

# 产量平控下 成材有较好利润扩张潜力

## 研究院 黑色建材组

### 研究员

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号: F3054463

投资咨询号: Z0017855

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号: F3057899

投资咨询号: Z0016256

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

### 联系人

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

我国 2023 年一季度 GDP 同比增长 4.5%，经济形势较好。产量平控政策下，废钢全年维持增量，铁矿石和双焦供需下半年将出现逆转，原料端出现供应逐步宽松进而导致成本重心下移。经济持续向好，粗钢仍将维持较高的需求，在粗钢产量平控的背景下，成材端有望呈现供需错配，成材在原料价格松动的情况下表现为扩利润。

## 核心观点

### ■ 市场分析

2022 年粗钢消费同样受到诸如疫情扰动和房地产低迷等影响，但得益于间接出口明显增长和下游消费结构转变，根据华泰期货研究院测算，**2022 年粗钢累计消费 10.08 亿吨，累计同比减少 2.1%**。国家统计局 2022 年生铁产量 8.64 亿吨，粗钢产量 10.18 亿吨，粗钢产量同比减少 1.7%。

**2023 年一季度，中国 GDP 同比增长 4.5%**。2023 年 3 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.9%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。1-3 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.0%。**2023 年 3 月制造业总体固定资产投资同比保持 7% 增长**。随着需求扩大、供给恢复、预期改善的态势保持和进一步巩固，中国经济增长前景可期。

据华泰期货研究院测算，**2023 年 3 月日均铁水产量达到 257.9 万吨**，处于历史高位水平。日均粗钢消费量表现仍较为强劲，3 月日均粗钢消费为 303.7 万吨，**粗钢消费量当月同比为 8.1%**，高于 2022 年同期水平。

根据统计局公布的一季度粗钢产量同比计算，一季度国内粗钢产量近 2.6 亿吨，其中 3 月份粗钢产量 9142 万吨，日均粗钢产量 300 万吨。按照粗钢平控要求，根据 2022 年 1-4 月份粗钢产量推算，**2023 年 5-12 月份粗钢产量将同比减少 1500 万吨以上**，比 4 月份日均粗钢产量环比减少 40 万吨左右。

华泰期货研究院按照粗钢产量平控进行测算，2023 年 5-12 月粗钢需求高于去年同期，钢材总库存呈现逐步降低趋势，**到 2023 年 12 月份钢材总库存降低到 1264 万吨**。粗钢供需缺口达到 1400 万吨。

目前粗钢维持着较高的产量，钢厂端未获得充足的利润。随着粗钢产能平控政策的实施，预计原料端供应逐步偏宽松，价格将进一步下移。根据华泰研究院测算，随着时间的推移华东地区螺纹和热卷成本有降低趋势，按照 4 月 21 日计算华东螺纹和热卷 2023 年 10 月成本分别为 3530 元/吨和 3429 元/吨。在粗钢产能平控，出现供需错配的背景下，市场有望演绎为原料小幅松动，成材价格上涨扩利润的大格局。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

## ■ 策略

粗钢产量平控的背景下铁矿和双焦供应逐步宽松，钢材出现供需错配，关注成材端利润扩张。

## ■ 风险

全球经济形势，粗钢平控实施情况，粗钢表需情况等。

## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1
前言 .....	5
一、 中国钢铁产销情况 .....	5
二、 中国钢材 2023 年前三个月实际产销 .....	7
三、 粗钢平控背景下，钢材供给持续优化 .....	10
四、 结论 .....	13

