

8月国内钢铁供需双弱，出口同比增幅重回两位数

钢铁8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

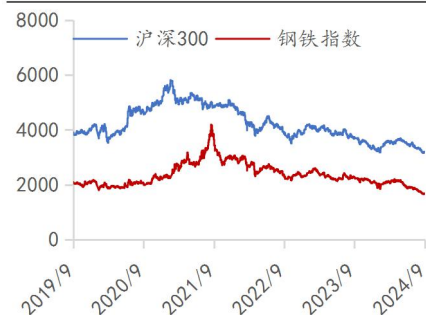
研究助理：吴晗

邮箱：wuhan@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

行业走势图（2024年9月23日）



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

1、《日均铁水产量增幅收窄，成材价格震荡上行—钢铁行业周度报告》

2024-09-23

2、《——《全国碳排放权交易市场覆盖水泥、钢铁、电解铝行业工作方案（征求意见稿）》解读—碳交易扩容点评》

2024-09-19

3、《铁矿发运量明显下滑12.26%，需求小幅回升0.78%—铁矿行业周度报告》

2024-09-11

投资要点

①8月钢铁供给同比降幅扩大，长材库存去化明显，出口同比提速。8月粗钢产量7792万吨，同比-10.4%，前值为-9%。库存端，因钢材减量主要来自建材端，螺纹、线材的去库趋势较为明显，板材库存变化幅度不大。截至8月底，螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的库存与7月底库存相比，变化幅度分别为-21.6%、-21.4%、-2.2%、2.7%、-2.1%。8月国内钢材出口950万吨，同比14.7%，前值为7.1%。

②钢材终端消费仍处淡季之中，钢价持续震荡下行。8月淡季影响持续深入，整体需求偏弱。五大材周度平均表观消费量合计831.6万吨，同比-10%，前值为-4%。其中长材周度平均表观消费合计291.03万吨，同比-22.2%，环比-11.4%；板材周度平均表观消费合计540.58万吨，同比-1.6%，环比-3.8%。终端消费整体表现疲软，叠加成本支撑转弱，钢价持续承压下行。8月钢材综合价格指数为93.71，环比-7.5%，同比-14.5%，同环比降幅分别扩大6.8和4.7个百分点。

③8月原料价格整体走势偏弱，双焦价格跌幅大于铁矿。8月受天气影响多地项目开工受到限制，叠加盈利状况不佳，钢厂生产意愿不强，铁水产量下滑，原料价格整体震荡偏弱。8月普氏铁矿石价格指数月平均值(62%Fe:CFR:青岛港)为98.7美元/吨，环比-6.83%；焦煤价格指数月平均值为1752.9点，环比-7.13%；焦炭价格指数月平均值为1686.5元/吨，环比-9.12%，双焦价格跌幅大于铁矿。

④钢企盈利率下滑至不足5%，钢企盈利不佳是造成钢厂减产的原因之一。根据钢联数据，8月，在247家调研样本中，钢厂平均盈利率为4.33%，环比下降27.8个百分点，降幅较上月扩大10.6个百分点，同比下降54.8个百分点。8月螺纹钢高炉企业、热轧板卷、冷轧半卷月平均利润为-369.33元/吨、-391.46元/吨、-277.79元/吨，环比分别减少37元/吨、132元/吨、62.7元/吨，三大品种的亏损均走扩，热卷利润降幅达到100元/吨以上。

⑤投资建议：8月全国多地持续受高温天气影响，下游开工不足，整体需求持续偏弱。同时，钢企盈利状况持续恶化，钢厂生产积极性受到压制，导致双焦、铁矿石需求偏弱，原料价格震荡下行，需求不足叠加成本支撑转弱，钢价持续承压下行。钢企盈利率进一步大幅下降至4.33%，降幅较上月扩大10.6个百分点，螺纹、热卷、冷卷三大品种的亏损均走扩，热卷利润降幅达到100元/吨以上。9月随着天气的好转，钢材终端需求边际或将出现好转，但受地产拖累反弹幅度受限，“金九”预期待验证；供给端，目前钢材库存已处于较低位置，钢厂有望在需求好转下逐步推进复产，钢价走势需依赖于需求端的恢复情况及钢厂复产推进情况。在下游行业未出现明显好转迹象时，预计钢价以震荡调整为主。

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。

内容目录

1. 8月钢铁供需双弱，产消同比降幅均走扩.....	4
2. 宏观经济整体平稳，地产持续修复，机械出口重回正增长.....	6
2.1. 地产多项面积指标同比降幅处于10%以上，资金面有小幅改善.....	7
2.2. 基建投资保持稳定增长，累计同比增速比全部投资高1个百分点.....	9
2.3. 8月挖掘机出口年内首次同比正增长，内销市场持续修复中.....	10
2.4. 汽车行业总体产销小幅下滑，新能源市场表现较为亮眼.....	11
2.5. 8月家电产量同比微增，销量上出口延续高景气.....	13
3. 原料端库存走势分化，双焦价格跌幅大于铁矿.....	14
4. 钢企盈利率下滑至不足5%，三大品种亏损均走扩.....	16
5. 投资建议.....	16
6. 风险提示.....	16

图表目录

图 1: 粗钢产量及增速.....	4
图 2: 日均铁水产量及增速.....	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.....	7
图 10: 国内房地产投资.....	8
图 11: 房屋新开工面积走势.....	8
图 12: 商品房销售面积及走势.....	8
图 13: 百城土地成交面积.....	8
图 14: 房地产开发资金（合计）.....	8
图 15: 面向房地产企业国内贷款.....	8
图 16: 个人购房定金及预收款.....	9
图 17: 个人按揭贷款.....	9
图 18: 全口径基建投资增速.....	10
图 19: 铁路运输业、水上运输业基建投资增速.....	10
图 20: 拖拉机产量及增速.....	10
图 21: 挖掘机产量及增速.....	10
图 22: 挖掘机国内销量及增速.....	11
图 23: 挖掘机出口销量及增速.....	11
图 24: 挖掘机总销量及增速.....	11
图 25: 汽车产销情况.....	12
图 26: 乘用车产销情况.....	12
图 27: 新能源汽车产销情况.....	12
图 28: 新能源汽车产量占比.....	12
图 29: 汽车出口情况.....	13
图 30: 新能源汽车出口情况.....	13

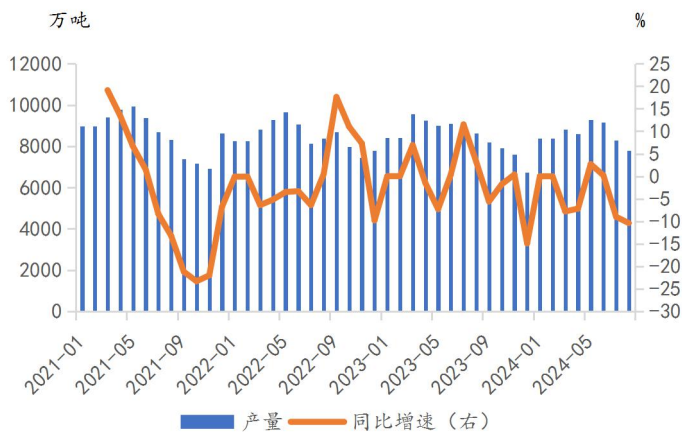
图 31: 冰箱、冷柜产量及增速.....	14
图 32: 空调、洗衣机产量及增速.....	14
图 33: 铁矿石库存变化.....	15
图 34: 双焦库存变化.....	15
图 35: 铁矿石价格指数 (62%Fe:CFR:青岛港)	15
图 36: 双焦价格指数.....	15
图 37: 澳洲、巴西两国铁矿石发货量走势情况.....	15
图 38: 全国钢厂 (样本数 247 家) 盈利率.....	16
图 39: 国内三大品种月平均吨钢利润走势.....	16
表 1: 8 月五大材表观消费情况.....	5

