

# 钢铁行业 1 年 8 月份投资策略

## 减产落地助钢价上行，预计钢材盈利将

### 核心观点：

- **7 月份回顾：** 钢材供需改善力度减弱，长材、板材价格均明显上涨，螺纹钢、热卷、冷卷盈利环比均大升，钢铁板块涨幅排名行业第 2。7 月份，钢铁板块、沪深 300 累计分别上涨 17.59%、下跌 7.90%，申万钢铁板块指数跑赢沪深 300 指数 25.49PCT。年 7 月 日钢铁行业 PE\_TTM、PB\_LF 分别为 14.28、1.39 倍，分别处于 年以来的 50%、63%分位。
- **8 月份展望：** (1) **供给：** 8 月减产政策加速落地，供给环比收缩，考虑大宗商品保供稳价的政策基调，预计减产速度较平稳，建议关注减产政策进展。(2) **需求：** 8 月建筑用钢需求同环比保持韧性，制造业用钢需求同比改善，环比趋弱。整体看，预计 8 月钢材需求同比仍改善、环比保持韧性。(3) **原材料：** 预计焦炭、铁矿石价格均偏弱，建议关注环保限产与海外货币政策。综上所述，预计 8 月钢材供给收缩，需求趋弱，钢铁供需格局趋紧，钢价上行，但政策调控构筑钢价天花板。焦炭、铁矿石价格均偏弱，钢材盈利有望改善，钢铁板块估值处历史相对低位，盈利改善有望带动估值修复。
- **展望 21H2：** 预计 21H2 供需格局稳中向好，钢价走势或强于原材料价格走势，钢材盈利环比有望继续提升，盈利改善有望带来钢铁板块估值修复。关注环保基础好、具备品种优势、控本能力强的普钢优质龙头：宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份、新钢股份、南钢股份、方大特钢、韶钢松山等。关注弱周期、产品结构高端、产能具备弹性的优质特钢龙头：中信特钢、永兴材料、抚顺特钢、钢研高纳、久立特材、常宝股份等。
- **基本面分析：** 钢材供需格局 7 月份修复减弱，预计 8 月供需改善。(1) **供给：** 估测 7 月份粗钢日均产量环比下降，预计 8 月粗钢产量增速环比下降。(2) **需求：** 估测 6 月份钢材需求环比下降，预计 7 月需求环比走弱。(3) **库存：** 7 月份长材、板材库存环比分别小幅上升、明显上升，预计 8 月份钢材库存下降。(4) **成本：** 预计 7 月份进口铁矿石、焦炭供需格局分别偏强、偏弱。(5) **钢价：** 7 月份长材、板材价格均明显上涨，预计 8 月份钢价将上行。(6) **盈利：** 7 月份螺纹钢、热卷、冷卷毛利环比均大升，预计 8 月份钢材盈利继续改善。
- **风险提示。** 宏观经济修复不及预期；全球通胀水平超预期；主流矿产量完成、非主流矿增产不达预期；粗钢产量负增长情况低于预期。

### 行业评级

买入

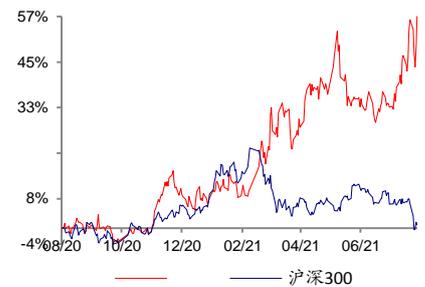
前次评级

买入

报告日期

-08-01

### 相对市场表现



分析师：

李莎



SAC 执证号：S0260513080002

SFC CE No. BNV167



020-66335140



lisha@gf.com.cn

### 相关研究：

钢铁行业周报（年第 29 周） -07-25

周）：矿价走弱助钢材盈利回升，关注减产政策进展

钢铁行业周报（年第 28 周） -07-

周）：钢价上涨助盈利大幅回升，关注减产政策落地情况

钢铁行业周报（年第 27 周） -07-

周）：钢价上涨促盈利回升，预计钢价与盈利上行

联系人：

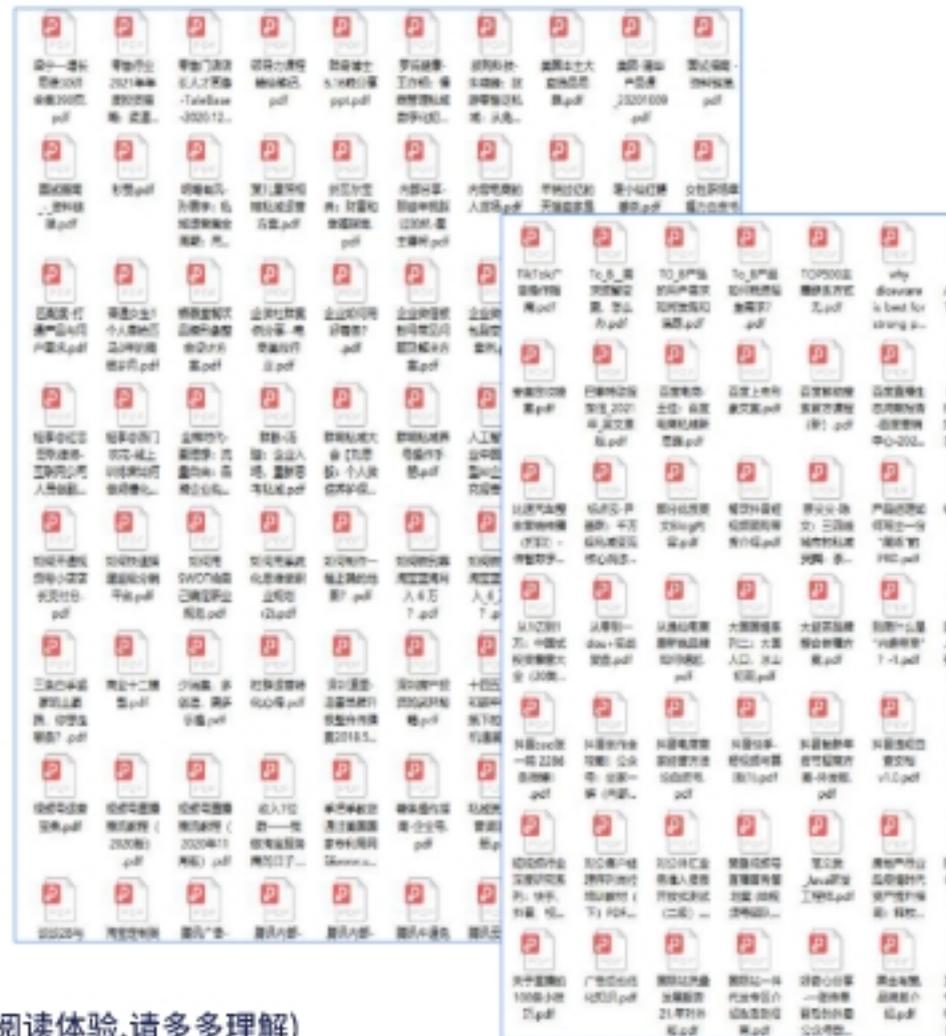
王乐 -38003617

wangle@gf.com.cn

# 进群每日免费获取研究报告

- 1.每日微信群内分享10+最新重磅报告
- 2.定期分享华尔街日报、金融时报、经济学人
- 3.和群成员切磋交流,对接优质合作资源
- 4.累计解锁⑧万+研报/案例,7000工具/模板

每日微信群内分享10+最新重磅报告



微信搜一搜：**职途圈**

关注公众号：职途圈，回复“2021”领取



微信扫码加好友

加微信备注：行业+职位



职途圈-专业的职场报告平台

(此页只为需要行业资料的朋友提供便利,如果影响阅读体验,请多多理解)

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
宝钢股份	600019.SH	CNY	7.92	2021/05/14	买入	12.66	1.41	1.63	5.62	4.86	3.17	2.83	14.80	14.80
华菱钢铁	000932.SZ	CNY	7.69	2021/04/16	买入	12.88	1.61	1.93	4.78	3.98	3.23	2.86	23.90	24.00
新钢股份	600782.SH	CNY	7.85	2021/05/14	买入	9.61	1.60	1.95	4.91	4.03	3.84	3.21	18.30	18.60
南钢股份	600282.SH	CNY	3.75	2021/04/14	买入	6.75	0.75	0.89	5.00	4.21	2.97	2.61	17.30	18.40
方大特钢	600507.SH	CNY	7.66	2021/04/13	买入	14.23	1.52	1.82	5.04	4.21	3.48	2.92	35.80	40.10
韶钢松山	000717.SZ	CNY	4.79	2021/05/13	买入	9.00	1.50	1.79	3.19	2.68	2.22	1.92	28.90	27.40
久立特材	002318.SZ	CNY	10.74	2021/05/30	买入	16.80	0.84	0.94	12.79	11.43	9.33	8.78	14.00	13.40
永兴材料	002756.SZ	CNY	92.81	2021/06/07	买入	73.00	2.17	2.68	42.77	34.63	36.02	29.32	18.40	19.90
常宝股份	002478.SZ	CNY	4.41	2021/04/06	买入	8.10	0.45	0.53	9.80	8.32	4.79	4.22	8.50	8.50

Wind

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算。

## 目录索引

一、投资策略：减产落地助钢价上行，预计钢材盈利将改善.....	5
（一）7月份回顾：钢材供需改善力度减弱，长材、板材价格均明显上涨，螺纹钢、热卷、冷卷盈利环比均大升，钢铁板块涨幅排名行业第2.....	5
（二）8月份展望：减产落地助钢价上行，预计钢材盈利将改善.....	8
二、基本面分析：钢材供需格局7月份修复减弱，8月供需改善.....	9
（一）供给：估测7月份粗钢日均产量环比下降，预计8月粗钢产量增速环比下降.....	9
（二）需求：估测6月份钢材需求环比下降，预计7月需求环比走弱.....	
（三）库存：7月份长材、板材库存环比分别小幅上升、明显上升，预计8月份钢材库存下降.....	
（四）成本：预计8进口铁矿石、焦炭供需格局均偏弱.....	13
（五）钢价：7月份长材、板材价格均明显上涨，预计8月份钢价将上行.....	16
（六）盈利：7月份螺纹钢、热卷、冷卷毛利环比均大升，8月份钢材盈利继续.....	18
三、7月以来资讯梳理.....	
四、风险提示.....	

