差仍偏高，煤焦价格高位震荡并面临上行阻力。

铁矿：价格方面，7 月 10 日青岛港 PB 粉报 706 元/湿吨，较 7 月 3 日上涨 12 元/湿吨，PB 块 905 元/湿吨、上涨 20 元/湿吨。供给端，7 月 3 日当周澳洲发运日均 273.27 万吨、巴西发运日均 131.24 万吨，均环比小增；47 港到港日均 369.69 万吨，环比下降 41.66 万吨。需求端，铁水降至 241.27 万吨但仍处高位；库存端，47 港口径库存约 17326.03 万吨、环比降 135.56 万吨，钢厂库存也有所回落。从供需节奏看，到港阶段性下降和港口去库强化现货支撑，海外矿山谈判扰动也抬升情绪；但中期发运仍处高位，且钢厂利润压缩后铁水继续上行空间有限，矿价反弹持续性仍需观察，后续关注钢厂减产执行和海外发运节奏。

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：本周黑色产业链低位震荡，价格端成材弱势企稳，原料端铁矿反弹、煤焦偏弱，供需端呈现“铁水高位回落、库存继续累积、利润仍被压缩”的组合。成材方面，7月10日螺纹、热卷较7月3日分别上涨7、5元/吨，冷卷下跌4元/吨，中厚板持平，价格下行斜率放缓；但淡季需求仍弱，钢材总库存升至2844.11万吨，环比增加20.88万吨，库存压力继续累积。供给端，247家钢厂日均铁水241.27万吨，环比下降1.98万吨，高炉产能利用率降至90.55%，铁水开始从高位回落；但钢企盈利率进一步降至40.26%，利润端仍承压。原料方面，焦炭提涨后暂稳，焦煤价格回落但低库存仍有支撑，铁矿受谈判扰动、到港下降和港口去库支撑反弹。钢厂亏损扩大后减产预期上升。短期看，成本支撑和减产预期缓和钢价下行，但需求淡季和库存累积仍压制反弹高度。

指数表现：本周钢铁板块延续低位修复，中信钢铁指数周涨幅约2.3%，跑赢上证综指约1.9个百分点，主要受前期超跌和原料扰动预期影响。商品价格方面，7月10日螺纹、热卷较7月3日分别上涨0.21%、0.15%，冷卷下跌0.10%，中厚板持平；PB粉上涨1.73%，焦煤海运价格回落2.33%。商品端呈现成材弱稳、铁矿反弹、煤焦分化，需求验证仍是后续板块能否延续反弹的关键。

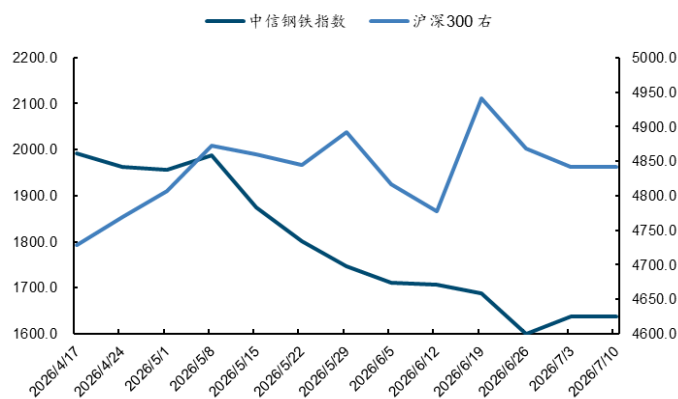
1.2 细分行业基本面综述

钢铁：价格方面，7月10日全国20mm三级抗震螺纹钢均价3287元/吨，较7月3日上涨7元/吨；4.75mm热轧板卷均价3320元/吨，上涨5元/吨；20mm普板均价3499元/吨，持平；1.0mm冷卷均价3805元/吨，下降4元/吨。供需方面，247家钢厂高炉产能利用率90.55%、环比下降0.75个百分点，日均铁水产量241.27万吨、下降1.98万吨，铁水开始回落；钢企盈利率40.26%、下降2.60个百分点。库存方面，钢材总库存2844.11万吨，环比增加20.88万吨；螺纹库存合计约378.04万吨，较上周小幅下降；热卷库存约473.40万吨，小幅下降；中厚板库存约114.60万吨。产量端，主要品种周产量和表需均有回落，说明高温雨水天气和淡季施工对成交仍有压制。整体看，价格弱稳更多来自成本与减产预期，实际需求仍偏弱，库存累积背景下钢价短期以弱震荡为主。

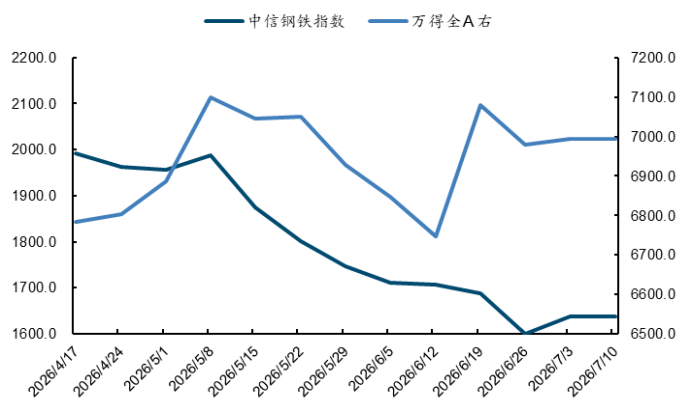
煤焦：价格方面，焦炭提涨后暂稳，7月10日石家庄二级冶金焦到厂价维持1610元/吨，抚顺二级冶金焦到厂价维持1938元/吨；澳大利亚中挥发硬焦煤CFR价报210美元/吨，较7月3日下降5美元/吨，包钢主焦煤报价回落至1459元/吨。供给方面，523家炼焦煤矿山开工率约66.11%，维持低位；230家独立焦企产能利用率73.35%，环比下降2.07个百分点，焦企日均焦炭产量64.13万吨、基本持平，247家钢厂焦炭日均产量47.26万吨、环比下降0.29万吨。库存方面，焦煤总库存2074.75万吨，环比下降48.92万吨，其中焦企和钢厂炼焦煤库存下降、港口库存回升；焦炭总库存1003.24万吨，环比增加3.60万吨，钢厂焦炭库存小幅下降。基本面看，焦煤供给恢复仍偏慢，低库存对现货仍有支撑，焦炭端在提涨后利润有所改善；但钢厂盈利率继续下滑、铁水边际回落，补库意愿和顺价能力均偏弱，煤焦上行空间受限。