1. 8月钢铁供需双弱，产消同比降幅均走扩

8月粗钢产量7792万吨，同比-10.4%，前值为-9%；从成材端的产量来看，8月份钢材产量11930.5万吨，同比0.4%，五大材产量合计3963.15万吨，同比6%。

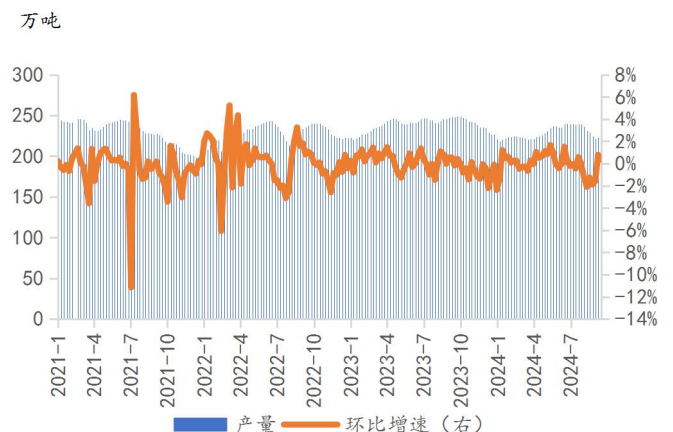
本月日均铁水产量、高炉开工率同比均持续下滑，且降速继续扩大。在全国247家样本钢企中，8月日均铁水产量230.39万吨，同比-6.3%，上月同比为-2%。8月高炉平均开工率为78.84%，同比减少4.81个百分点，上月同比降幅为1.07个百分点。8月受天气影响依然较大，下游开工不足叠加盈利状况不佳的影响，钢企主动减产意愿强烈。

图1：粗钢产量及增速



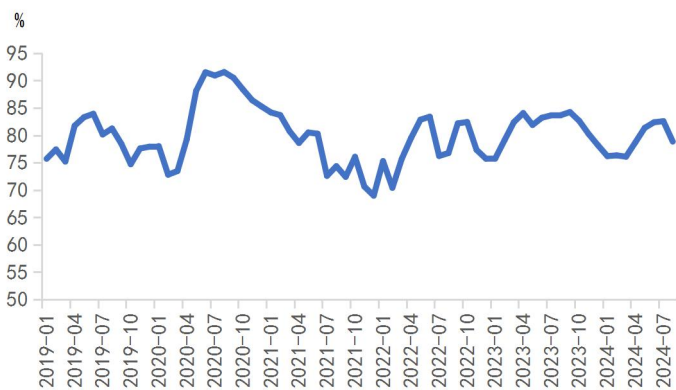
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图2：日均铁水产量及增速



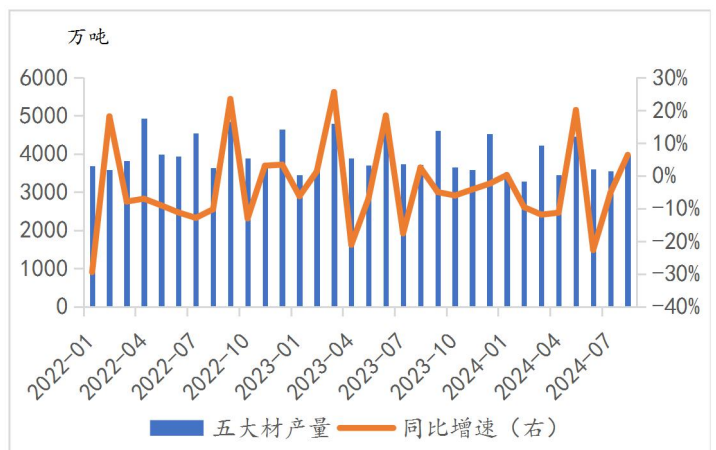
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

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

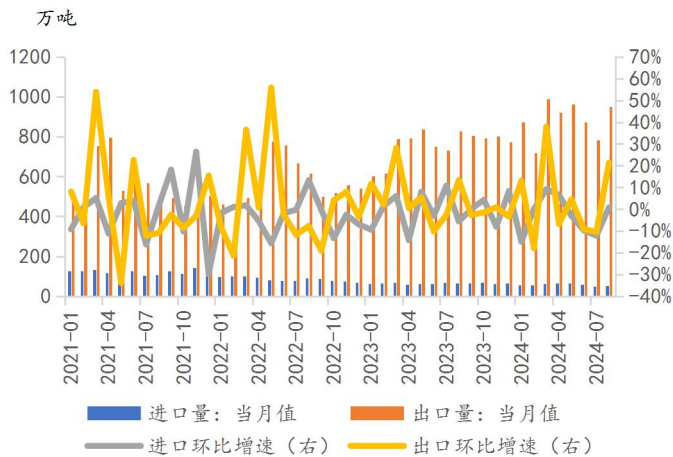
8月钢材下游需求受季节性影响依然较大，钢厂主动减产加码。钢材减量主要来自建材端，螺纹钢、线材的去库趋势较为明显，板材库存变化幅度不大。与去年同期相比，库存呈现长降板增的格局。

截至8月底，螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的库存分别为795.71万吨、121.51万吨、218.85万吨、441.81万吨、185.07万吨，与7月底库存相比，变化幅度分别为-21.6%、-21.4%、-2.2%、2.7%、-2.1%；与去年同期相比，变化幅度分别为-24.2%、-10.4%、

14.8%、17.3%、20.1%。

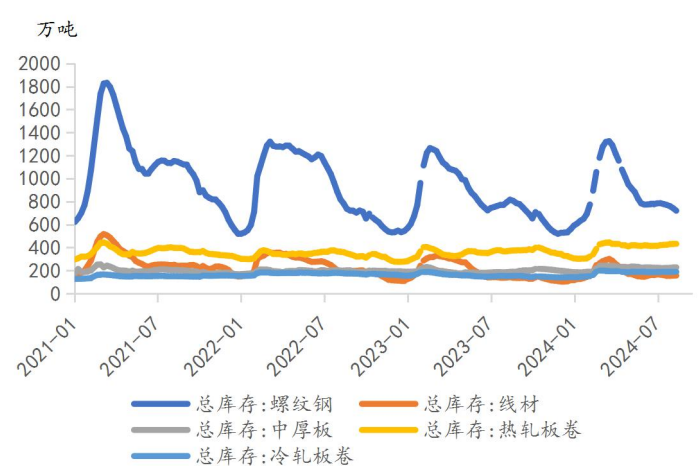
钢材出口同比提速，进口同比降幅收窄。8月国内钢材出口950万吨，同比14.7%，前值为7.1%；1-8月累计出口钢材7072万吨，同比18.9%；8月钢材进口50.86万吨，同比-20.5%，前值为-25.6%。

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

8月淡季影响延续，钢材整体消费持续下滑，长材下滑幅度明显大于板材。8月螺纹钢、线材、中厚板、热轧板卷、冷轧板卷的周度平均表观消费量分别为204.01万吨、87.02万吨、150.97万吨、306.41万吨、83.2万吨，同比分别为-22.1%、-22.4%、-5.2%、-1.1%、3.4%。长材周度平均表观消费合计291.03万吨，同比-22.2%+，环比-11.4%；板材周度平均表观消费合计540.58万吨，同比-1.6%，环比-3.8%。

表1：8月五大材表观消费情况

品种	8月周度平均表观消费量 (万吨)	环比 (%)	同比 (%)
螺纹钢	204.01	-12.1%	-22.1%
线材	87.02	-9.7%	-22.4%
中厚板	150.97	-1.6%	-5.2%
热轧板卷	306.41	-5.4%	-1.1%
冷轧板卷	83.20	-1.8%	3.4%