## 图表索引

图 1: 年 7 月钢铁板块累计涨 17.59%，申万 28 个行业中涨跌幅排第 2 名	5
图 2: 2013 年至今申万钢铁板块 PE_TTM 及中位数 (单位: 倍)	6
图 3: 2013 年至今申万钢铁板块 PB_LF 及中位数 (单位: 倍)	6
图 4: 年 7 月份申万钢铁个股累计涨幅: 普钢、特钢板块均以涨为主	6
图 5: 2014 年以来粗钢月度日均产量 (单位: 万吨/天)	9
图 6: 年以来中钢协预估全国钢厂旬日均产量 (单位: 万吨/天)	9
图 7: 年至今月度铁矿石日均疏港量与生铁日均产量之间相关性高	
图 8: 年至今周度铁矿石日均疏港量与全国高炉开工率之间相关性高	
图 9: 年以来钢材分月度消耗量测算 (单位: 万吨/天)	
图: 年以来主要钢材品种合计月度消费量 (单位: 万吨)	
图: 年 7 月主流贸易商建筑钢材日均成交量 19/天、环比降 5%...	
图: 年至今长材、板材周度社会库存与钢厂库存之和变化(单位: 万吨)	13
图 13: 2013 年至今周度社会库存变化 (单位: 万吨)	13
图 14: 2015 年至今周度钢厂库存变化 (单位: 万吨)	13
图 15: 年 7 月 日钢厂进口矿库存平均天数为 26 天、较 7 月初减少 8 天 (单位: 天)	14
图 16: 年至今国产矿和进口矿价格指数走势	14
图 17: 年 9 月至今焦炭价格与焦炉产能利用率	15
图 18: 年至今港口焦炭库存 (单位: 万吨)	15
图 19: 年至今钢厂焦炭库存 (单位: 万吨)	15
图: 年至今焦炭利润与焦炉产能利用率	15
图: 年 7 月 MySpic 指数:长材、板材价格指数均明显上涨	16
图 22: 年 7 月份区域钢价指数环比涨幅	18
图: 年至今螺纹钢毛利及分季度变化	18
图 24: 年至今热卷毛利及分季度变化	19
图 25: 年至今冷卷毛利及分季度变化	19
表 1: 21H1 申万上市钢企业业绩预告情况 (截至 年 7 月 日)	7
表 2: 2011 年以来钢铁行业下游指标 6 月情况	
表 3: 主要钢材成本月度平均值及同比、环比变化	15
表 4: 主要钢材成本季度与半年度平均值及同比、环比变化	16
表 5: 主要钢材品种绝对及相对价格表现 (单位: 元/吨)	16
表 6: 主要钢材品种月度表现 (单位: 元/吨)	17
表 7: 主要钢材品种季度表现 (单位: 元/吨)	17
表 8: 主要钢材品种吨毛利月度平均值及同比、环比变化	19
表 9: 主要钢材品种吨毛利季度平均值及同比、环比变化	19

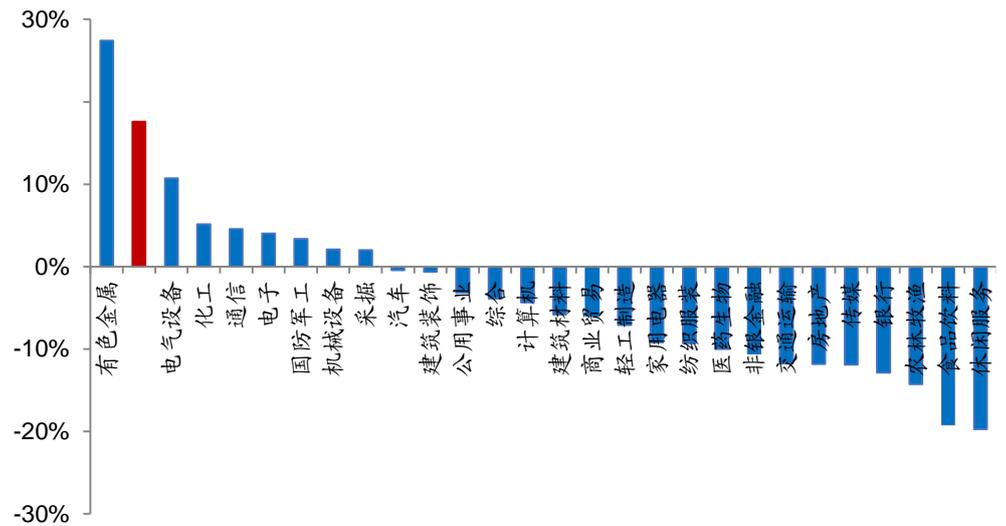
## 一、投资策略：减产落地助钢价上行，预计钢材盈利将

### （一）7月份回顾：钢材供需改善力度减弱，长材、板材价格均明显上涨，螺纹钢、热卷、冷卷盈利环比均大升，钢铁板块涨幅排名行业第2

1年7月份，国内建筑业、制造业修复力度减弱，长材、板材需求环比增速下降，高炉开工率明显，钢铁供需格局改善力度减弱，成本上涨支撑钢价，长材、板材价格均明显上涨，螺纹钢、热卷、冷卷盈利均值均大幅。

1年7月份，申万钢铁板块指数累计上涨17.59%，同期沪深300指数累计下跌7.90%，申万钢铁板块指数跑赢沪深300指数25.49PCT。申万钢铁板块PE、PB估值均上升，1年7月30日钢铁行业PE\_TTM为14.28倍、PB\_LF为1.39倍（21年6月底申万钢铁行业PE\_TTM为12.16倍、PB\_LF为1.18倍），分别处于年以来的50%、63%分位。

图 1：1年7月钢铁板块累计涨17.59%，申万28个行业中涨跌幅排第2名



Wind

图 2: 2013年至今申万钢铁板块PE\_TTM及中位数 (单位: 倍)

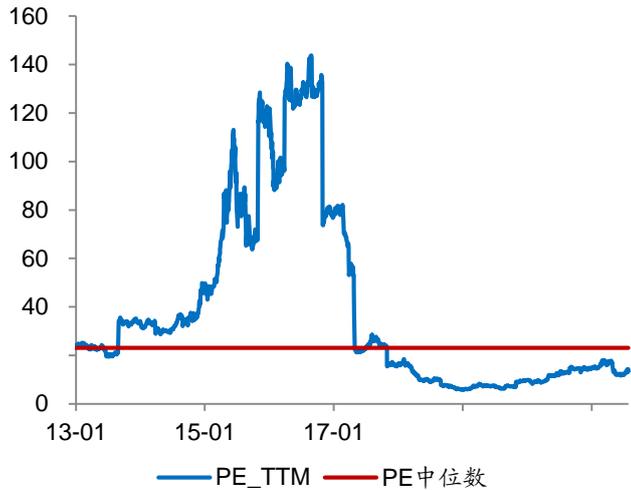
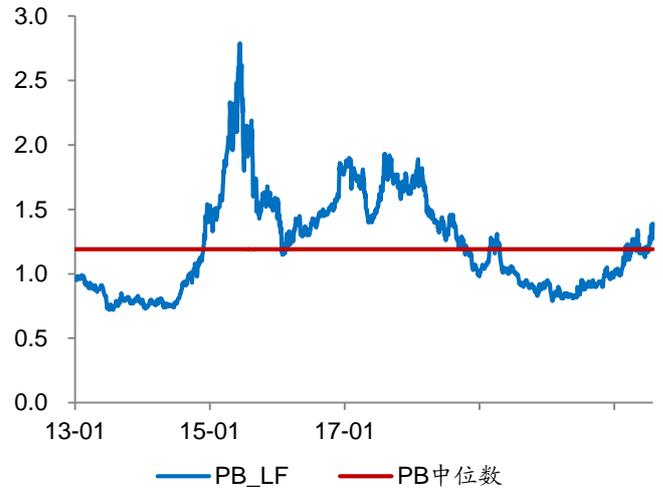


图 3: 2013年至今申万钢铁板块PB\_LF及中位数 (单位: 倍)