铁矿：价格方面，本周铁矿石价格反弹，7月10日青岛港61.5%PB粉报706元/湿吨，较7月3日上涨12元/湿吨；PB块905元/湿吨，上涨20元/湿吨。供给端，7月3日当周澳洲铁矿发运日均273.27万吨，环比增加3.79万吨；巴西发运日均131.24万吨，增加1.49万吨；47港到港日均369.69万吨，环比下降41.66万吨。需求端，日均铁水产量降至241.27万吨但仍处高位，港口疏港和刚需补库对矿价形成短期支撑。库存端，47港口径库存约17326.03万吨，环比下降135.52万吨；钢厂进口矿库存8888.55万吨，环比下降155.47万吨。从结构看，港口库存去化缓解了前期高库存压力，块矿价格表现也较强；但澳巴发运仍维持高位，中期供给宽松格局未改，叠加钢厂利润压缩和铁水回落预期，铁矿上行弹性仍受限制。

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

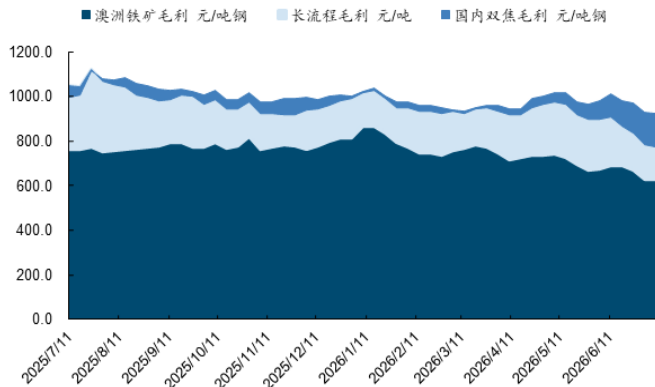
来源：Wind，国金证券研究所



二、黑色产业链景气指标更新

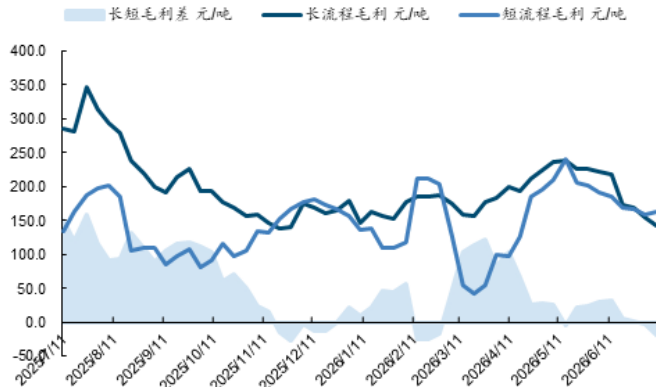
2.1 利润

图表3：产业链毛利润



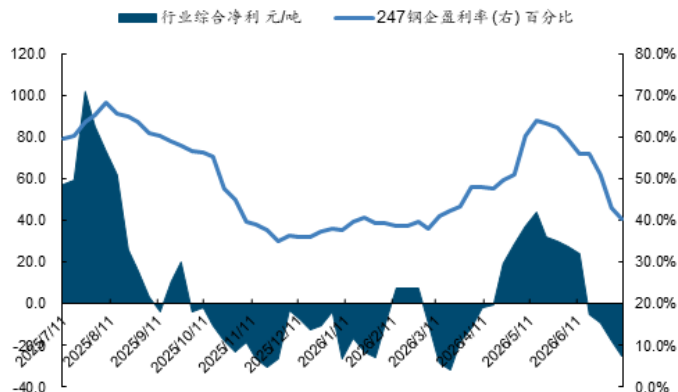
来源：Mysteel，国金证券研究所测算

图表4：长、短流程毛利润



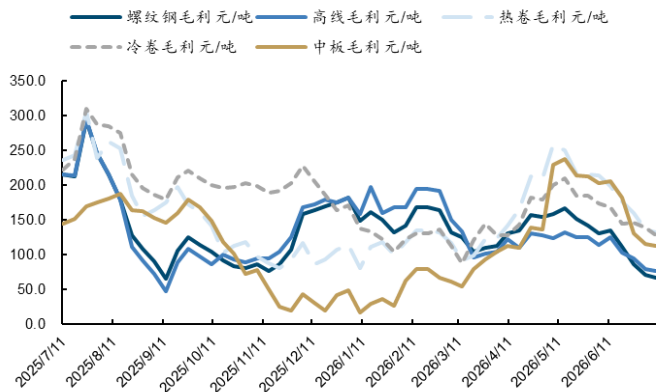
来源：Mysteel，国金证券研究所测算

图表5：钢企盈利情况



来源：Mysteel，国金证券研究所测算

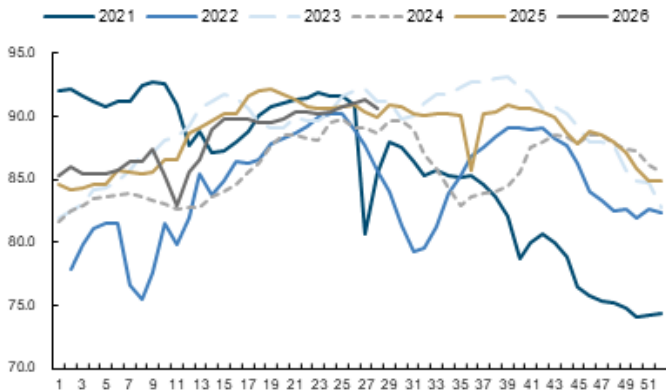
图表6：五大材毛利润



来源：Mysteel，国金证券研究所测算

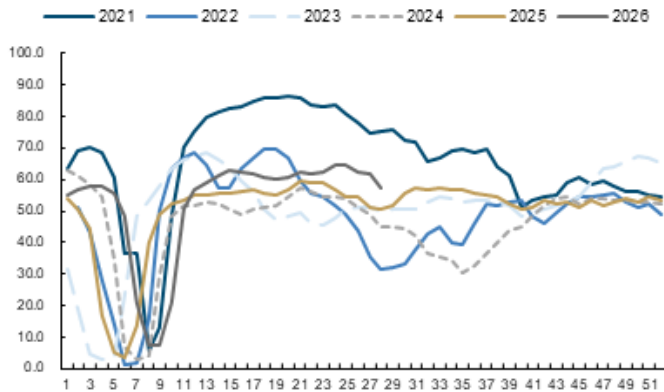
2.2 开工率

图表7：高炉产能利用率



来源：Mysteel，国金证券研究所

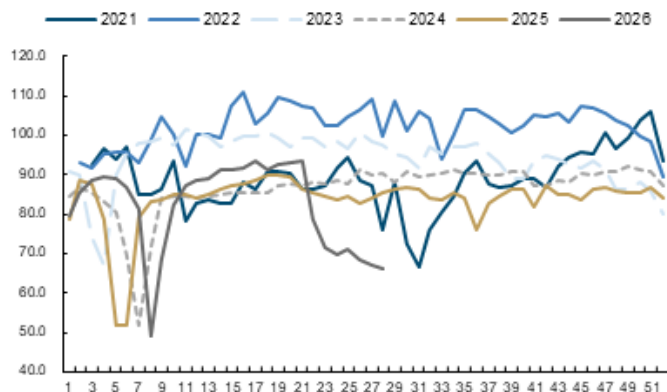
图表8：电炉产能利用率



来源：Mysteel，国金证券研究所

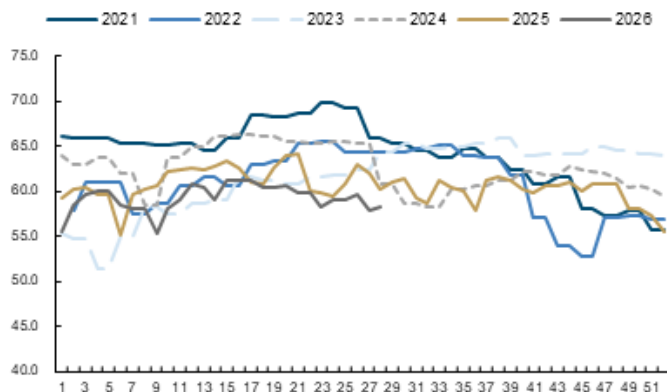


图表9：焦煤矿山开工率



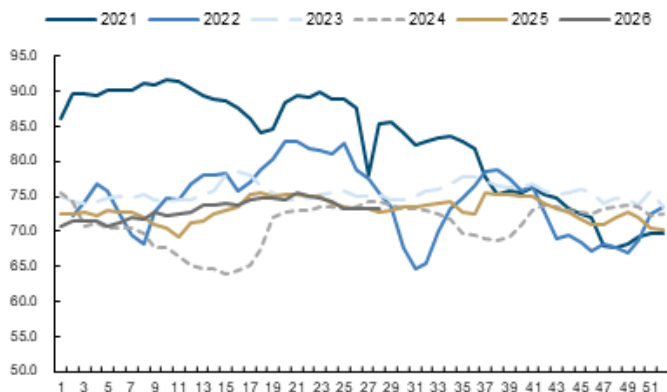
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表10：铁矿山产能利用率