资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

注：因统计问题，8月消费纳入了5周的数据，故选择周度平均来比较分析。

8月全国多地持续受高温天气影响，下游开工不足，整体需求持续偏弱。同时，钢企盈利状况持续恶化，钢厂生产积极性受到压制，成本支撑转弱，钢价持续承压下行。8月钢材综合价格指数为93.71，环比-7.5%，同比-14.5%，同环比降幅分别扩大6.8和4.7个百分点。

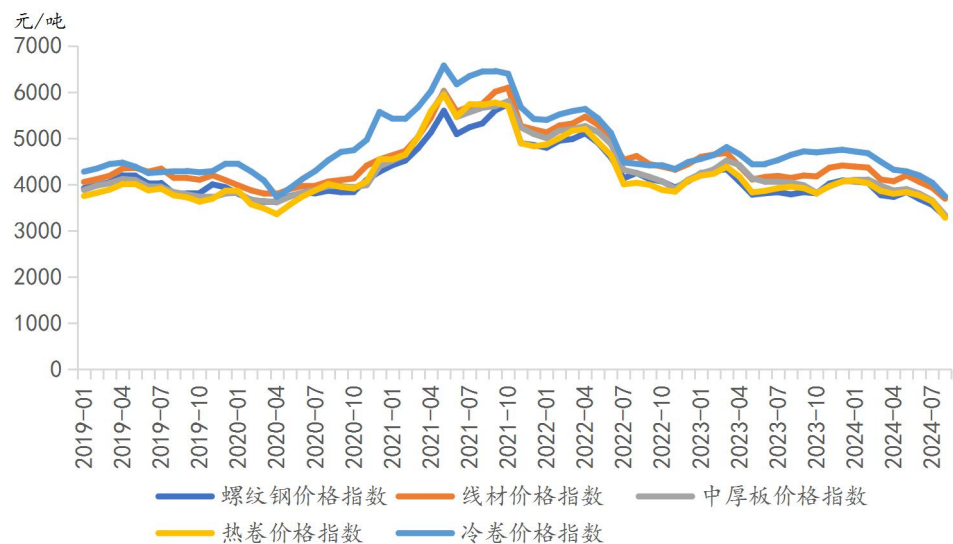
图 7：钢材综合价格指数运行情况



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，板材下滑幅度大于长材。根据钢联数据，8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 3309.39 元/吨、3690.5 元/吨、3339.32 元/吨、3280.49 元/吨、3743.36 元/吨，环比分别为-7%、-6.1%、-8.6%、-9.7%、-7.3%，同比分别为-12.6%、-10.9%、-17.4%、-17%、-19.3%，同环比降幅均走扩。

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. 宏观经济整体平稳，地产持续修复，机械出口重回正增长

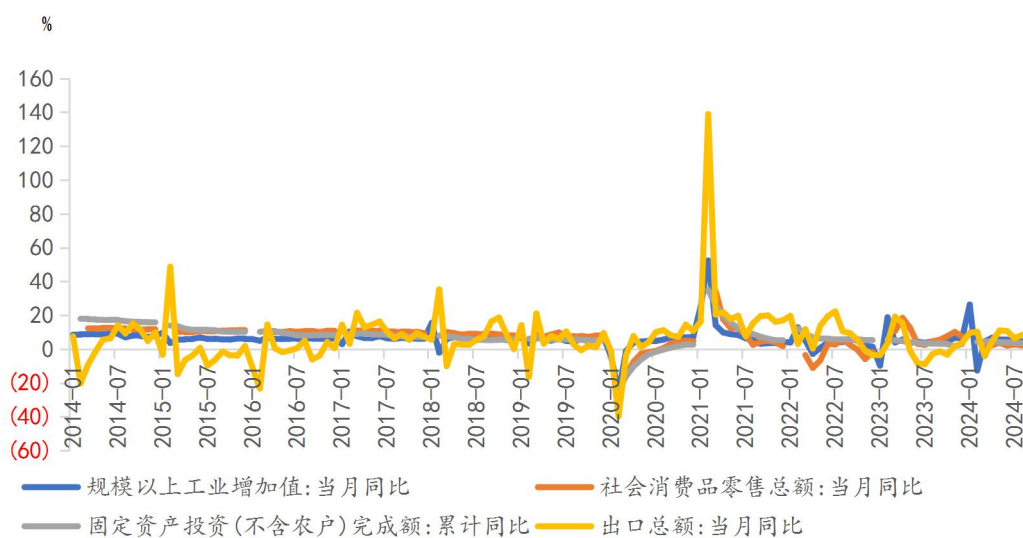
根据统计局 2024 年 9 月 14 日公布数据，8 月全国规模以上工业增加值同比增长 4.5%，比上月回落 0.6 个百分点，环比增长 0.32%。8 月社会消费品零售总额 38726 亿元，同比增长

2.1%，环比下降 0.01%；出口货物总额 22008 亿元，同比增长 8.4%。

1—8 月份，全国固定资产投资（不含农户）329385 亿元，同比增长 3.4%，比 1-7 月份回落 0.2 个百分点；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 7.7%。分领域看，基础设施投资同比增长 4.4%，制造业投资增长 9.1%，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 2.9%，第二产业投资增长 12.1%，第三产业投资下降 0.8%。民间投资同比下降 0.2%；扣除房地产开发投资，民间投资增长 6.3%。高技术产业投资同比增长 10.2%，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 9.6%、11.7%。

整体来看，8 月经济运行总体平稳，坚持稳中求进工作总基调，生产需求继续恢复，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，经济持续回升向好仍面临诸多困难挑战。

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. 地产多项面积指标同比降幅处于 10% 以上，资金面有小幅改善

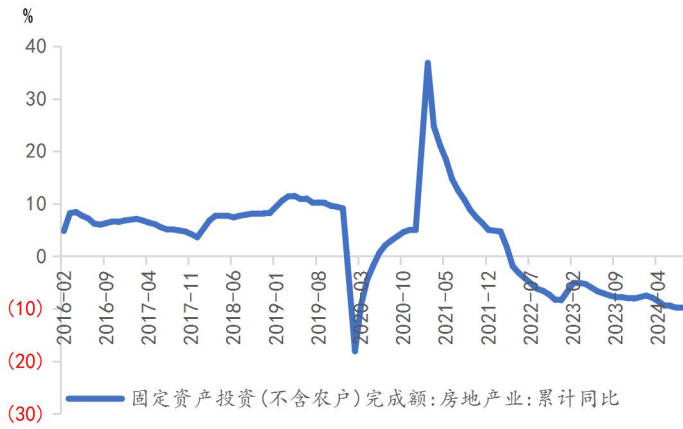
8 月，全国房地产开发投资 8406.58 亿元，同比-8.45%，前值为-8.93%，同比降幅较上月轻微收窄。房地产新开工面积 5732 万平方米，同比-17.19%，前值为-19.45%；竣工面积 3377.04 万平方米，同比-36.5%，前值为-22.3%；商品房销售面积 6453.1 万平方米，同比-12.6%，前值为-11.6%。地产投资、新开工面积、竣工面积同比降幅均收窄，房屋销售面积同比降幅走扩。8 月百城土地成交面积 5755.62 万平方米，同比-18.6%，前值为 12.8%，同比增速由增转降。

从房地产开发资金来看，8 月国内房地产开发资金到位量为 8031.2 亿元，同比-9.7%，前值为-11.2%，环比-4%；其中个人购房定金及预收款 2384.8 亿元，同比-15.1%，前值为-13.2%，环比-11.5%；面向房地产企业的国内贷款 1012.7 亿元，同比 7.9%，前值为-3.1%，环比 0.4%；个人按揭贷款 1171.7 亿元，同比-22%，前值为-34.3%，环比 17.3%。面向房企的国内贷款同比由降转增，开发资金整体到位量、个人按揭贷款同比降速收窄，资金面行业有小幅改善。