Wind

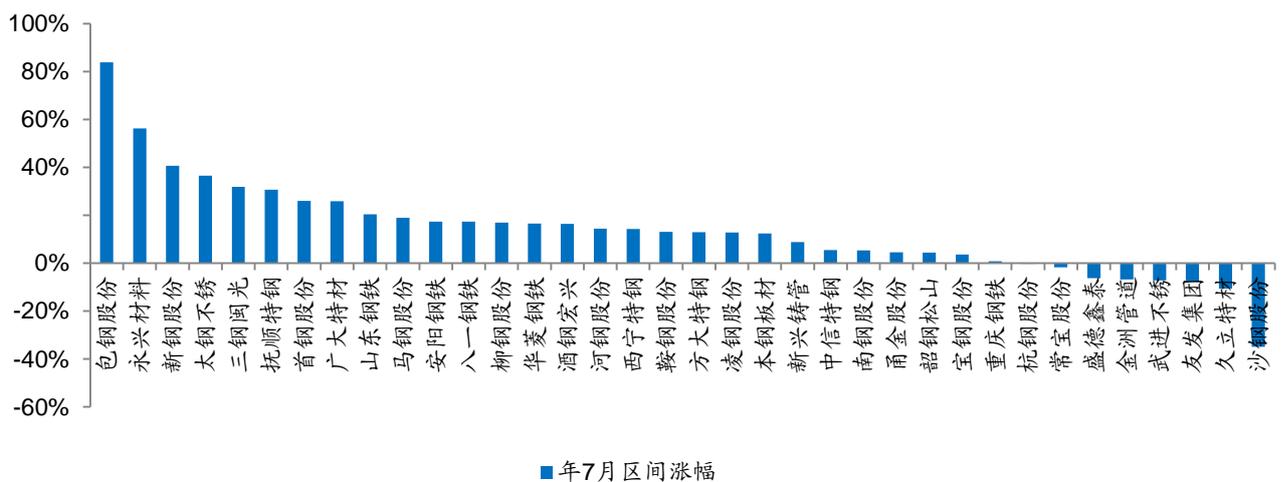
备注: PE\_TTM 为申万钢铁板块的 TTM 市盈率, 算法为  $\Sigma$  (成分股, 总市值) /  $\Sigma$  (成分股, 净利润 (TTM)), 即数据点当天总市值/截至该数据点前最新四个季度已披露财报的单季度归属母公司股东净利润之和

Wind

备注: PB\_LF 为申万钢铁板块的市净率, 算法为  $\Sigma$  (成分股, 总市值 2) /  $\Sigma$  (成分股, 净资产 (最新)), 即数据点当天总市值/截至该数据点前最新一个季度已披露财报股东权益 (不含少数股东权益)

个股层面, 21年7月份普钢、特钢板块均以涨为主。涨幅前五的公司为: 包钢股份、永兴材料、新钢股份、太钢不锈和三钢闽光; 涨幅后五的公司为: 金洲管道、武进不锈、友发集团、久立特材和沙钢股份。

图 4: 1年7月份申万钢铁个股累计涨幅: 普钢、特钢板块均以涨为主



Wind

表 1: 21H1申万上市钢企业业绩预告情况 (截至2年7月日)

证券名称	21H1 归母净利润预告 (亿元)		21Q2 归母净利润预告 (亿元)		
酒钢宏兴	19.33	2432%	14.57	642%	206%
包钢股份	20.00~28.00	2281%~3233%	12.66~20.66	210%~406%	72%~181%
重庆钢铁	26.97	2123%	16.05	1270%	47%
八一钢铁	12.76	1744%	10.82	316%	459%
鞍钢股份	48.00	860%	32.80	1477%	116%
本钢板材	22.00	764%	15.13	1875%	120%
太钢不锈	46.80~49.70	693%~742%	28.15~31.05	539%~605%	51%~67%
首钢股份	33.60	542%	23.16	614%	122%
凌钢股份	7.66	404%	5.28	258%	122%
安阳钢铁	6.60~8.60	293%~352%	4.54~6.54	6164%~8926%	120%~217%
杭钢股份	9.79	150%	6.20	148%	73%
三钢闽光	27.30	132%	18.06	169%	96%
柳钢股份	18.13~19.64	132%~151%	11.49~13.00	89%~114%	73%~96%
抚顺特钢	4.15~4.50	126%~145%	2.42~2.77	135%~169%	40%~60%
新钢股份	23.00~25.00	110%~129%	13.29~15.29	129%~164%	37%~58%
南钢股份	22.61	103%	12.81	96%	31%
河钢股份	14.00~16.00	102%~131%	9.18~11.18	98%~141%	91%~132%
永兴材料	2.94~3.10	80%~90%	1.70~1.86	90%~109%	37%~50%
华菱钢铁	53.00~57.00	75%~89%	32.46~36.46	72%~93%	58%~78%
甬金股份	2.73~2.95	74%~88%	1.11~1.62	57%~78%	46%~65%
广大特材	1.45~1.55	63%~74%	0.80~0.90	29%~45%	23%~38%
中信特钢	41.30~42.30	50%~54%	22.03~23.03	51%~58%	14%~19%
新兴铸管	12.5~14.0	44%~61%	8.17~9.67	60%~89%	89%~123%
沙钢股份	3.60~5.40	43%~114%	1.35~3.15	-12%~105%	-40%~40%
常宝股份	0.90~1.20	-60%~-47%	0.77~1.07	-41%~-18%	503%~737%
金洲管道	1.43~1.97	-60%~-45%	0.65~1.18	-79%~-62%	-17%~52%

酒钢宏兴、包钢股份、重庆钢铁、八一钢铁、鞍钢股份、本钢板材、太钢不锈、首钢股份、凌钢股份、安阳钢铁、杭钢股份、三钢闽光、柳钢股份、抚顺特钢、新钢股份、南钢股份、河钢股份、永兴材料、华菱钢铁、甬金股份、广大特材、中信特钢、新兴铸管、沙钢股份、常宝股份的 2 年半年度业绩预告、金洲管道 年一季报，广发证券发展研究中心

## （二）8月份展望：减产落地助钢价上行，预计钢材盈利将改善

**供给端：**8-月减产压力较大，中共中央政治局年7月日召开会议提出：

要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，纠正运动式“减碳”，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展。山东、甘肃、江西等地减产政策逐步落地，预计8月减产政策加速落地，供给环比收缩，考虑大宗商品保供稳价的政策基调，预计减产速度较平稳，建议关注减产政策进展。

**需求端：**建筑业方面，预计8月房地产保持较好韧性；中共中央政治局年7月

日召开会议提出：积极的财政政策要提升政策效能，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。预计后续专项债发行提速支撑基建用钢需求，考虑高温暴雨影响持续，预计8月建筑用钢需求同环比保持韧性。制造业方面，国内需求修复力度边际减弱，出口仍保持良好态势，预计8月制造业用钢需求同比改善，环比趋弱。整体看，预计8月钢材需求同比仍改善、环比保持韧性。

**原材料端：**焦炭方面，吨焦利润高位回落，但仍高于年以来的中枢，焦化厂产能利用率相对偏低，焦化厂进一步主动减产动力较弱，需求增速环比下降，预计8月焦炭供需紧平衡，焦炭价格相对偏弱，关注环保限产政策。铁矿石方面，8月国内需求增速下降，海外需求继续修复，供给增速高于需求增速，8月铁矿石价格偏弱，建议关注国内钢铁限产、海外货币政策。

综上所述，8月供给收缩，需求趋弱，钢铁供需格局趋紧，钢价上行，但政策调控构筑钢价天花板。焦炭、铁矿石价格均偏弱，钢材盈利有望改善，钢铁板块估值处历史相对低位，盈利改善有望带动估值修复。

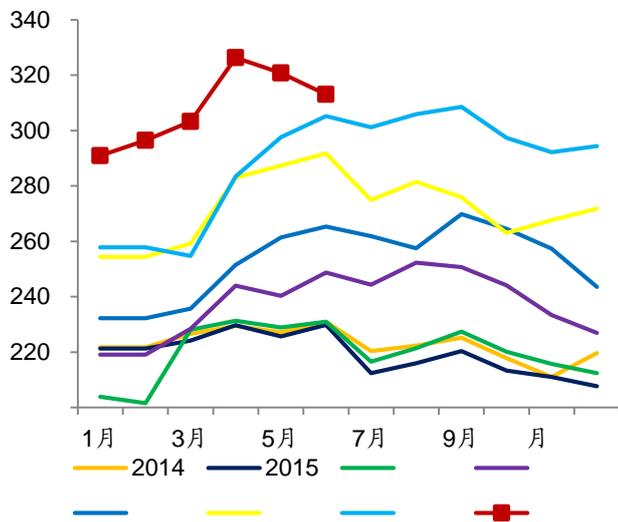
**展望21H2：**21H2供需格局稳中向好，钢价走势或强于原材料价格走势，钢材盈利环比有望继续提升，盈利改善有望带来钢铁板块估值修复。关注环保基础好、具备品种优势、控本能力强的普钢优质龙头：宝钢股份、华菱钢铁、首钢股份、新钢股份、南钢股份、方大特钢、韶钢松山等。关注弱周期、产品结构高端、产能具备弹性的优质特钢龙头：中信特钢、永兴材料、抚顺特钢、钢研高纳、久立特材、常宝股份等。