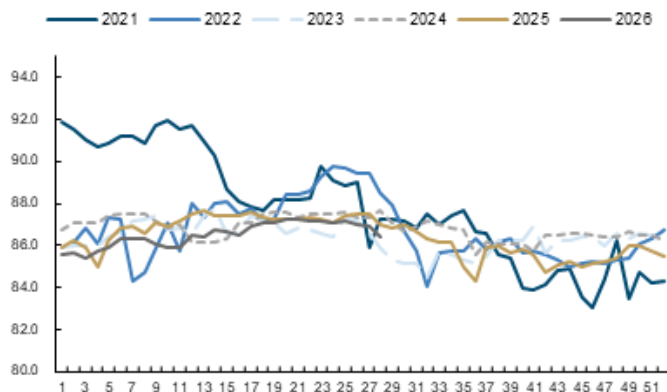
来源：Mysteel，国金证券研究所

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

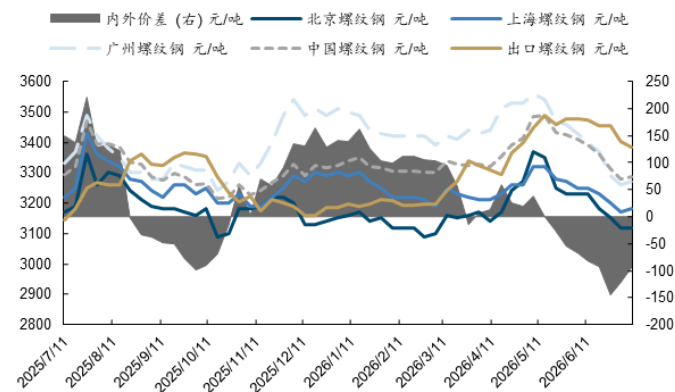


来源：Mysteel，国金证券研究所

三、黑色产业链价格数据更新

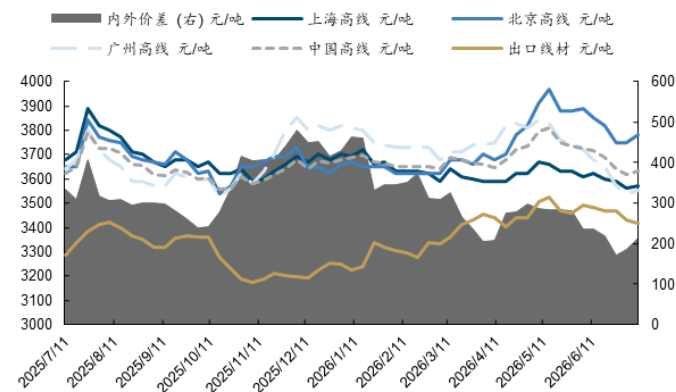
3.1 钢材

图表13：螺纹钢价格



来源：Mysteel，国金证券研究所

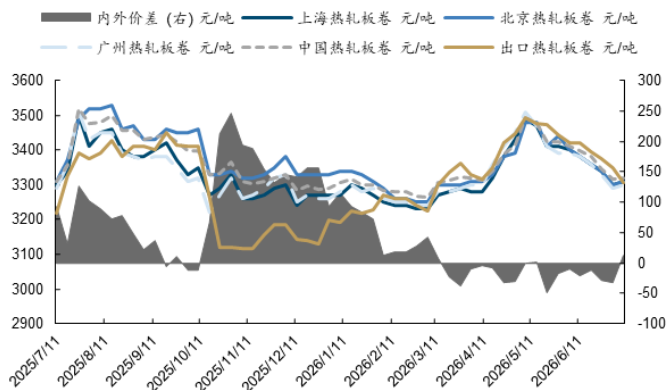
图表14：线材价格



来源：Mysteel，国金证券研究所

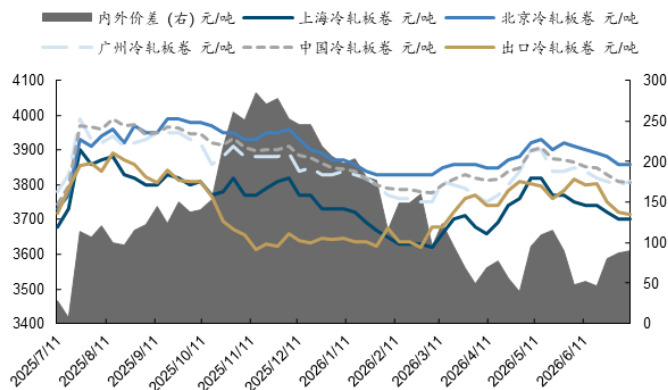


图表15: 热卷价格



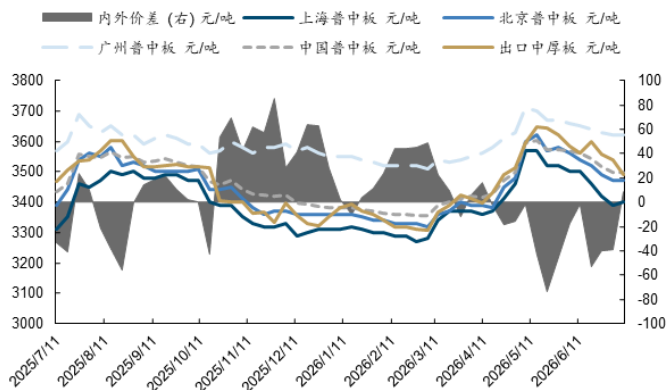
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表16: 冷卷价格



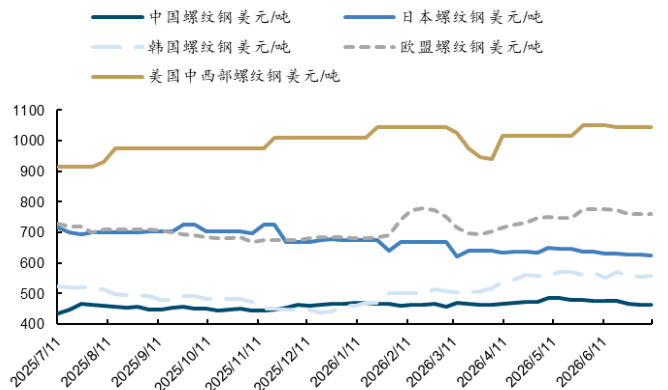
来源: Mysteel, 国金证券研究所

图表17: 中厚板价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

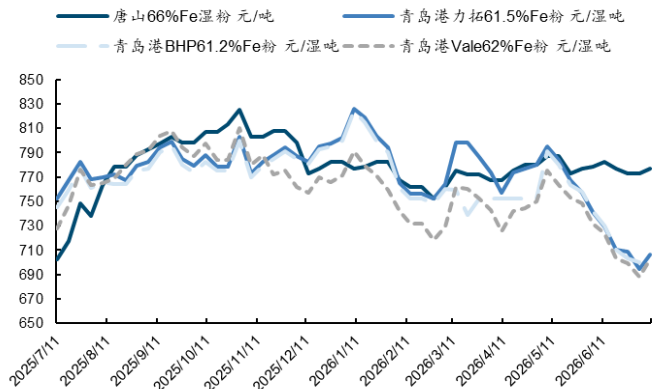
图表18: 国际螺纹钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

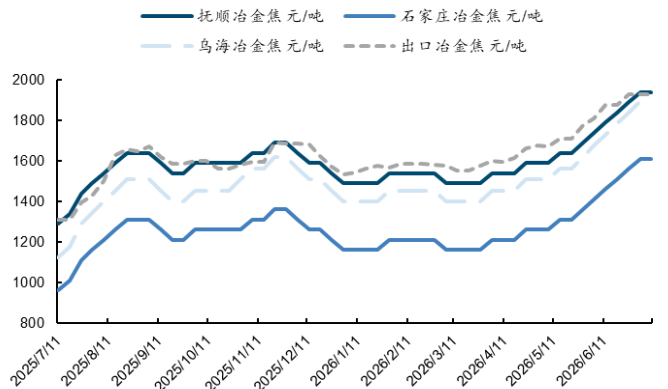
3.2 原料

图表19: 铁矿价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

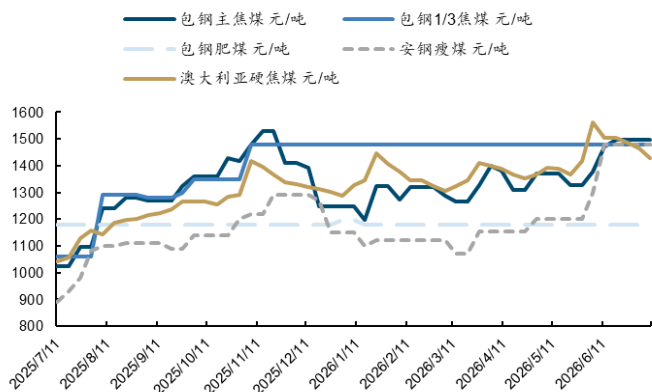
图表20: 焦炭价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