从销售价格来看，根据国家统计局发布的 2024 年 8 月份商品住宅销售价格变动情况统计数据，2024 年 8 月份，70 个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降、同比降幅总体略有扩大，其中一线城市新建商品住宅销售价格环比降幅收窄、同比降幅与上月相同。目前市场需求疲软，房价下行，市场竞争加剧，房屋销售面积同比降幅扩大，且处于 10% 以上的下

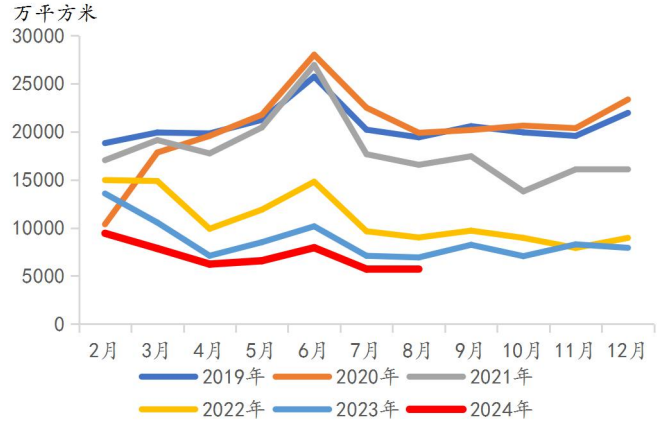
降通道中。“以价换量”成为地产去库的常用手段，行业处于深度调整中。

图 10：国内房地产投资



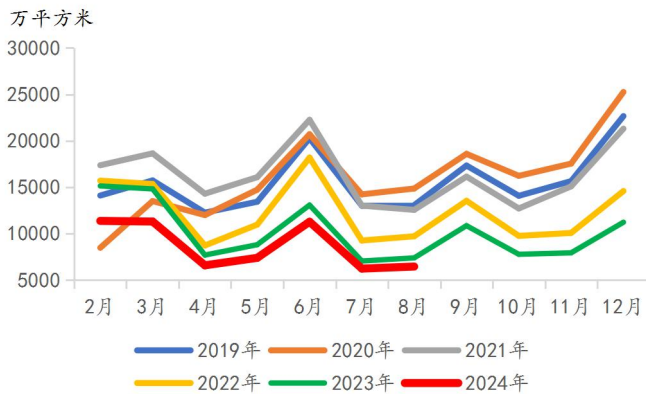
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 11：房屋新开工面积走势



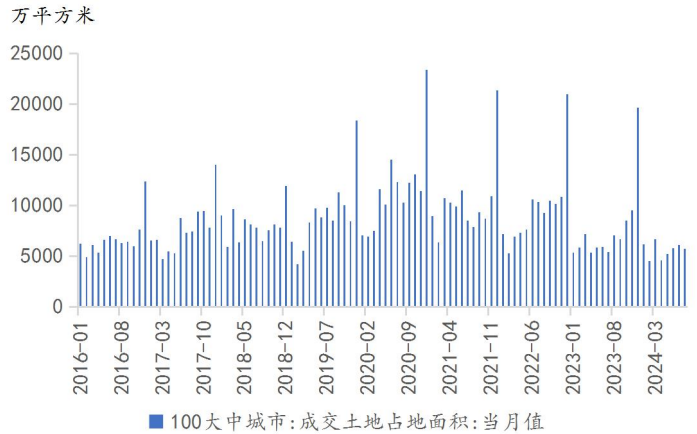
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 12：商品房销售面积及走势



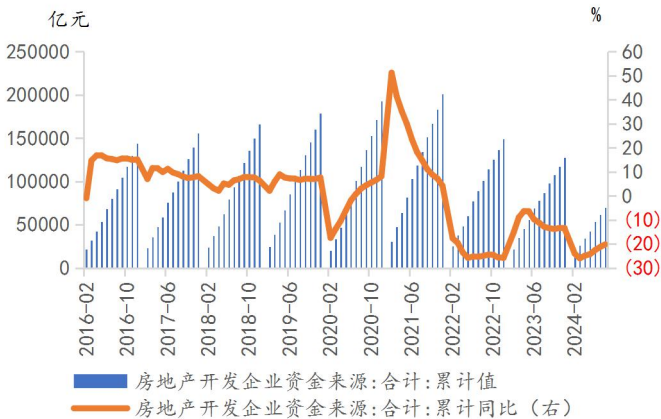
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 13：百城土地成交面积



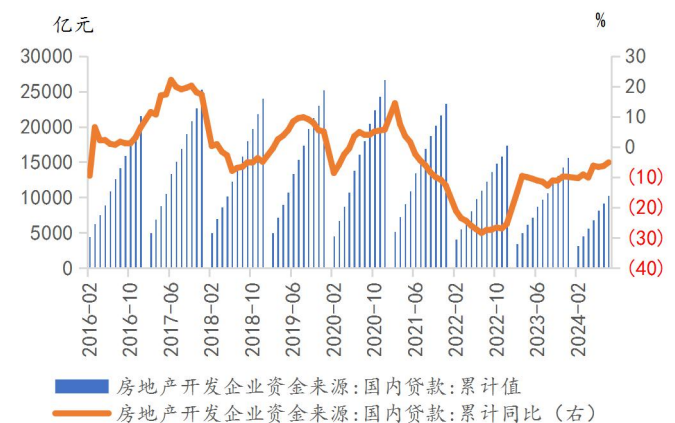
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 14：房地产开发资金（合计）



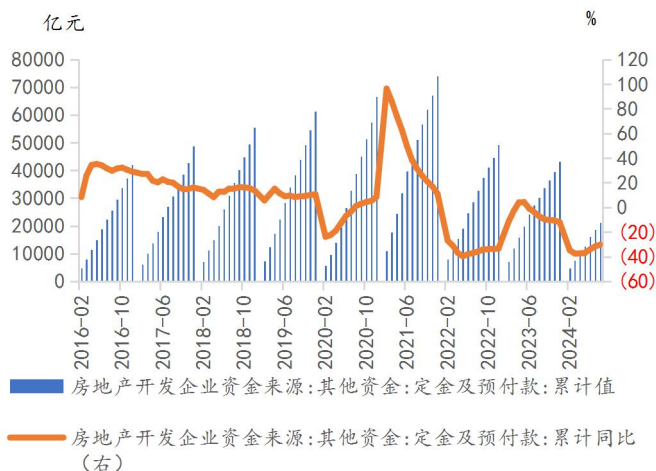
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

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. 基建投资保持稳定增长，累计同比增速比全部投资高 1 个百分点

1-8 月全口径基建投资累计同比增速 7.87%，较 1-7 月下降 0.3 个百分点，较上年同期下降 1.09 个百分点，降幅较前期收窄 0.18 个百分点。铁路运输业投资累计同比增长 16.1%，较上年同期下降 7.3 个百分点；水上运输业投资累计同比增长 8.2%，较上年同期下降 12.1 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收窄。

9 月 14 日，国家统计局官网显示，1-8 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 4.4%，增速比全部投资高 1 个百分点。1-8 月计划总投资亿元及以上项目投资同比增长 7%，增速比全部投资高 3.6 个百分点，拉动全部投资增长 3.8 个百分点，重大项目投资发挥“压舱石”的作用。