## 二、基本面分析：钢材供需格局 7 月份修复减弱， 8 月供需

(一) 供给：估测 7 月份粗钢日均产量环比，预计 8 月粗钢产量增速环比下降

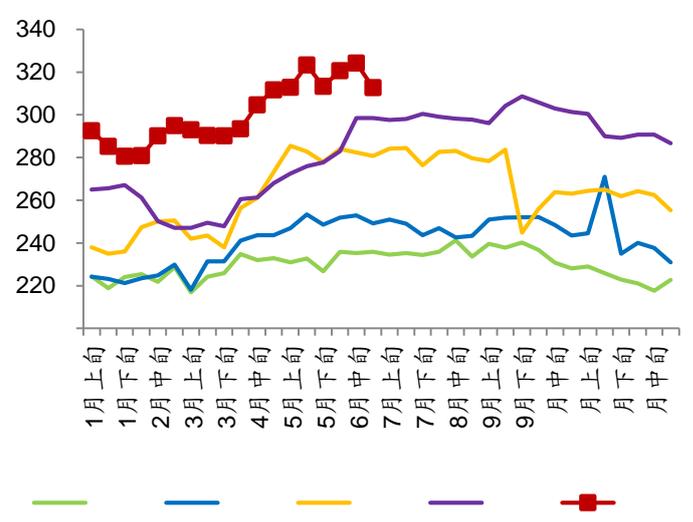
6 月份粗钢日均产量环比 2%、3%。根据国际钢协数据，1 年 6 月，中国粗钢日均产量为 313/天，降 2%、3%。从旬度产量来观测，根据中钢协数据，21 年 6 月上旬、中旬和下旬的预估粗钢日均产量为 3、324、313/天。

图 5：2014 年以来粗钢月度日均产量（单位：万吨/天）



国际钢铁协会、M、广发证券发展研究中心

图 6：年以来中钢协预估全国钢厂旬日均产量（单位：万吨/天）



中钢协、M、广发证券发展研究中心

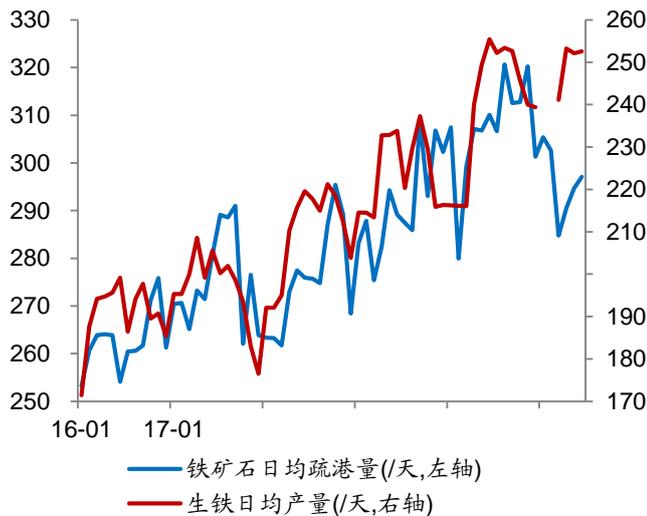
从环比数据来观测，7 月份铁矿石疏港量、高炉开工率 6 月均明显下降。7 月份铁矿石日均疏港量达 271/天、环比 9%；7 月高炉周均开工率为 55%、环比 6 月份下降 7PCT。

**7 月份粗钢供给估测：**根据周度数据跟踪，7 月以来铁矿石疏港量、高炉开工率 6 月均明显下降，截至 21 年 7 月 30 日高炉开工率为 57%、铁矿石日均疏港量为 249/天。从均值来看，年 7 月份铁矿石日均疏港量达 271/天，环比 9%，据此我们判断年 7 月份粗钢日均产量环比。

**8 月粗钢供给展望：**根据国家统计局数据，2 年 1-6 月我国粗钢产量 56333 万吨、同比增长 12%。假设 2 年全年粗钢产量负增长，则 2 年 7-月粗钢产量应小于 50144 万吨，7-月粗钢产量同比应至少下降 11%（按修正后的 2020 年全年粗钢产

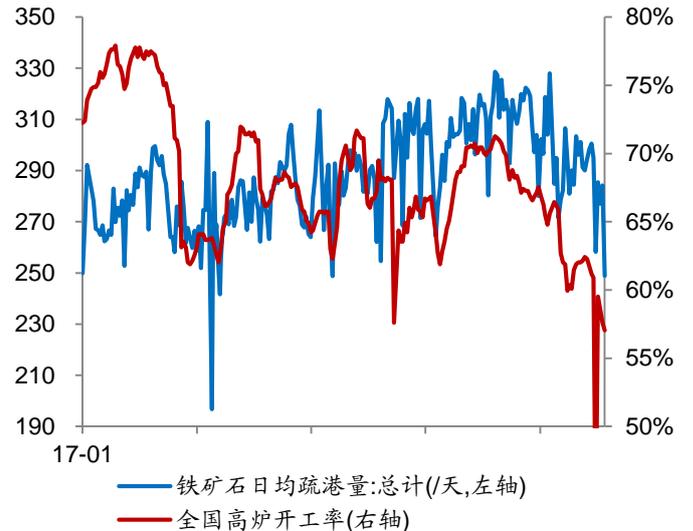
量106477万吨、同比增长7.0%调整计算)，2年7-月均产量8357万吨较6月应至少下降11%。**8-月减产压力较大，中共中央政治局2年7月日召开会议提出：要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，纠正运动式“减碳”，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展。山东、甘肃、江西等地减产政策逐步落地，预计8月减产政策加速落地，供给环比收缩，建议关注减产政策进展。**

图 7: 2016年至今月度铁矿石日均疏港量与生铁日均产量之间相关性高



数据来源：国家统计局、M

图 8: 2017年至今周度铁矿石日均疏港量与全国高炉开工率之间相关性高



数据来源：国家统计局、M

## （二）需求：估测 6 钢材需求环比， 7 月需求走弱

**房地产：**根据国家统计局数据，21年1-6月份，我国房地产销售面积、购置土地面积、新开工面积、施工面积累计同比增速分别为27.7%、-11.8%、3.8%、10.2%，环比1-5月增速分别变化-8.6、-4.3、-3.1、0.1PCT。1年1-6月份，房地产开发投资完成额累计同比增加15.0%，增速1-5月累计增速3.3PCT，虽然房地产修复力度减弱，但整体仍保持韧性。

**基建：**根据国家统计局数据，21年1-6 我国基建投资增速（不含电力）为7.8%较1-5月累计增速4.0PCT。考虑2年专项债发行进度较慢和积极的财政政策基调，基建需求有望后期提速。

**制造业：**21年1-6全国制造业用钢需求继续。根据国家统计局数据，挖掘机产量1-6月累计同比增长25.6%，较1-5月累计同比增速下降11.5PCT，家电等行业需求恢复较好。

整体来看，6月单月需求处2011年以来历史同期高位，房地产开发投资完成额、房屋新开工面积、基建固定资产投资完成额（不含电力）、挖掘机产量、汽车产量所处2011年以来同期百分位分别为100%、90%、86%、90%、50%。

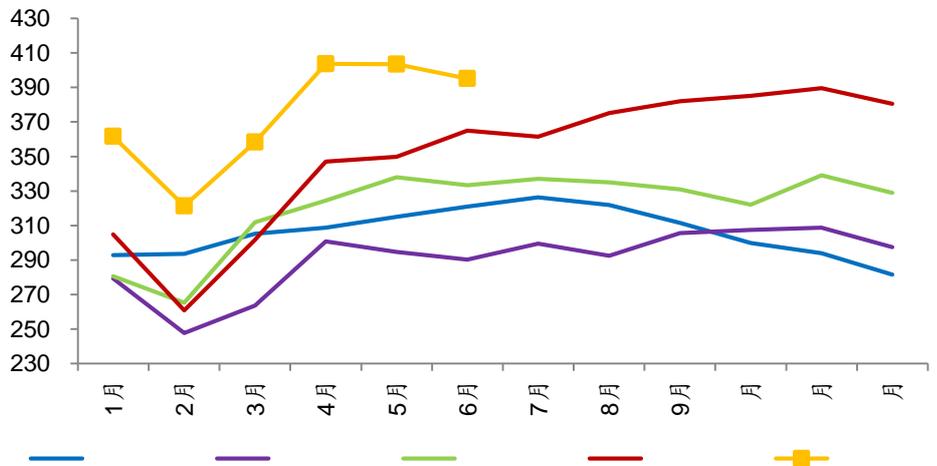
表 2: 2011年以来钢铁行业下游指标6月情况

	房地产开发投资完成额(亿元)	房屋新开工面积(万平方米)	基建固定资产投资完成额(不含电力)(亿元)	挖掘机产量(台)	汽车产量(万辆)
2011M6	7513	23324	-	16055	149
2012M6	8397	19520	-	9172	158
2013M6	10030	22288	-	10445	184
2014M6	11280	20213	9413	7719	206
2015M6	11663	17174	11441	6615	196
2016M6	12066	18015	14093	8261	212
2017M6	13016	20541	17116	14731	225
2018M6	14111	23626	17477	25228	231
2019M6	15534	25725	18240	21434	196
2020M6	16861	28004	19480	34090	231
2021M6	17861	26940	19196	26557	204
2021M6 所处 2011 年以来百分位	100%	90%	86%	90%	50%