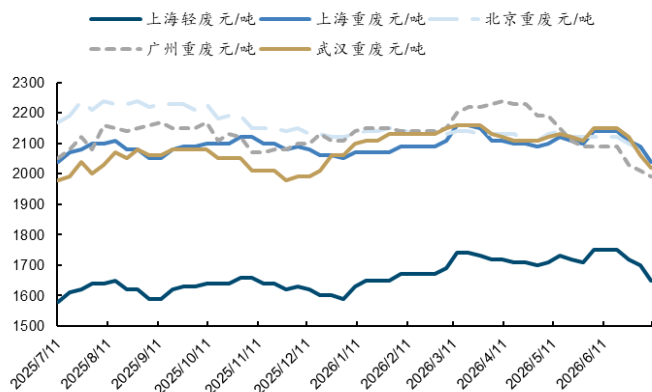


图表21: 焦煤价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

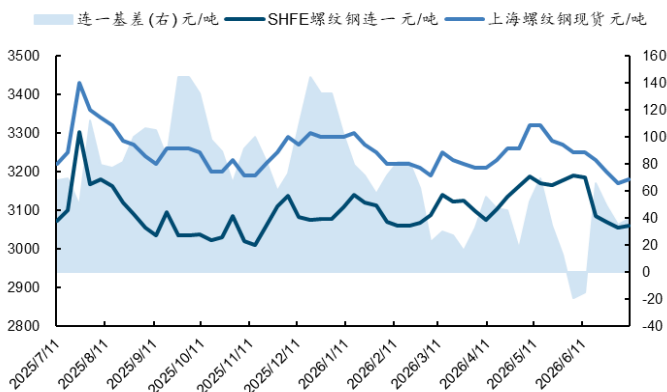
图表22: 废钢价格



来源: Mysteel, 国金证券研究所

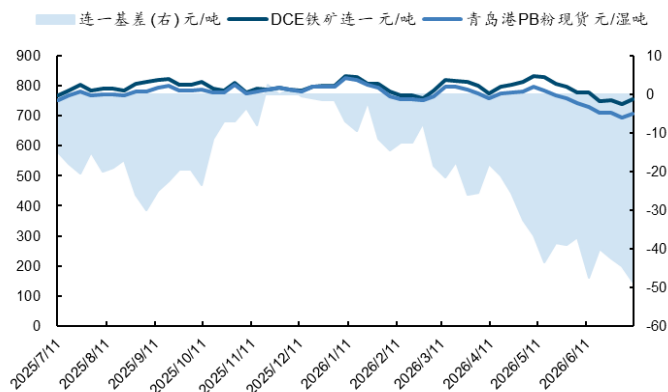
3.3 产业链期现

图表23: 螺纹钢期现价格



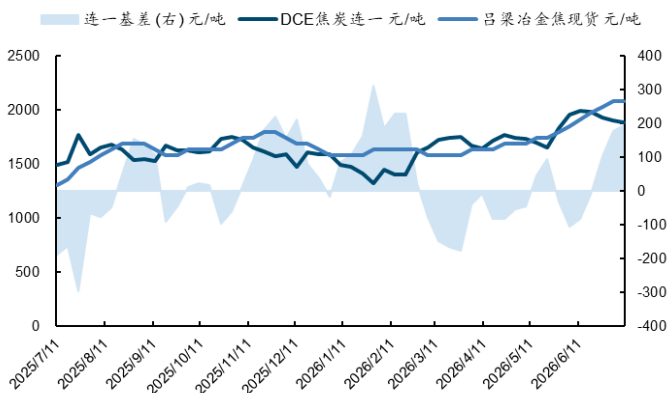
来源: Wind, 上海期货交易所, 国金证券研究所

图表24: 铁矿期现价格



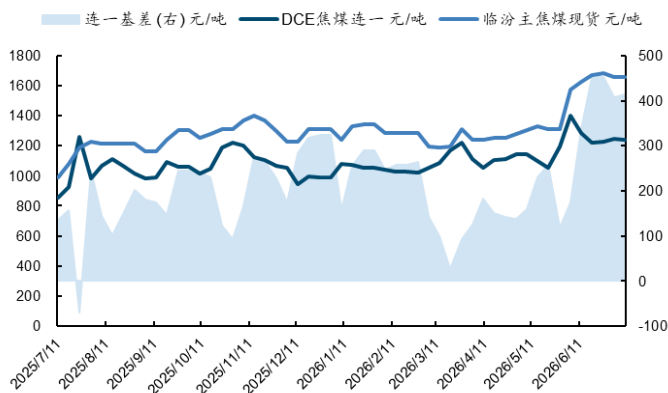
来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