## 图表

图 1: 生铁年度产量及同比   单位: 万吨 % .....	6
图 2: 粗钢年度产量及同比   单位: 万吨 % .....	6
图 3: 粗钢日均消费   单位: 万吨 .....	6
图 4: 粗钢年度消费及同比   单位: 万吨 % .....	6
图 5: 汽车包括底盘出口量   单位: % .....	7
图 6: 主要企业液压挖掘机出口量   单位: 千台 .....	7
图 7: 新能源汽车销量   单位: 辆 .....	7
图 8: 中国钢材消费结构的迅速变迁   单位: 亿吨 .....	7
图 9: 固定资产投资累计增速同比   单位: % .....	8
图 10: 规模以上工业增加值同比   单位: % .....	8
图 11: 生铁日均产量   单位: 万吨 .....	8
图 12: 废钢消费量   单位: 万吨 .....	8
图 13: 五大材周度产量   单位: 万吨 .....	9
图 14: 五大材周度总库存   单位: 万吨 .....	9
图 15: 铁矿石月度进口量   单位: 万吨 .....	9
图 16: 粗钢月度净出口   单位: 万吨 .....	9
图 17: 粗钢日均消费量   单位: 万吨 .....	10
图 18: 粗钢消费量及同比   单位: 万吨 % .....	10
图 19: 月度粗钢产量(统计局)   单位: 万吨 .....	11
图 20: 日均粗钢产量(统计局)   单位: 万吨 .....	11
图 21: 粗钢日均产量   单位: 万吨 .....	11
图 22: 粗钢日均需求   单位: 万吨 .....	11
图 23: 粗钢日均产量   单位: 万吨 .....	12
图 24: 粗钢供需缺口及库存   单位: 万吨 .....	12
图 25: 唐山螺纹即期毛利润月度   单位: 元/吨 .....	12
图 26: 唐山热卷即期毛利润月度   单位: 元/吨 .....	12
图 27: 华东螺纹成本及盘面成本   单位: 元/吨 .....	13
图 28: 华东热卷成本及盘面成本   单位: 元/吨 .....	13

表 1：2023 年粗钢产量预测 .....	10
------------------------	----

## 前言

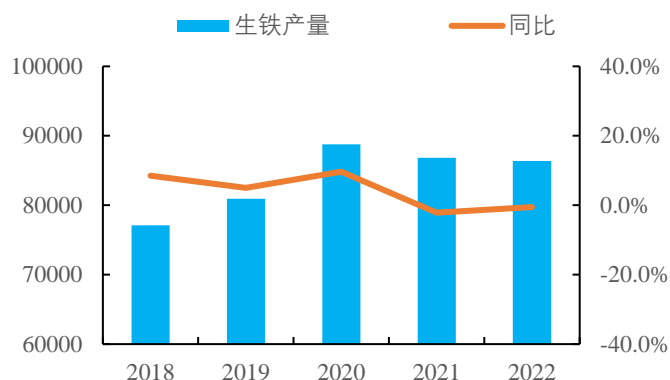
我国 2023 年一季度 GDP 同比增长 4.5%，经济形势企稳。但是，全球经济形势面临逆全球化挑战，这一挑战恐将改变过去几十年全球化发展的格局。就钢铁行业而言，美西方的钢铁业和中国的钢铁业分处两个并行体系。价格上，美西方国家的钢材价格是中国的两倍，中国的钢铁产品已经很难进入美西方国家的市场。钢铁行业属于周期性行业，2021 年全行业利润水平达到高点，到了今年 4 月份钢铁行业已处于全行业亏损边缘。多家钢铁企业提出做好过苦日子、难日子的准备。

但是我们也应该看到，当前我国仍处于工业化快速发展阶段，包括汽车、新能源和重型装备制造等行业都在大力发展之中，有力地支撑了中国的钢铁需求。其中，新能源开发需要建设厂房、大坝、输电线路和机组等。以上建设需要包括螺纹钢筋、板材、棒线材、型钢、中厚板、热轧卷板、焊管、硅钢等钢材品种。汽车和重型装备制造等行业同样需要大量的钢材。根据《中共中央国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》、《2030 年前碳达峰行动方案》和《工业领域碳达峰实施方案》等相关规划，中国在钢铁行业将严格落实产能置换和项目备案、环境影响评价、节能评估审查等相关规定，切实控制钢铁产能，鼓励适度稳步提高钢铁先进电炉短流程发展。到 2025 年，废钢铁加工准入企业年加工能力超过 1.8 亿吨，短流程炼钢占比达 15%以上。国家在钢铁产能调控和优化方面出台了一系列利于行业健康发展的政策。根据财联社消息，2023 年粗钢产量调控政策定调为平控。同时，中国在汽车、新能源和重型装备制造等方面钢材需求旺盛，我国能源消费结构的绿色化转型，将为拉动钢材需求注入强劲动力。