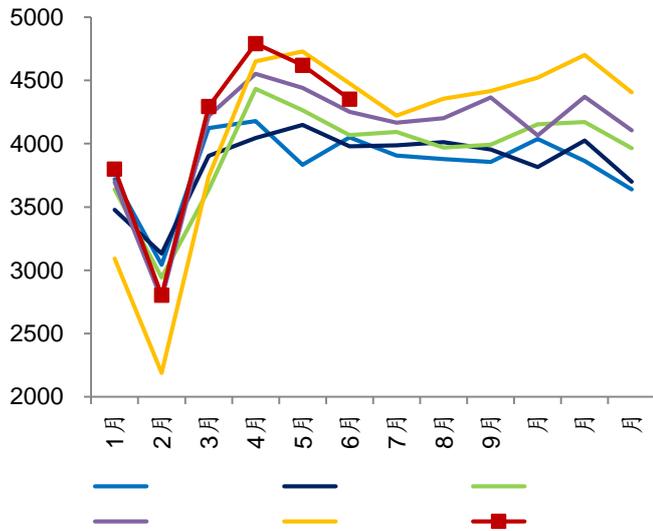
国家统计局

我们通过构建如下指标来衡量钢材的月度消耗量=钢材月度产量-钢材品种社会库存和钢厂库存的变化量(当月-上月)，由此可知：**21年6月主要钢材品种消耗量边际**，表现为日均产量明显、社会库存与钢厂库存合计明显上升。通过**M**提供的钢材产量、社会库存和钢厂库存数据，我们可计算得到**21年6月**钢材消耗量为**395/天**，环比降**2%**、同比升**8%**。

图 9: 年以来钢材分月度消耗量测算(单位:万吨/天)

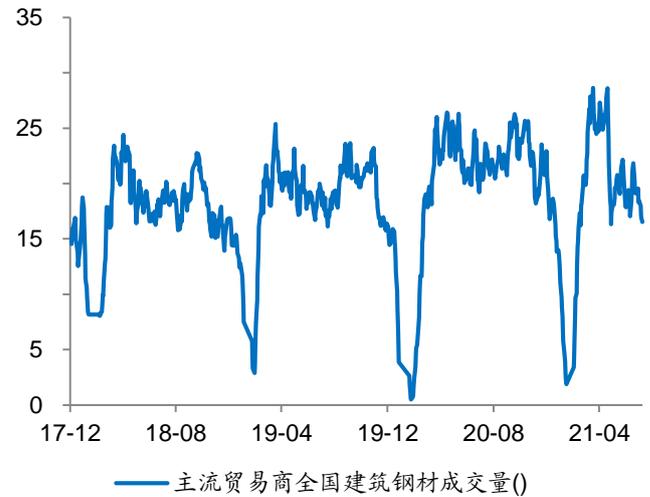


图：2016年以来主要钢材品种合计月度消费量(单位:万吨)



M

图：1年7月主流贸易商建筑钢材日均成交量19/天、环比降5%



M

备注：图示数据为五日移动平均数据

**1年8月粗钢需求展望：**建筑业方面，预计8月房地产保持较好韧性；中共中央政治局年7月日召开会议提出：积极的财政政策要提升政策效能，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。预计后续专项债发行提速支撑基建用钢需求，考虑高温暴雨影响持续，预计8月建筑用钢需求同环比保持韧性。制造业方面，国内需求修复力度边际减弱，出口仍保持良好态势，8月制造业用钢需求同比改善，环比趋弱。整体看，预计8月钢材需求同比仍改善、环比保持韧性。

### （三）库存：7月份长材、板材库存分别小幅上升、明显上升，预计8月份钢材库存

某种意义上，库存是高频数据中供需关系的微观反应，逻辑在于：当供给总量超过需求总量时，则钢材供应链趋于阻滞，导致库存积压；当需求总量强于供给总量时，则钢材供应链趋于疏通，导致库存去化。因此我们可以观测库存的变化来推测钢铁产业链的供需力量的相对变化。

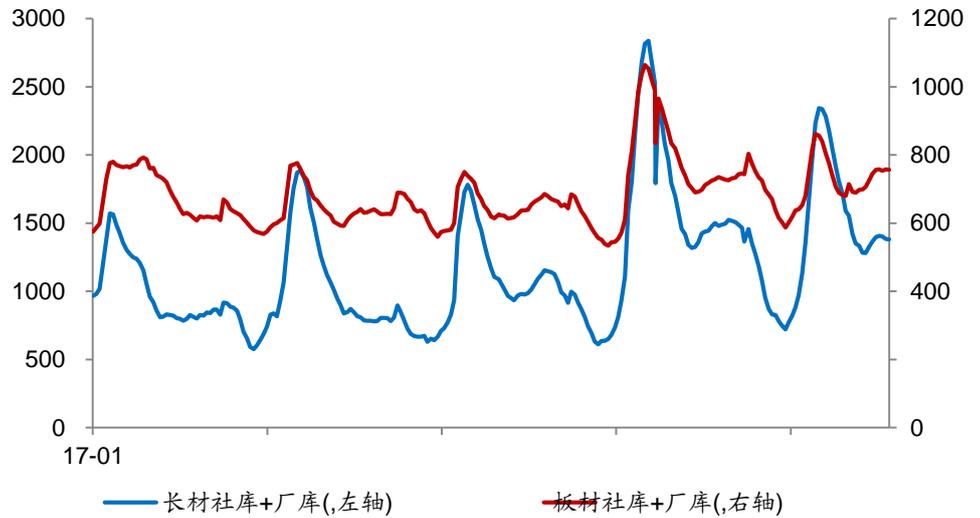
**（1）社会库存：**截至21年7月日，主要钢材品种社会库存合计达1526万吨，较21年6月底6%，同比2%。

**（2）钢厂库存：**截至20年7月日，主要钢材品种钢厂库存合计达611万吨，较21年6月底8%，同比8%。

**（3）综合社会库存和钢厂库存：**截至21年7月30日，社会库存和钢厂库存合计达到2137万吨，较21年6月底1%降4%。**1年7月份钢材库存。**

(4) 分品种来看：21年7月底长材库存6月底1%，板材库存6月底2%。

图：2017年至今长材、板材周度社会库存与钢厂库存之和变化(单位：万吨)



备注：长材为螺纹钢、线材，板材为中厚板、热卷、冷卷

图 13: 2013年至今周度社会库存变化 (单位: 万吨)

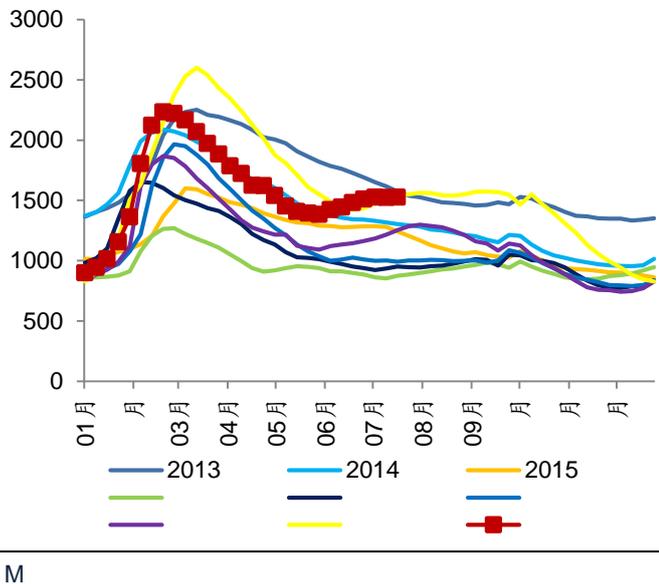
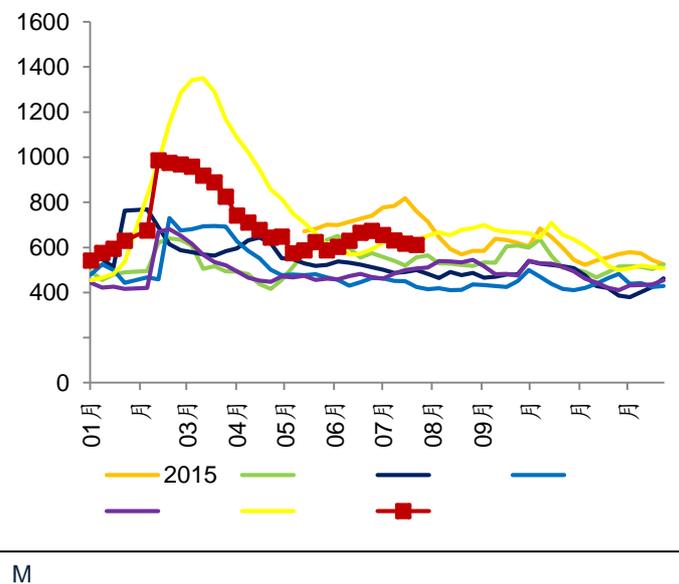


图 14: 2015年至今周度钢厂库存变化 (单位: 万吨)

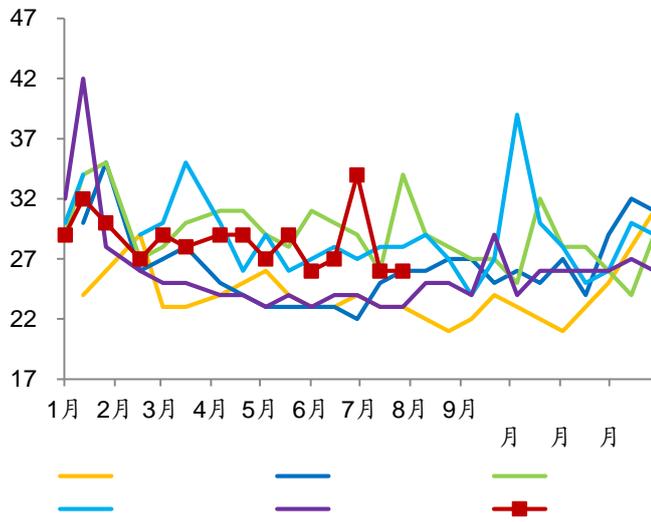


(四) 成本：预计 8 进口铁矿石、焦炭供需格局均偏弱

铁矿石：21年7月进口铁矿石和国产铁矿石均价分别为1477元/吨和1593元/吨，月度均价环比分别变化-0.3%、6%。21年7月30日，钢厂进口铁矿石库存平均天数为26天、较7月初减少8天；21年7月30日，45港口铁矿石库存12813万吨、环比减少