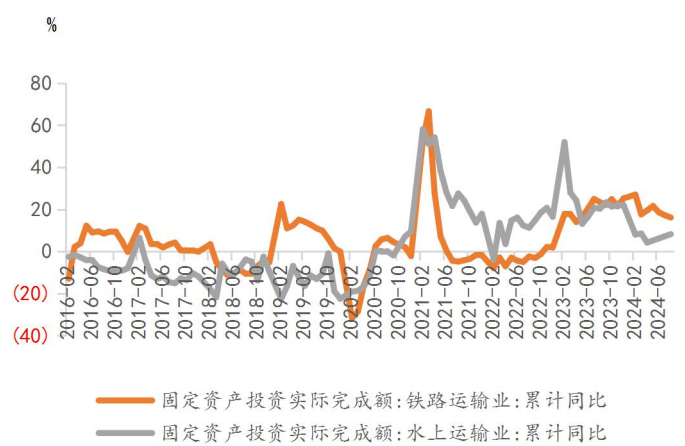
总的来看，虽然受到极端天气的影响，投资的累计增速有所回落，但当前的投资量增质升的特点比较明显。9 月 14 日，国家统计局投资司首席统计师罗毅飞在解读“2024 年 1—8 月份投资数据”时表示“下阶段，要统筹用好中央预算内投资、超长期特别国债等政策工具，扩大地方政府专项债券用作资本金的领域、规模、比例，加快推进“十四五”规划重大工程项目建设，加力支持大规模设备更新，持续扩大有效投资，保持投资稳定增长。”在政策支持下，9 月专项债发行有望提速。随着超长期国债、政府专项债等发行和使用进度加快，资金保障和项目支撑有望逐步改善，有利于投资保持平稳增长。

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



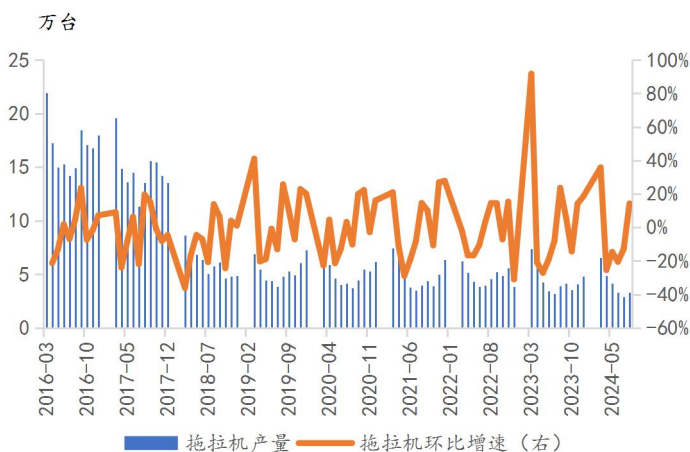
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

2.3. 8月挖掘机出口年内首次同比正增长，内销市场持续修复中

8月拖拉机产量3.3万台，同比-15.9，前值为-9%，同比降幅持续走扩。工程机械方面，8月挖掘机产量2.2万台，同比+68.2%，前值为+50.8%，同比保持高增长。根据中国工程机械工业协会统计数据，8月挖掘机主要制造企业共销售各类挖掘机14647台，同比+11.8%，前值为+8.6%；其中，国内6694台，同比+18.1%，前值为+21.9%，内销连续六个月实现同比正增长；出口7953台，同比+6.95%，前值为-0.51%，外销同比增速由负转正，是挖掘机出口量年内首次同比正增长。CME 预估 2024 年 8 月挖掘机（含出口）销量 14300 台左右，同比增长 9% 左右；其中国内市场预估销量 6600 台，同比增长近 17%；出口市场预估销量 7700 台，同比增长近 4%。无论是内销还是外销，挖掘机的表现均超预期。

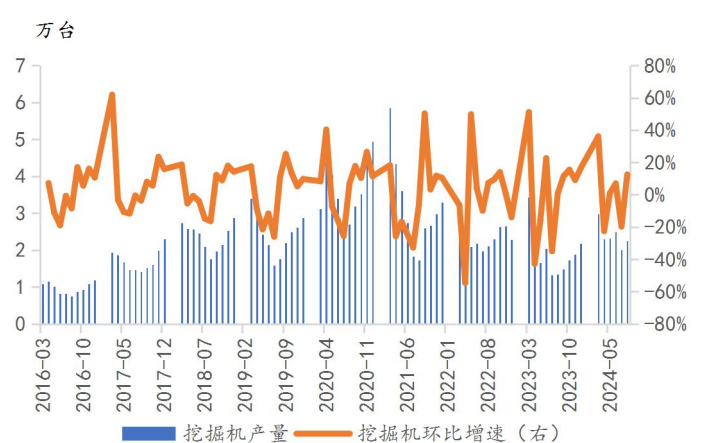
2024 年 1-8 月，共销售挖掘机 13.16 万台，同比-2.21%；其中国内 6.63 万台，同比+7.32%；出口 6.52 万台，同比-10.3%，挖掘机内销市场逐步回暖中。目前，工程机械销售数据正释放出积极信号，随着大型设备更新政策稳步推进以及国债项目陆续落地形成实物工作量，国内工程机械市场有望持续修复。

图 20: 拖拉机产量及增速



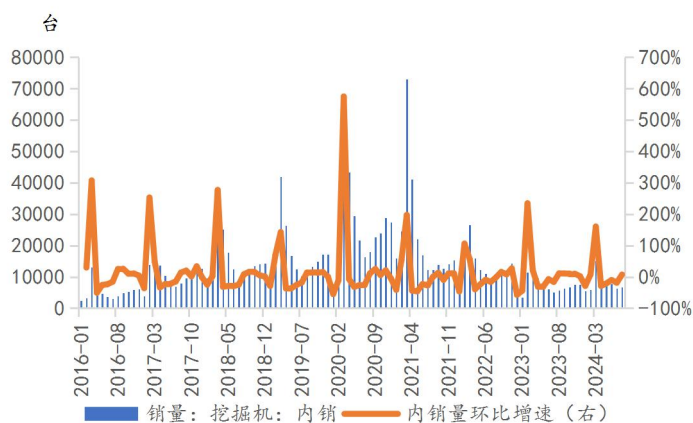
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 21: 挖掘机产量及增速



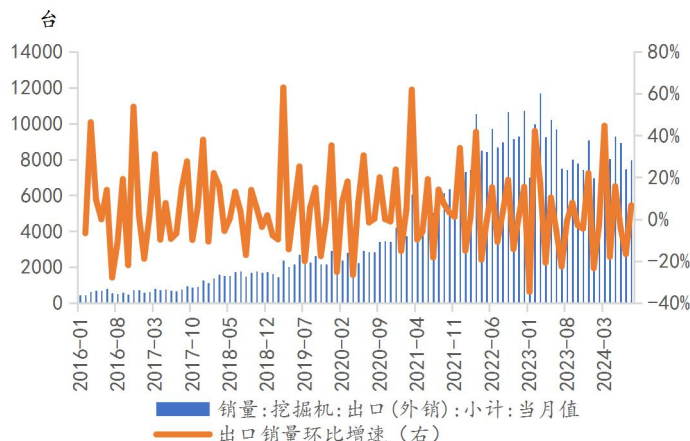
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 22: 挖掘机国内销量及增速



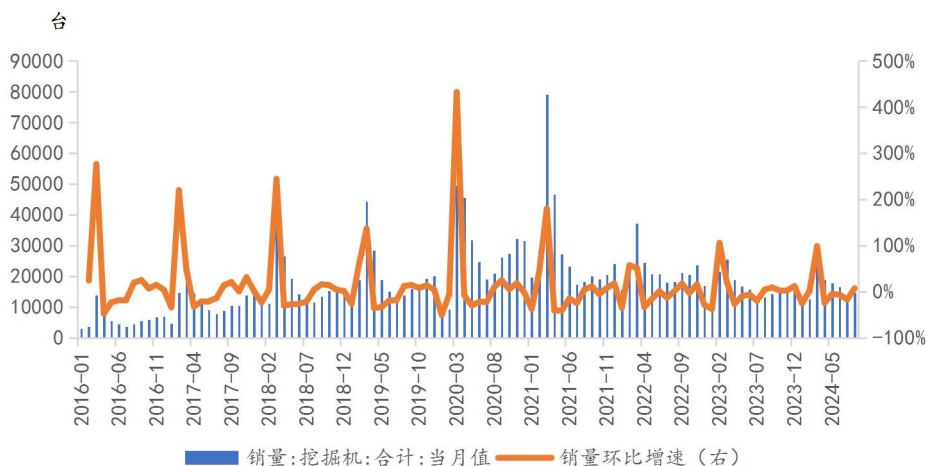
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