## 一、中国钢铁业发展情况

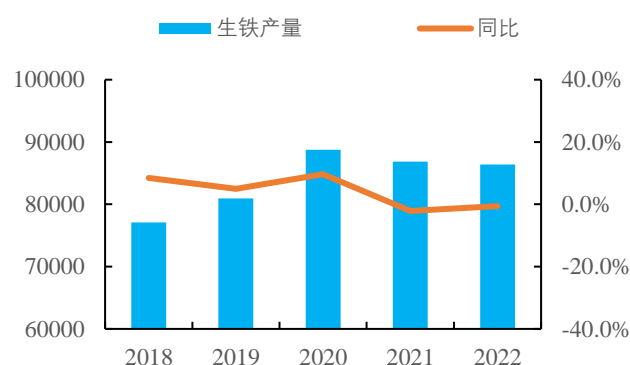
2022 年钢材产量经历了较大波动，但纵观全年来看，钢铁行业的表现依旧可圈可点。根据国家统计局发布的数据，2022 年生铁产量 8.64 亿吨，粗钢产量 10.18 亿吨，粗钢产量同比减少 1.7%。2022 年粗钢消费受到诸如房地产低迷等影响，但得益于间接出口明显增长和下游消费结构转变，房地产对于钢材消费的负面影响减弱，粗钢消费明显优于年初的悲观预期。根据华泰期货研究院测算，2022 年粗钢累计消费 10.08 亿吨，同比减少 2.1%。

图 1：生铁年度产量及同比 | 单位：万吨



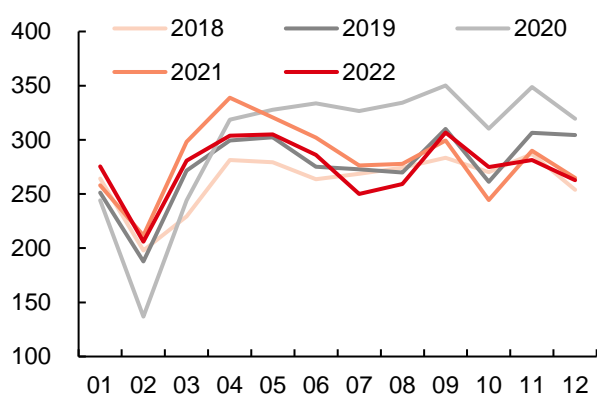
数据来源：钢联、国家统计局、华泰期货研究院

图 2：粗钢年度产量及同比 | 单位：万吨



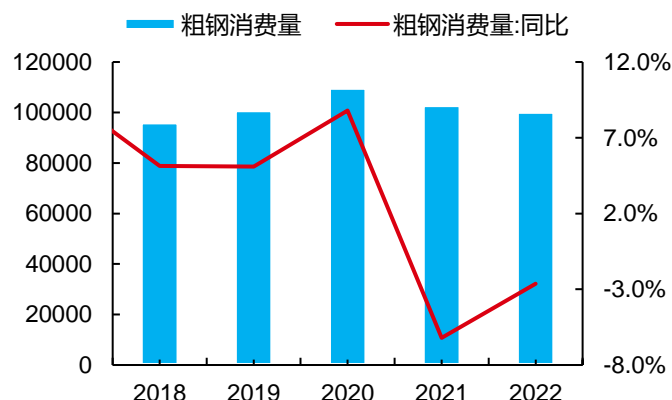
数据来源：钢联、国家统计局、华泰期货研究院

图 3：粗钢日均消费 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

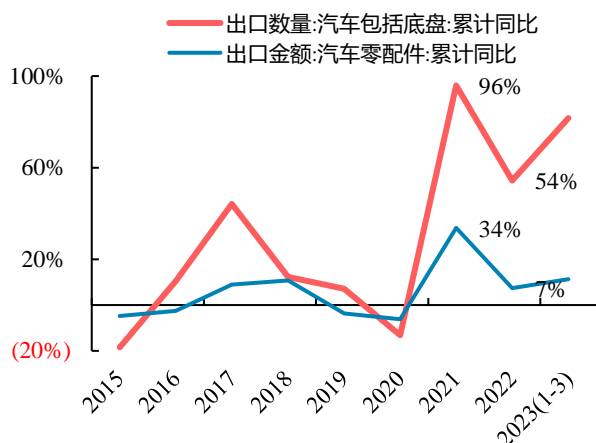
图 4：粗钢年度消费及同比 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