图表25: 焦炭期现价格



来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

图表26: 焦煤期现价格

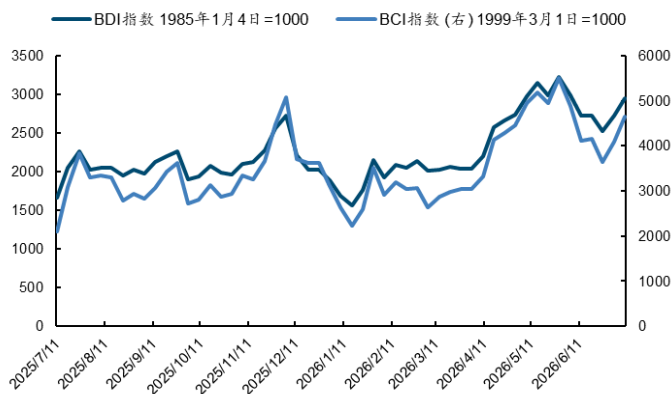


来源: Wind, 大连期货交易所, 国金证券研究所

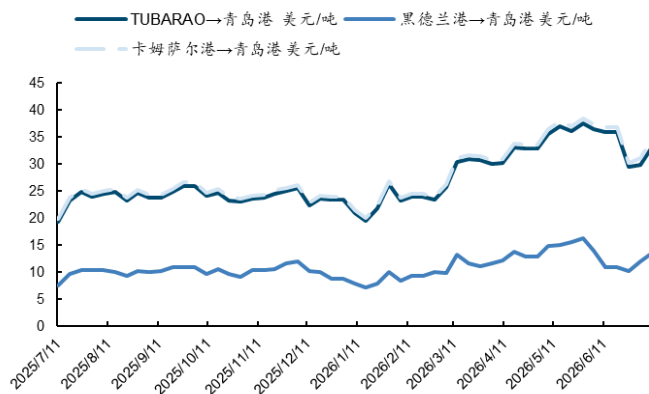


3.4 海运

图表27: 海运价格指数



图表28: 铁矿典型航线指数



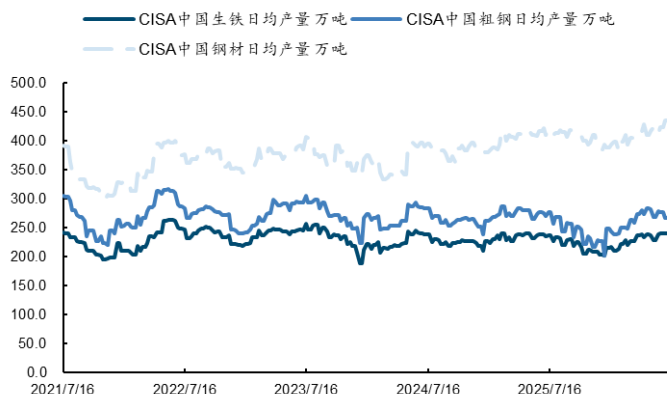
来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

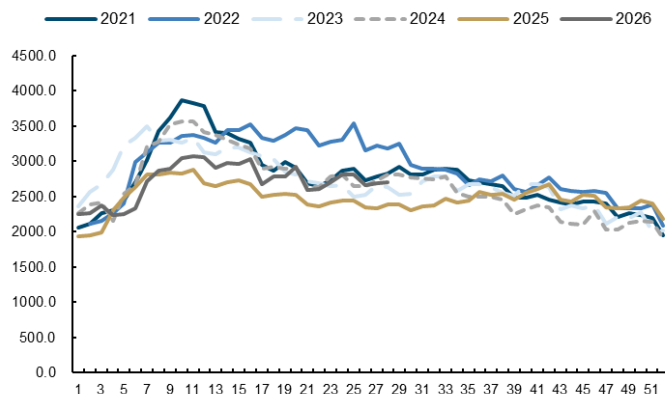
四、黑色产业链供需数据更新

4.1 钢铁

图表29: CISA 铁、钢、材旬度产量



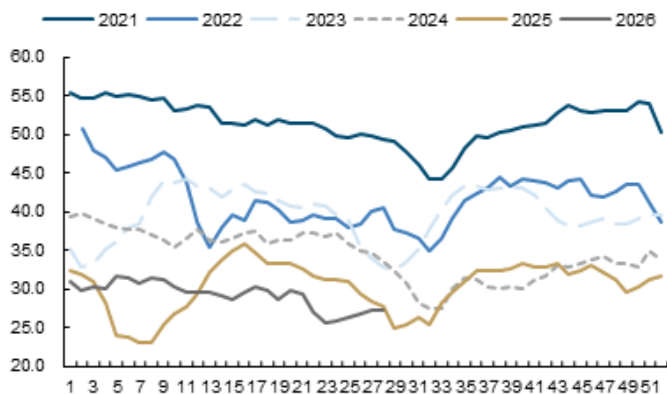
图表30: 钢材库存 (中钢协会会员企业库存+社会库存)



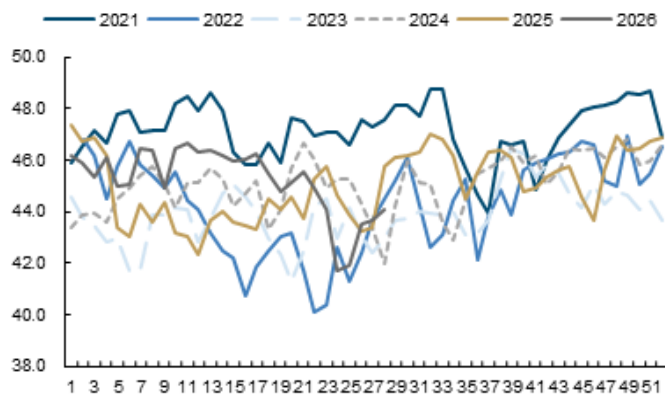
来源: Mysteel, 国金证券研究所

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)