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. 汽车行业总体产销小幅下滑，新能源市场表现较为亮眼

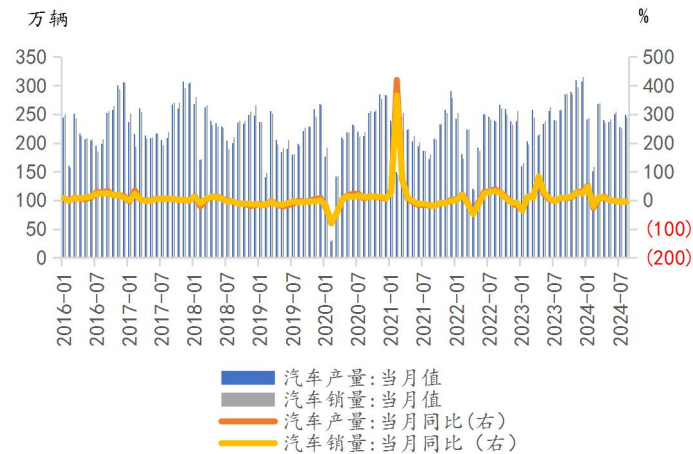
8月汽车产销分别完成249.2万辆和245.3万辆，同比分别下降3.2%和5%。其中，乘用车产销分别完成222.1万辆和218.1万辆，同比分别下降2.3%和4%；商用车产销分别完成27.1万辆和27.2万辆，同比分别下降9.8%和12.2%。1-8月，汽车产销分别完成1867.4万辆和1876.6万辆，同比分别增长2.5%和3%。其中，乘用车产销分别完成1614.1万辆和1615.7万辆，同比分别增长3%和3.3%；商用车产销分别完成253.2万辆和260.8万辆，产量同比下降0.8%，销量同比增长1.6%。

新能源汽车市场保持了快速增长的态势。8月，新能源汽车产销分别完成110.5万辆和110万辆，同比分别增长30.5%和30%，新能源汽车新车达到汽车新车总产量的44.3%，销量达到汽车新车总销量的44.8%。1-8月，新能源汽车产销分别完成700.8万辆和703.7万辆，同比分别增长29%和30.9%。

出口方面，8月汽车整车出口51.1万辆，同比增长25.4%，前值为19.6%；其中新能源汽车出口11万辆，同比增长22.2%。1-8月汽车整车出口累计377.3万辆，同比增长28.3%；新能源汽车出口累计81.8万辆，同比增长12.6%。

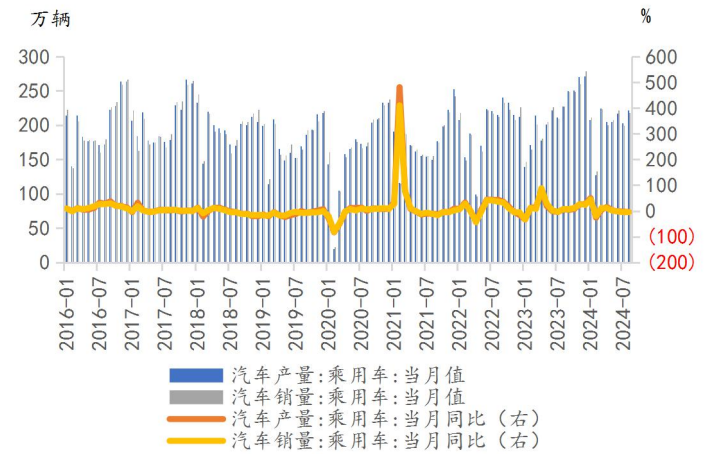
8月随着中央报废更新政策加码效果逐渐显现，叠加地方置换更新补贴政策陆续生效，市场消费活力得到一定释放。在8月22日商务部例行新闻发布会上，新闻发言人介绍到“截至8月22日中午，商务部汽车以旧换新信息平台已收到汽车报废更新补贴申请超过68万份，近一个月以来新增补贴申请约34万份，汽车报废更新政策带动报废汽车回收量迅猛增长”。为进一步扩大政策效果，党中央、国务院决定拿出超长期特别国债资金加力支持消费品以旧换新。在汽车以旧换新方面，补贴标准由报废更新新能源汽车补贴1万元、报废更新燃油车补贴7000元，分别提高到2万元和1.5万元。在政策支持下，车市销量的增长或将得到支撑。

图 25：汽车产销情况



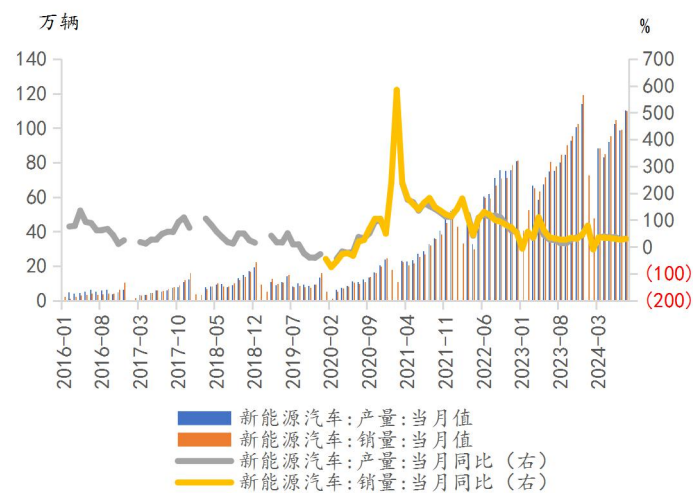
资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 26：乘用车产销情况



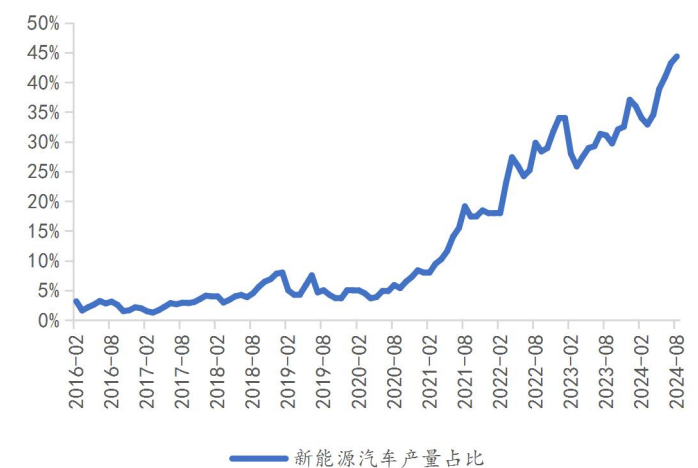
资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 27：新能源汽车产销情况



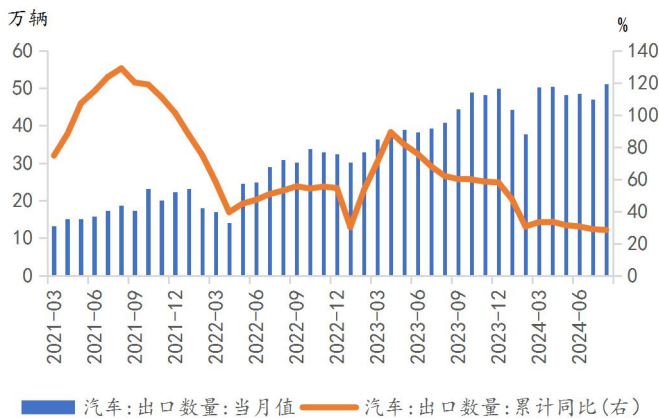
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 28：新能源汽车产量占比