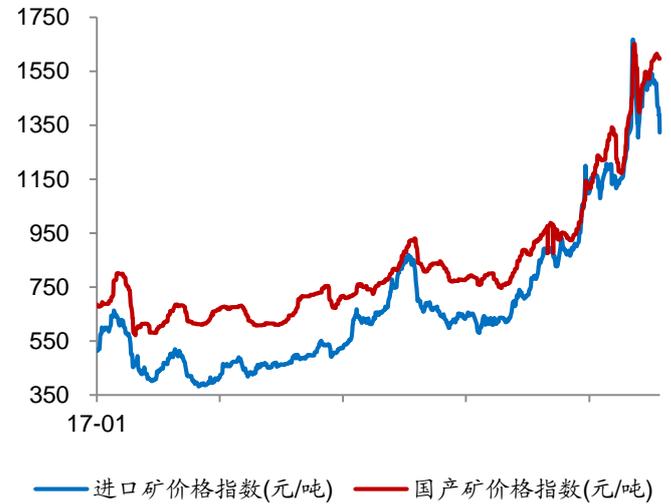
34万吨。年7月港口铁矿石库存累计增加638万吨。8月国内需求增速下降，海外需求继续修复，供给增速高于需求增速，8月铁矿石价格偏弱，建议关注国内钢铁限产、海外货币政策。

图 15: 21年7月日钢厂进口矿库存平均天数为26天、较7月初减少8天(单位: 天)



M

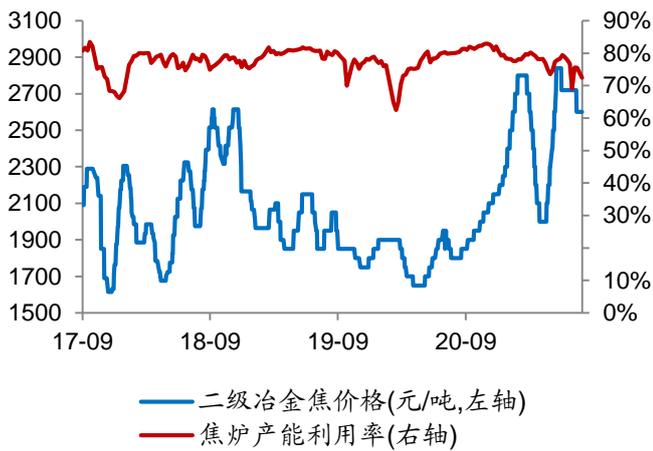
图 16: 年至今国产矿和进口矿价格指数走势



M

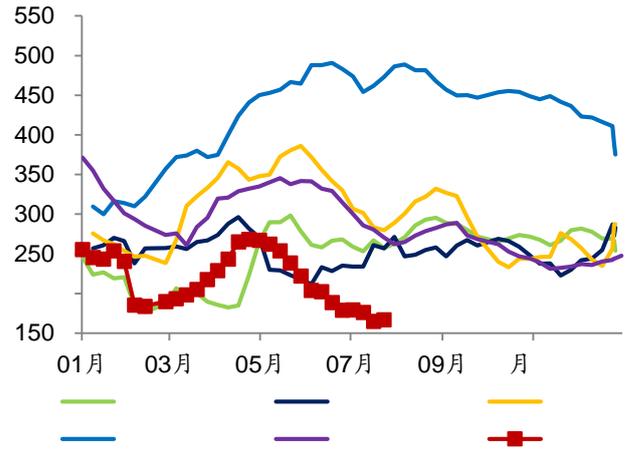
**焦炭:** 21年7月焦炭价格环比明显下跌, 2年7月均价2655元/吨、环比跌2%。年7月样本焦化厂焦炉产能利用率均值为73%、环比5PCT。1年7月日, 样本焦化厂焦炭库存为34万吨、环比6月底29%; 港口库存达167万吨、环比6月底降%。就钢铁企业而言, 1年7月日, 钢厂焦炭库存(110家)达429万吨、环比6月底降2%。港口、钢厂焦炭库存分别处2016年以来同期最低、中等水平。吨焦利润高位回落, 但仍高于年以来的中枢, 焦化厂产能利用率相对偏低。焦化厂进一步主动减产动力较弱, 需求增速环比下降, 预计8月焦炭供需紧平衡, 焦炭价格相对偏弱, 关注环保限产政策。

图 17: 年9月至今焦炭价格与焦炉产能利用率



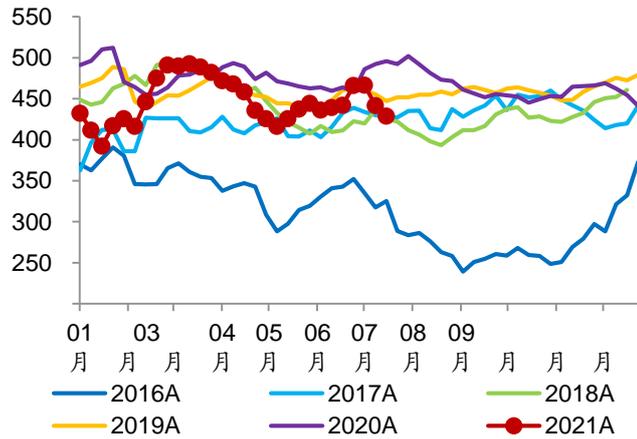
M

图 18: 2016年至今港口焦炭库存 (单位: 万吨)



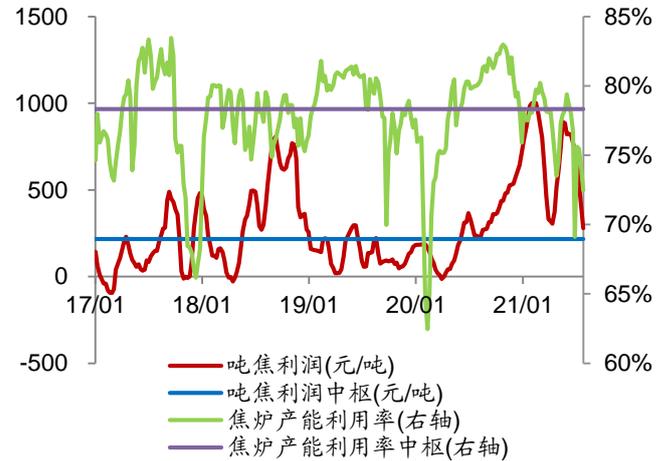
M、广发证券发展研究中心

图 19: 年至今钢厂焦炭库存 (单位: 万吨)



M

图 : 年至今焦炭利润与焦炉产能利用率



M

表 3: 主要钢材成本月度平均值及同比、环比变化

	进口矿价格指数 (元/吨)			焦炭价格 (元/吨)		
	平均值			平均值		
2021M1	1152	78%	10%	2615	38%	16%
2021M2	1147	89%	-0.5%	2776	47%	6%
2021M3	1156	85%	1%	2339	35%	-16%
2021M4	1221	94%	6%	2082	26%	-11%
2021M5	1477	123%	21%	2696	56%	29%
2021M6	1482	106%	0.4%	2720	45%	1%
2021M7	1477	93%	-0.3%	2655	2%	-2%

数据来源:

表 4: 主要钢材成本季度与半年度平均值及同比、环比变化

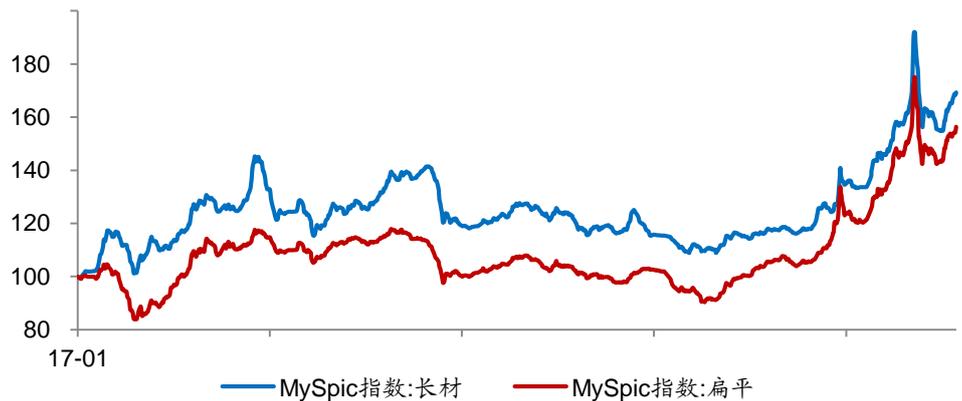
	进口矿价格指数 (元/吨)			焦炭价格 (元/吨)		
	平均值			平均值		
21Q1	1152	84%	21%	2555	39%	
21Q2	1388	107%		2527	44%	-1%
21H1	1272	96%	43%	2541	42%	28%
21Q3E	1477	78%	6%	2655	43%	7%