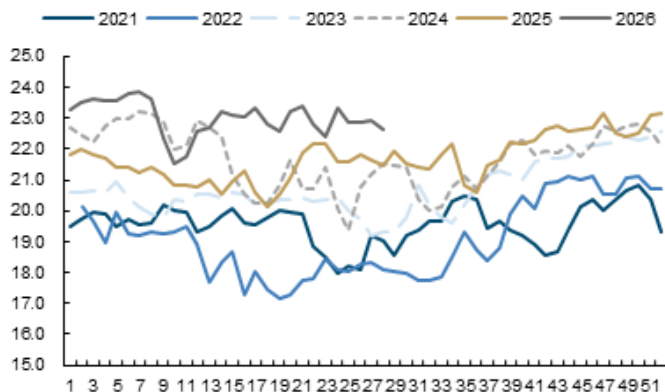


来源: Mysteel, 国金证券研究所

来源: Mysteel, 国金证券研究所

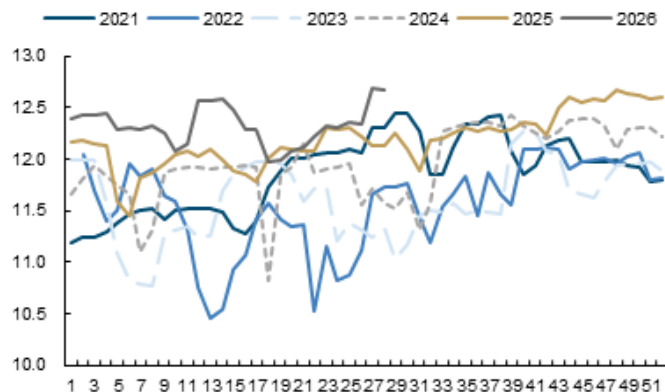


图表33：中厚板周度产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

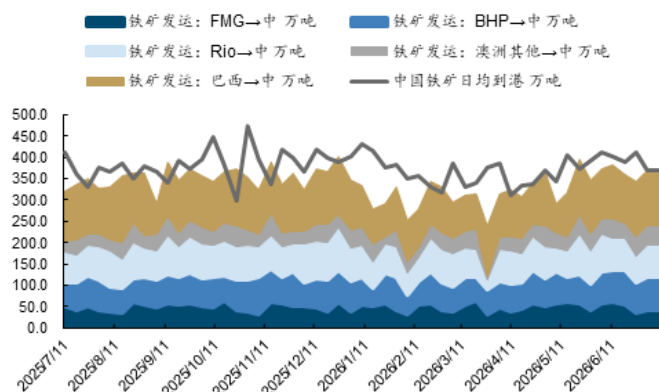
图表34：冷卷周度产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