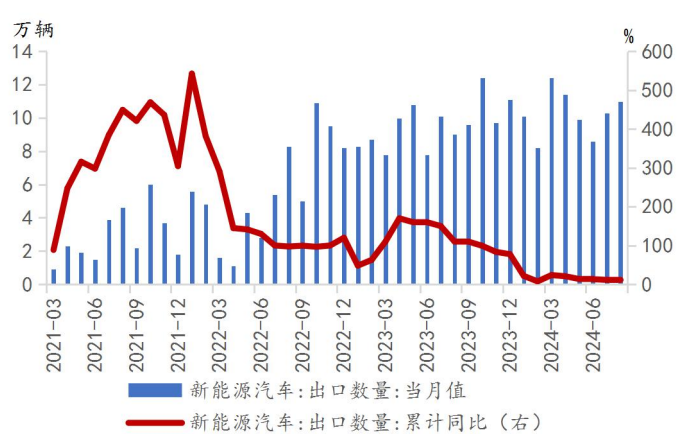
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

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. 8 月家电产量同比微增，销量上出口延续高景气

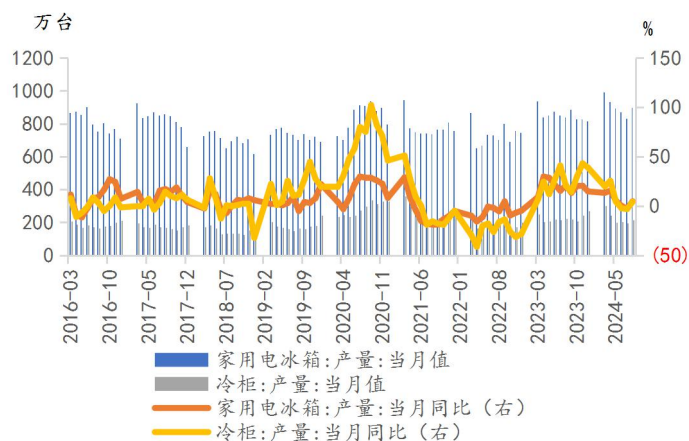
8 月四大白电产量合计 3623 万台，同比+0.1%，前值为-5%。其中空调产量 1498 万台，同比-9.4%，前值为-12.9%；冰箱产量 897.7 万台，同比+4.7%，前值为-3%；冷柜产量 216.1 万台，同比+4.2%，前值为-3.2%；洗衣机产量 1011.2 万台，同比+7%，前值为+13.8%。

在出口方面，根据海关总署数据，8 月我国出口家用电器 41882 万台，同比+18.4%。其中出口空调 373 万台，同比+40.1%；出口冰箱 732 万台，同比+20.7%；出口洗衣机 295 万台，同比+7.8%。1-8 月，家用累计出口 295294 万台，同比+23.6%。其中空调累计出口 4685 万台，同比+25.3%；冰箱累计出口 5404 万台，同比+23.4%；洗衣机累计出口 2170 万台，同比+18.8%。出口金额方面，8 月家电出口金额达 90.3 亿美元，同比+12.3%；1-8 月累计出口金额达 666.2 亿美元，同比+14.7%。

家电出口已连续 18 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 9 月排产数据，9 月空冰洗排产总量合计为 2662 万台，较去年同期生产实绩增长 4.5%。分品类来看，9 月家用空调排产 1054.2 万台，较去年同期生产实绩增长 8.8%，其中内销-14.4%，外销+31.8%；冰箱排产 802 万台，较上年同期生产实绩增长 2.2%，其中内销+3.4%，外销+2.3%；洗衣机排产 806 万台，较去年同期生产实绩增长 1.5%，其中内销+4.8%，外销-2.2%。

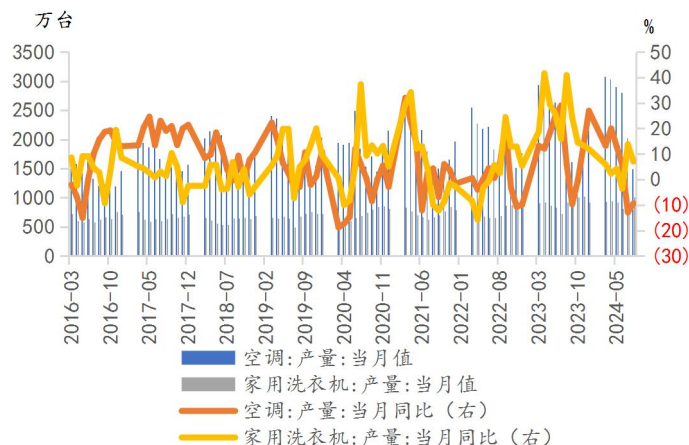
8 月多地纷纷推出以旧换新细则，2024 年 8 月 7 日，以湖北省为首，推出了《湖北省家电以旧换新工作补充细则》，实施时间自 2024 年 8 月 10 日至 12 月 31 日。此后，青海省、天津市、海南省、重庆市、吉林省、宁夏、北京市、云南省和四川省等地相继发布以旧换新细则。随着天气的逐渐转凉，空调的需求或将受到压制，但以旧换新政策的推进有望对内需形成一定的拉动。预计 9 月家电整体平稳，出口延续高增长。

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. 原料端库存走势分化，双焦价格跌幅大于铁矿

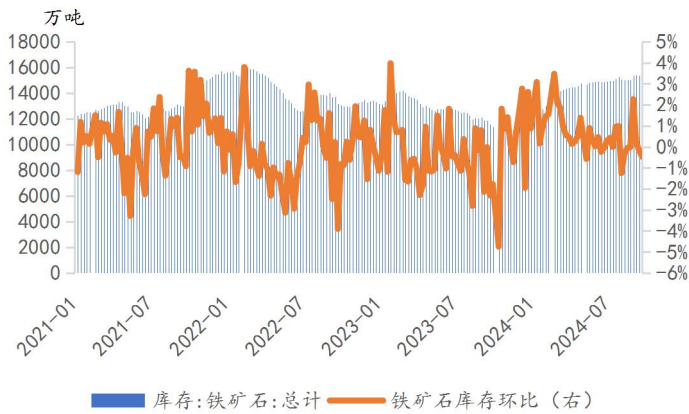
原料端库存走势分化，铁矿石持续累库，焦煤库存小幅去化，焦炭因独立焦化企业累库明显小幅增长。截至 8 月底，铁矿石库存为 1.54 亿吨，相较 7 月底+0.6%，持续累库；炼焦煤库存（钢厂库存+独立焦化厂库存）1433.21 万吨，相较 7 月底-1.3%；焦炭库存（钢厂库存+独立焦化厂库存）619.81 万吨，相较 7 月底+3.3%，增长主要来自独立焦企。8 月底独立焦化企业、钢厂的焦炭库存分别为 77.93 万吨、541.88 万吨，相较 7 月底变化幅度分别为 36.2%、-0.2%。

8 月澳洲、巴西铁矿石发运量增长明显，两国铁矿石发运量合计 11900.6 万吨，同比 27.6%，前值为 0.4%。其中澳洲发运量 8120.1 万吨，同比 26%，前值为-3.3%；巴西发货量 3780.5 万吨，同比 31%，前值为 8.8%。

8 月钢材终端需求仍处淡季之中，受天气影响多地项目开工受到限制，叠加盈利状况不佳，钢厂生产意愿不强，铁水产量下滑，原料价格整体震荡下行。8 月普氏铁矿石价格指数月平均值（62%Fe:CFR:青岛港）为 98.7 美元/吨，环比-6.83%；焦煤价格指数月平均值为 1752.9 点，环比-7.13%；焦炭价格指数月平均值为 1686.5 元/吨，环比-9.12%，双焦价格跌幅大于铁矿。