数据来源:

(五) 钢价: 7 月份长材、板材价格均明显上涨, 预计 8 月份钢价将上行

1年7月份, 钢铁下游建筑业、制造业修复力度减弱, 长材、板材需求增速; 估测粗钢产量, 供需格局减弱, 但成本上行支撑钢价, 7长材、板材价格均明显上涨。以Myspic综合钢价指数为例, 年7月份长材、板材指数累计均上涨9%, 长材、板材均价分别上涨2%、4%。

图: 21年7月Myspic指数:长材、板材价格指数均明显上涨



备注: 价格指数均以 2017 年 1 月 3 日等于 100 进行标准化处理

具体而言, 21年7月份, 螺纹钢、高线、热轧卷板、冷轧卷板和中板的月度累计分别上涨9%、9%、9%、7%、9%; 年7月月度均价分别为5243、5560、5774、5256、5552元/吨, 月度均价环比上涨3%、2%、3%、3%、2%。

表 5: 主要钢材品种绝对及相对价格表现 (单位: 元/吨)

	螺纹钢	高线	热轧卷板	冷轧卷板	中板
年 7 月 日 价 格	5478	5767	5986	5406	5784
月 度 累 计 涨 幅	11%	9%	9%	7%	9%

备注: 螺纹钢、高线的价格分别用螺纹钢:HRB400 20mm 和高线:8.0:HPB300 价格表征; 热轧板卷、冷轧板卷和中板的价格分别用热轧板卷:Q235B:3.0mm、冷轧板卷:0.5mm 和中板:普 20mm 的北京、上海、广州、武汉和沈阳五地价格的均值表征热轧板卷

表 6: 主要钢材品种月度表现 (单位: 元/吨)

	螺纹钢			高线			热轧卷板			冷轧卷板			中板		
	均价			均价			均价			均价			均价		
<b>M1</b>	4375	14%	3%	4526	15%	2%	4593	19%	0%	4537	-1%	0%	4516	17%	3%
<b>M2</b>	4494	21%	3%	4631	21%	2%	4700	31%	2%	4533	2%	0%	4658	26%	3%
<b>M3</b>	4767	31%	6%	4913	31%	6%	5074	45%	8%	4720	11%	4%	5034	38%	8%
<b>M4</b>	5127	42%	8%	5321	43%	8%	5678	70%	12%	4995	26%	6%	5568	53%	11%
<b>M5</b>	5634	51%	10%	5905	54%	11%	6020	69%	6%	5411	32%	8%	5995	61%	8%
<b>M6</b>	5109	34%	-9%	5454	40%	-8%	5592	49%	-7%	5128		-5%	5455	42%	-9%
<b>2021M7</b>	5243	38%	3%	5560	43%	2%	5774	48%	3%	5256	48%	3%	5552	43%	2%

备注: 螺纹钢、高线的价格分别用螺纹钢:HRB400 20mm 和高线:8.0:HPB300 价格表征; 热轧板卷、冷轧板卷和中板的价格分别用热轧板卷:Q235B:3.0mm、冷轧板卷:0.5mm 和中板:普 20mm 的北京、上海、广州、武汉和沈阳五地价格的均值表征热轧板卷

表 7: 主要钢材品种季度表现 (单位: 元/吨)

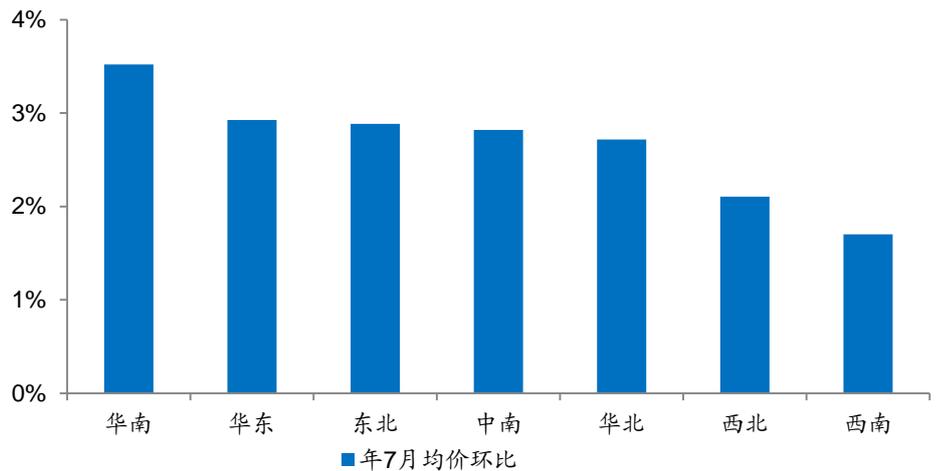
	螺纹钢			高线			热轧卷板			冷轧卷板			中板		
	均价			均价			均价			均价			均价		
<b>21Q1</b>	4555	22%	12%	4699	23%	10%	4801	32%	13%	4603	4%	10%	4749	27%	15%
<b>21Q2</b>	5276	42%	16%	5545	45%	18%	5754	62%		5167	26%	12%	5661	52%	19%
<b>21H1</b>	4921	32%	25%	5129	34%	25%	5285	47%	29%	4890	15%	25%	5212	40%	29%
<b>21Q3E</b>	5243	37%	-1%	5560	40%	0%	5774	45%	0%	5256	42%	2%	5552	40%	-2%

备注: 螺纹钢、高线的价格分别用螺纹钢:HRB400 20mm 和高线:8.0:HPB300 价格表征; 热轧板卷、冷轧板卷和中板的价格分别用热轧板卷:Q235B:3.0mm、冷轧板卷:0.5mm 和中板:普 20mm 的北京、上海、广州、武汉和沈阳五地价格的均值表征热轧板卷

区域价格方面, 21年7月份各区域月度均价全面上涨。华南、华东、东北、中南、华北、西北、西南地区钢价指数环比分别上涨4%、3%、3%、3%、3%、2%、2%。

**8月价格前瞻:** 预计8月供给收缩, 需求趋弱, 钢铁供需格局趋紧, 钢价上行, 但政策调控构筑钢价天花板。

图 22: 21年7月份区域钢价指数环比涨幅



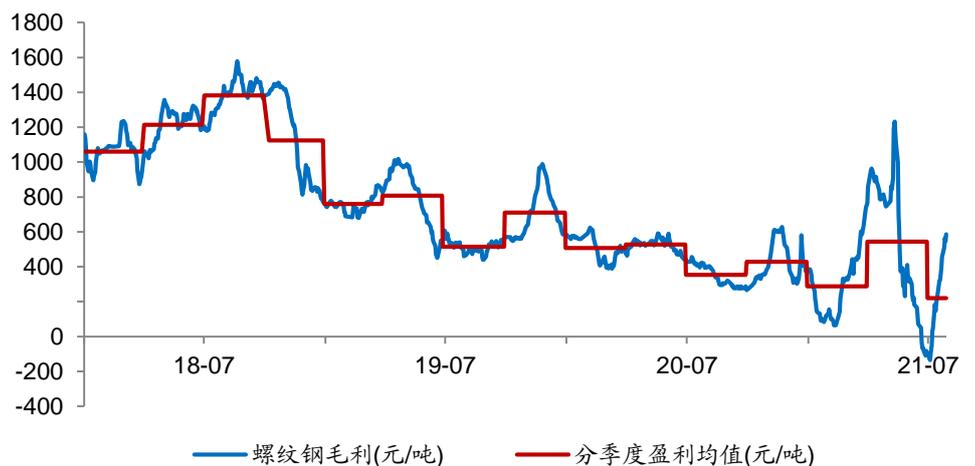
M

**(六) 盈利: 7 月份螺纹钢、热卷、冷卷毛利均大升, 8 月份钢材盈利继续**

1年7月份螺纹钢、热卷、冷卷毛利均大幅。根据测算的主要钢材品种吨毛利数据, 7月份螺纹钢、热卷和冷卷的月度均毛利分别为220、615、628元/吨, 环比分别上升90%、55%、26%。

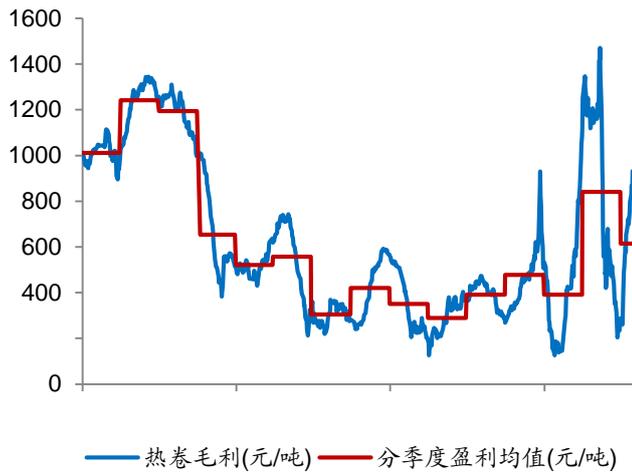
年8月份盈利前瞻: 8月钢铁供需格局趋紧, 钢价上行, 焦炭价格、铁矿石价格均偏弱, 钢材盈利有望改善。