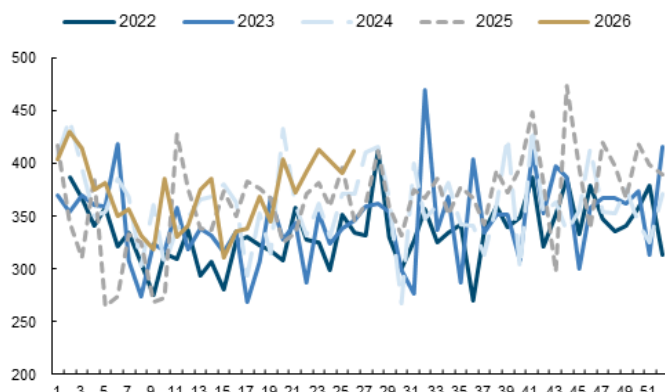
4.2 铁矿

图表35：铁矿发运量



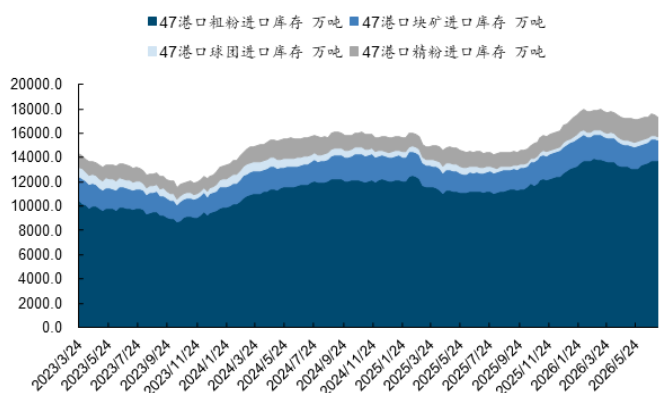
来源：Mysteel，国金证券研究所

图表36：中国铁矿日均到港量（万吨）



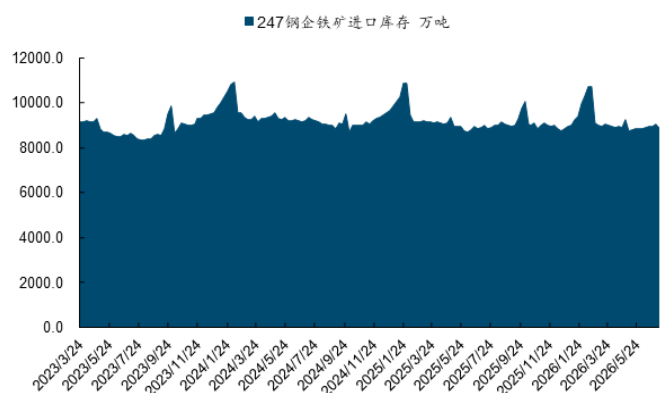
来源：Mysteel，国金证券研究所

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

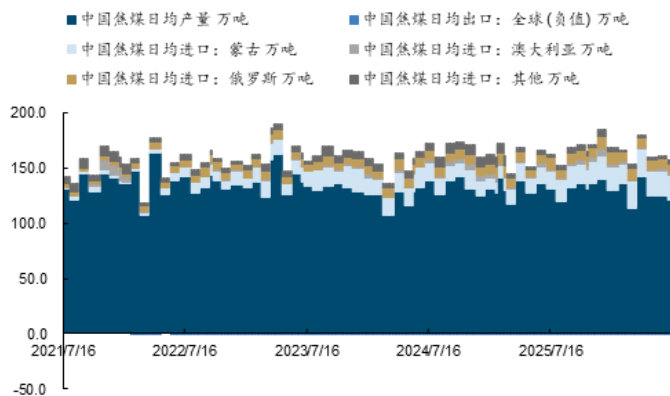


来源：Mysteel，国金证券研究所

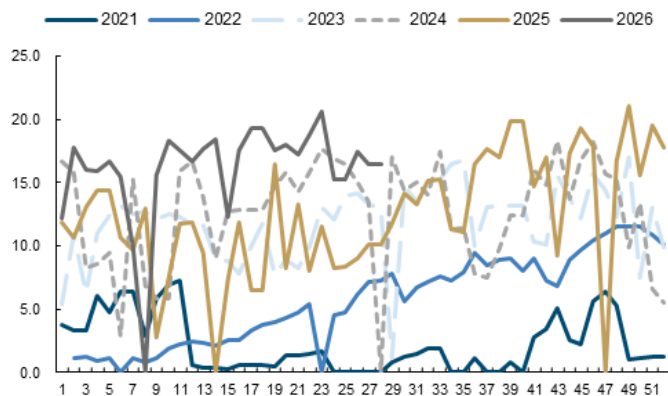


4.3 双焦

图表39：焦煤月度供需情况



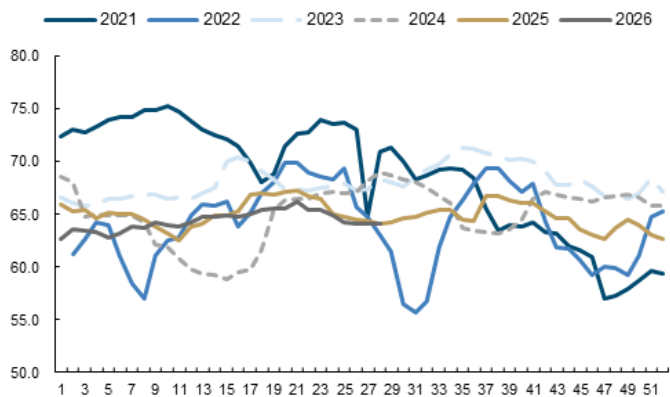
图表40：蒙煤通关量（万吨）



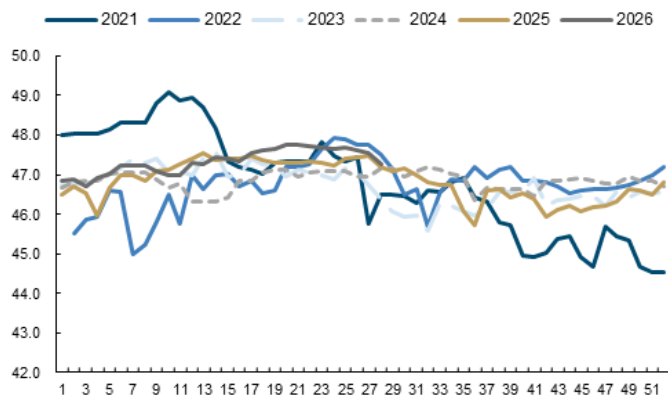