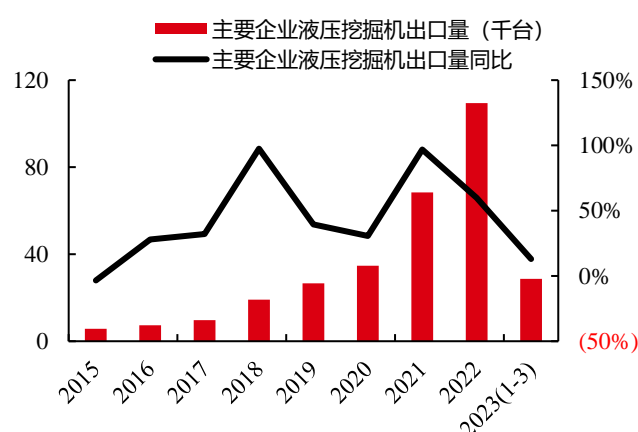
钢材出口分为直接出口和间接出口两个部分。从直接出口来看，粗钢净出口大幅增长。从间接出口来看，国内钢铁下游商品的性价比优势、中国制造业产业链齐全以及海外能源危机影响其制造业竞争力等多重因素推动国内钢材间接出口大幅增加。机电商品占总出口份额比例逐年增加，中国主要企业液压挖掘机出口继续保持较高速度增长，2023 年 1-3 月出口同比增加 13%，汽车包括底盘 2023 年 1-3 月累计同比增长达 82%，间接出口很大程度上弥补了国内需求下行造成的消费缺口。

图 5：汽车包括底盘出口量 | 单位：%



数据来源：国家统计局、wind、华泰期货研究院

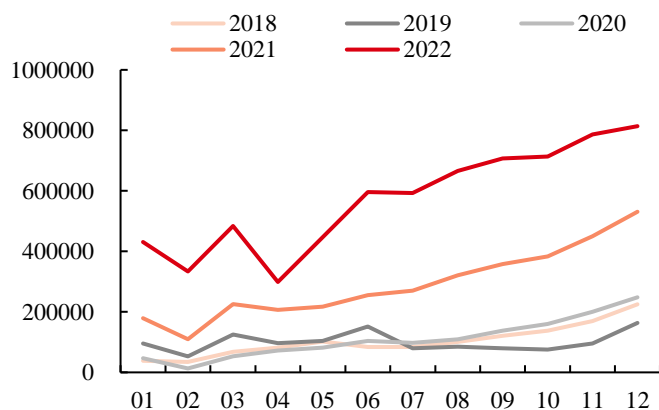
图 6：主要企业液压挖掘机出口量 | 单位：千台



数据来源：国家统计局、wind、华泰期货研究院

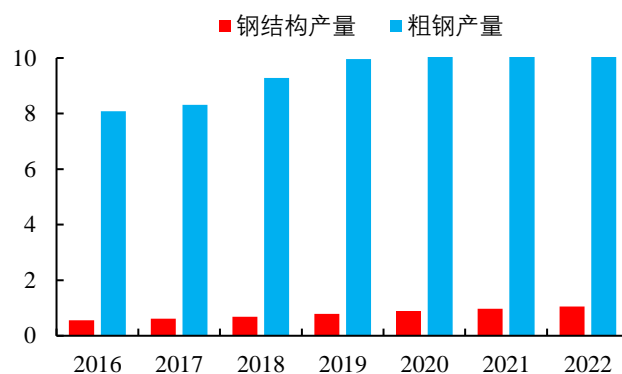
21 世纪以来，我国开始大力推广发展钢结构产业。钢结构使用不仅对生态文明建设、绿色发展具有重要意义，而且对于供给侧改革、促进工业化转型具有积极作用。近些年随着中国经济的转型升级，中国钢材消费结构也出现了巨大变化，钢结构产量逐年增加，2022 年钢结构产量占总粗钢产量的比例达到 10%，新能源汽车行业也快速发展。