图: 年至今螺纹钢毛利及分季度变化



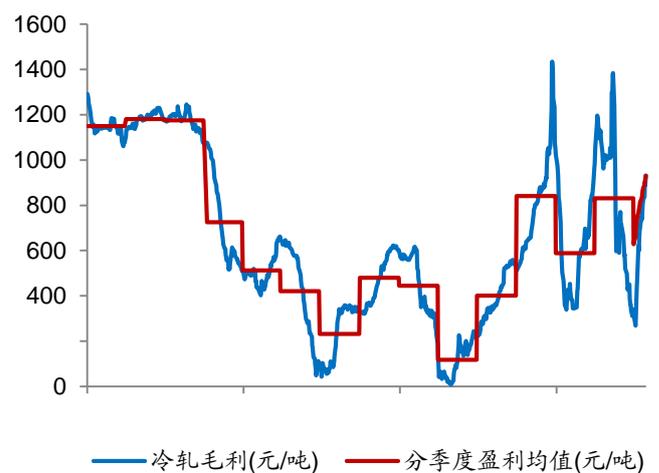
M

图 24: 年至今热卷毛利及分季度变化



M

图 25: 年至今冷轧毛利及分季度变化



M

表 8: 主要钢材品种吨毛利月度平均值及同比、环比变化

	螺纹钢平均毛利 (元/吨)			热轧平均毛利 (元/吨)			冷轧平均毛利 (元/吨)		
	平均值			平均值			平均值		
2021M1	187	-67%	-52%	271	-48%	-56%	575	1%	-46%
2021M2	171	-67%	-8%	240	-22%	-11%	435	-9%	-24%
2021M3	505	12%	195%	667	182%	178%	737	146%	69%
2021M4	847	61%	68%	1207	485%	81%	1060	2582%	44%
2021M5	673	22%	-21%	922	193%	-24%	938	625%	-11%
2021M6	115	-77%	-83%	397	10%	-57%	499	157%	-47%
2021M7	2	-48%	90%	615	47%	55%	628	116%	26%

数据来源:

备注: 2021M7 数据截至 2 年 7 月 30 日。

表 9: 主要钢材品种吨毛利季度平均值及同比、环比变化

	螺纹钢平均毛利 (元/吨)			热轧平均毛利 (元/吨)			冷轧平均毛利 (元/吨)		
	平均值			平均值			平均值		
2Q1	293	-42%	-32%	400	16%	-17%	587	34%	-31%
2Q2	543	3%	85%	840	188%	110%	831	595%	41%
2021H1	420	-19%	8%	624	97%	44%	711	159%	15%
2021Q3E	2	-37%	-60%	615	58%	-27%	628	55%	-24%

数据来源:

## 三、21年7月以来资讯梳理

### 1. 国务院2021年7月29日《2021年8月1日起我国进一步调整部分钢铁产品出口关税》

为促进钢铁行业转型升级和高质量发展，经国务院批准，国务院关税税则委员会发布公告，自2021年8月1日起，适当提高铬铁、高纯生铁的出口关税，调整后分别实行40%和的出口税率。

### 2. 财政部等2021年7月28日《关于取消钢铁产品出口退税的公告》

财政部等2021年7月28日发布《关于取消钢铁产品出口退税的公告》，自2021年8月1日起，取消屈服度 $> 355$ 牛顿时/mm<sup>2</sup>冷轧钢铁卷材，厚 $\geq 3$ mm等23种本公告所附清单列示的钢铁产品出口退税。

### 3. 国家发改委《钢铁行业年1-6月运行情况》

(1) 钢铁产量有所增长。据国家统计局数据，1-6月全国生铁、粗钢产量分别为45638万吨、56333万吨，同比分别增长4.0%、11.8%。

(2) 钢材出口增幅扩大，进口增幅收窄。据海关总署数据，1-6月全国累计出口钢材3738万吨，同比增加30.2%；累计进口钢材735万吨，同比增长0.1%。

(3) 钢材价格小幅回落。据中国钢铁工业协会监测，1-6月，我国钢材综合价格指数平均值为137.85点，同比上升36.90点，升幅为36.56%。6月末，我国钢材综合价格指数为143.47点，比5月末下降0.6点，降幅为0.4%。

(4) 企业效益大幅上升。1-6月中国钢铁工业协会重点统计钢铁企业实现营业收入34593亿元，同比增长51.5%；营业成本30426亿元，同比增长46.9%，低于收入增幅4.6个百分点；利润总额2268亿元，同比增长220%；销售利润率6.6%，比去年同期上升3.4个百分点。

(5) 钢材库存略有增加。6月下旬，中国钢铁工业协会重点统计钢铁企业钢材库存量1376.6万吨，较5月底增加35.24万吨，增长2.6%；比年初增加214.51万吨，增幅18.5%；比去年同期增加15.07万吨，同比增长1.1%。

(6) 进口矿价高位运行。据海关总署数据，1-6月，全国铁矿砂及其精矿进口量56071万吨，同比增长2.6%，进口额6032亿元人民币。据此测算，1-6月，全国铁矿砂及其精矿进口均价为1075元/吨。其中，6月全国铁矿砂及其精矿进口量8942万吨，同比11.9%，进口额1081亿元人民币。据此测算，6月全国铁矿砂及其精矿进口均价为1209元/吨，较5月份均价上涨6.8%。

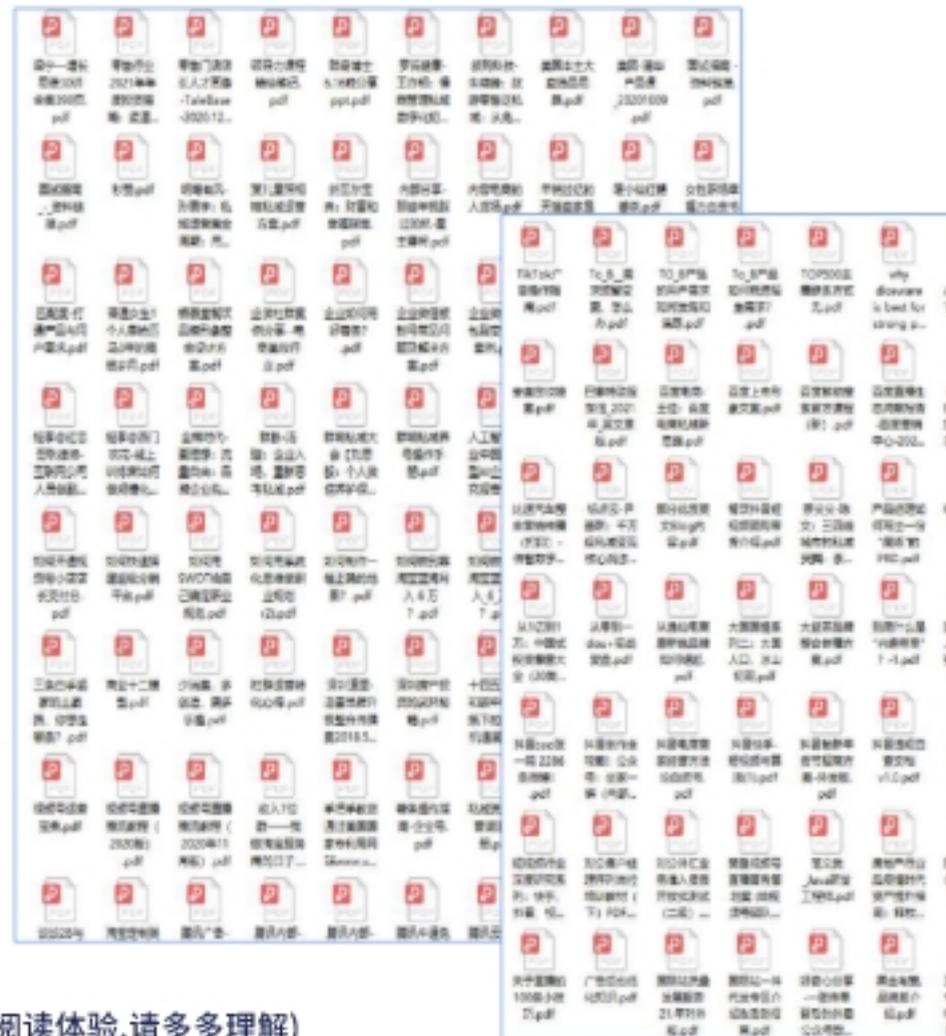
## 四、风险提示

- 1.宏观经济修复不及预期;
- 2.全球通胀水平超预期;
- 3.主流矿产量完成、非主流矿增产不达预期;
- 4.粗钢产量负增长情况低于预期。

# 进群每日免费获取研究报告

- 1.每日微信群内分享10+最新重磅报告
- 2.定期分享华尔街日报、金融时报、经济学人
- 3.和群成员切磋交流,对接优质合作资源
- 4.累计解锁⑧万+研报/案例,7000工具/模板

每日微信群内分享10+最新重磅报告



微信搜一搜：**职途圈**

关注公众号：职途圈，回复“2021”领取



微信扫码加好友

加微信备注：行业+职位



职途圈-专业的职场报告平台

(此页只为需要行业资料的朋友提供便利,如果影响阅读体验,请多多理解)

## 广发钢铁行业研究小组

李莎：首席分析师，清华大学材料科学与工程硕士，2011年进入广发证券发展研究中心。

王乐：研究助理，复旦大学工商管理硕士，年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。  
持有：预期未来 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。  
卖出：预期未来 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。  
增持：预期未来 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。  
持有：预期未来 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。  
卖出：预期未来 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港德辅道中189号 李宝椿大厦29及 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义

务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。