来源：Wind，海关总署，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

图表41：焦企日均焦炭产量（万吨）



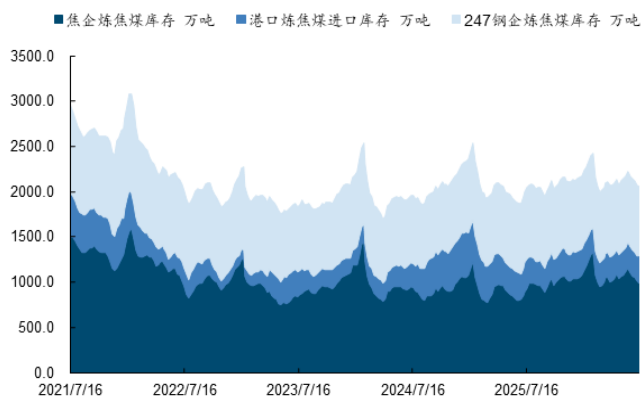
图表42：钢企日均焦炭产量（万吨）



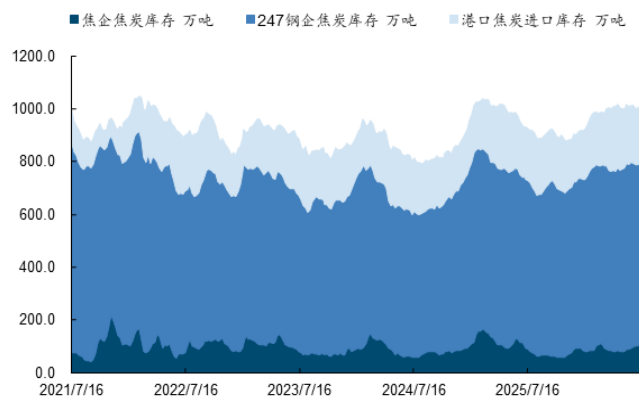
来源：Mysteel，国金证券研究所

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



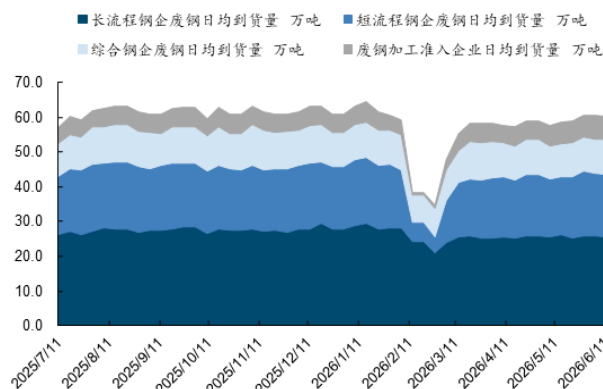
来源：Mysteel，国金证券研究所

来源：Mysteel，国金证券研究所

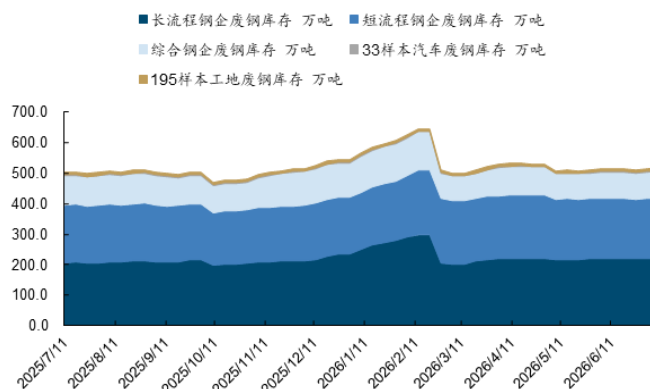


4.4 废钢

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