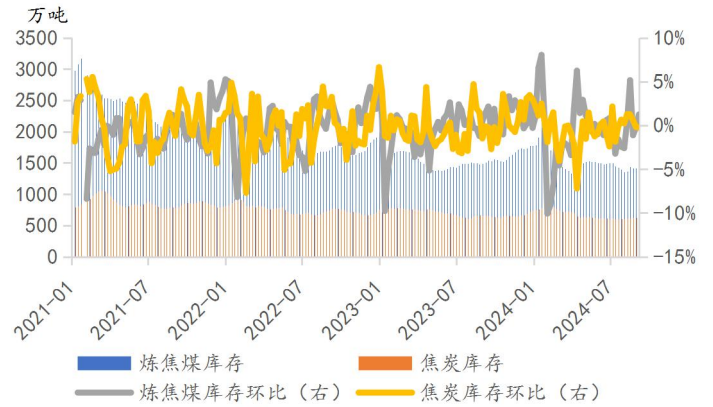
9 月随着天气的好转，钢材需求边际或将出现改善，铁水产量有增长的可能，对原料需求形成支撑。但地产端未出现明显好转迹象，钢材需求反弹空间有限，叠加铁矿供给处于相对高位，库存高企，矿端供需矛盾依然较为突出。双焦方面，焦煤供需格局趋向宽松，焦炭自 7 月下旬开始进入调降周期，预计 9 月原料价格以震荡偏弱为主。

图 33: 铁矿石库存变化



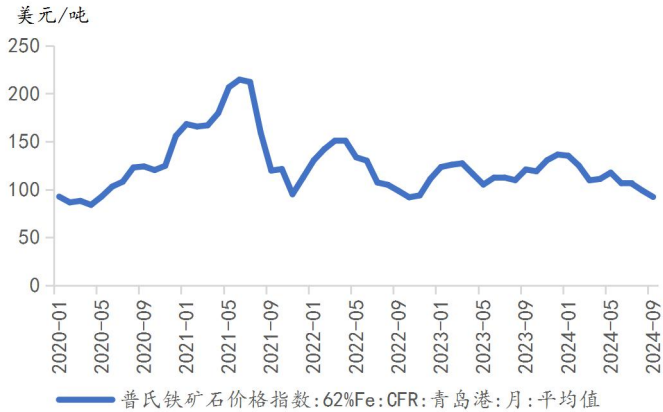
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 34: 双焦库存变化



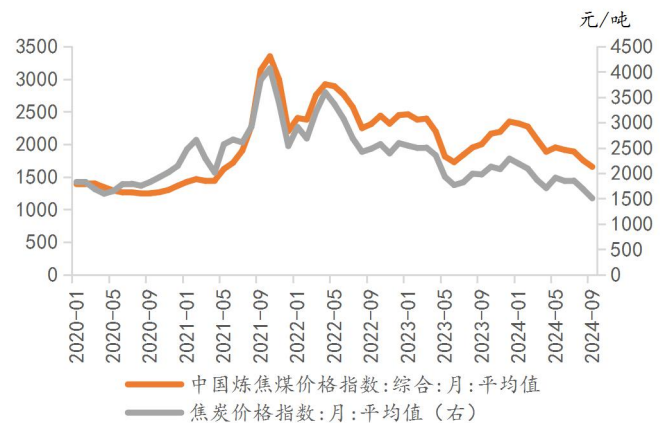
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 35: 铁矿石价格指数 (62%Fe:CFR:青岛港)



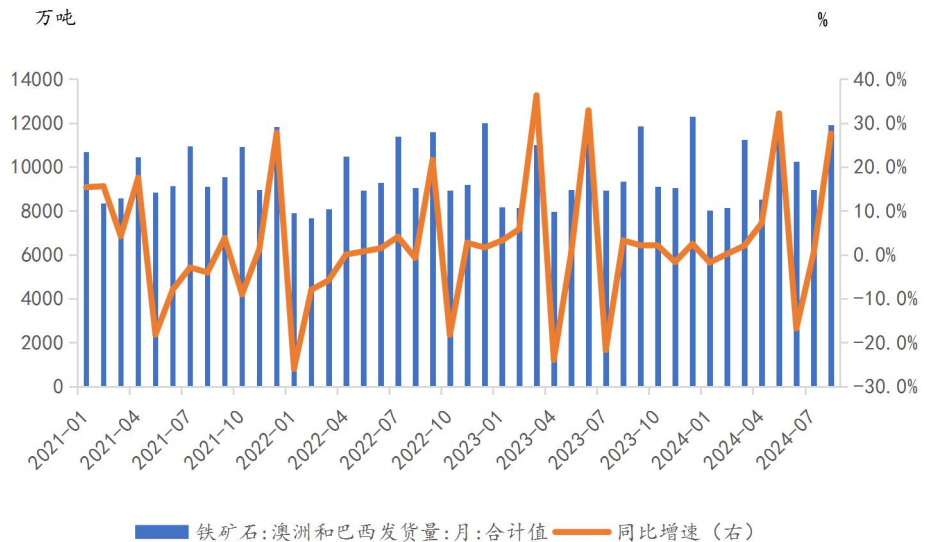
资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

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、巴西两国铁矿石发货量走势情况



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

4. 钢企盈利率下滑至不足 5%，三大品种亏损均走扩

8月淡季影响延续，终端需求疲弱，叠加成本支撑转弱，钢价持续震荡下行，钢企利润进一步大幅收缩。根据钢联数据，8月，在247家调研样本中，钢厂平均盈利率为4.33%，环比下降27.8个百分点，降幅较上月扩大10.6个百分点，同比下降54.8个百分点。8月螺纹钢高炉企业月平均利润为-369.33元/吨，环比减少37元/吨；热轧板卷的月平均利润为-391.46元/吨，环比减少132元/吨；冷轧板卷月平均利润为-277.79元/吨，环比减少62.7元/吨。三大品种的亏损均走扩，热卷利润降幅达到100元/吨以上，钢企盈利不佳是造成钢厂减产的原因之一。

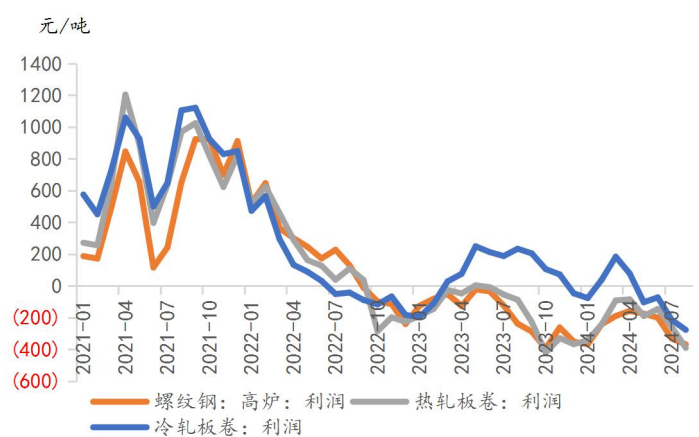
9月随着天气的好转，钢材终端需求边际或将出现好转，但受地产拖累反弹幅度受限，“金九”预期待验证；供给端，目前钢材库存已处于较低位置，钢厂有望在需求好转下逐步推进复产，钢价走势需依赖于需求端的恢复情况及钢厂复产推进情况。在下游行业未出现明显好转迹象时，预计钢价以震荡调整为主。

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

8月全国多地持续受高温天气影响，下游开工不足，整体需求持续偏弱。同时，钢企盈利状况持续恶化，钢厂生产积极性受到压制，导致双焦、铁矿石需求偏弱，原料价格震荡下行，需求不足叠加成本支撑转弱，钢价持续承压下行。钢企盈利率进一步大幅下降至4.33%，降幅较上月扩大10.6个百分点，螺纹、热卷、冷卷三大品种的亏损均走扩，热卷利润降幅达到100元/吨以上。9月随着天气的好转，钢材终端需求边际或将出现好转，但受地产拖累反弹幅度受限，“金九”预期待验证；供给端，目前钢材库存已处于较低位置，钢厂有望在需求好转下逐步推进复产，钢价走势需依赖于需求端的恢复情况及钢厂复产推进情况。在下游行业未出现明显好转迹象时，预计钢价以震荡调整为主。

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。