图 7：新能源汽车销量 | 单位：辆



数据来源：wind、华泰期货研究院

图 8：中国钢材消费结构的迅速变迁 | 单位：亿吨



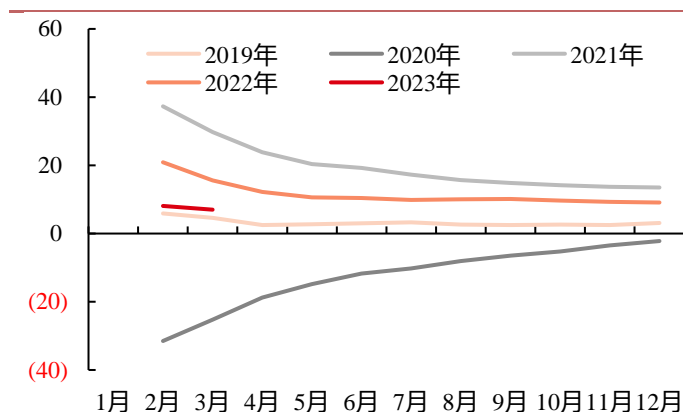
数据来源：wind、华泰期货研究院

## 二、中国钢材 2023 年前三个月实际产销

2023 年 3 月份，中国规模以上工业增加值同比实际增长 3.9%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，3 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.12%。1-3 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.0%。从最新经济数据表现来看，市场属于“温和复苏”。制造业总体固定资产投资保持平稳增长，2023 年 3 月制造业总体固定资产投资

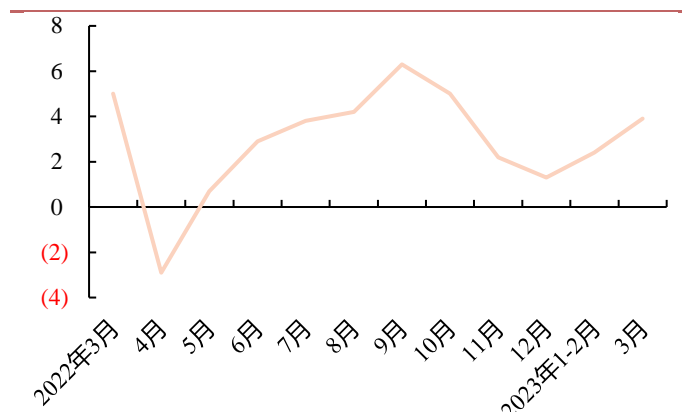
同比保持 7% 增长。3 月份的数据为今年中国经济走势奠定了良好基础。随着需求扩大、供给恢复、预期改善的态势保持和进一步巩固，中国经济增长前景可期。

图 9：固定资产投资累计增速同比 | 单位：%



数据来源：国家统计局、华泰期货研究院

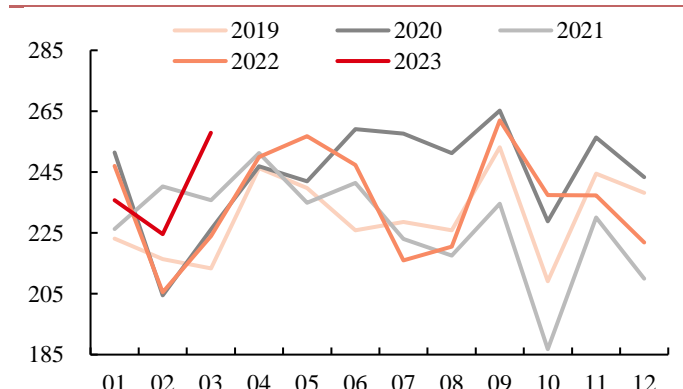
图 10：规模以上工业增加值同比 | 单位：%



数据来源：国家统计局、华泰期货研究院

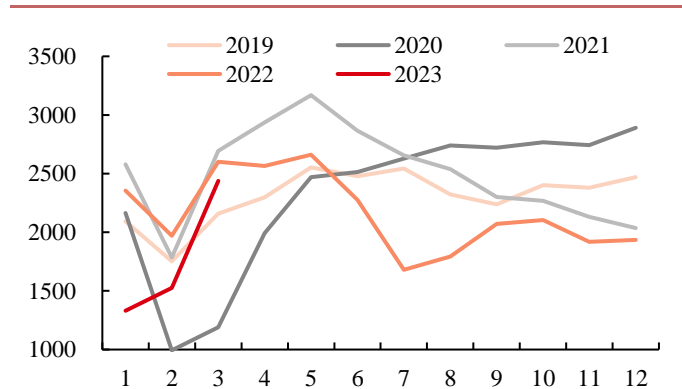
在中国工业在温和复苏的背景下，钢铁工业保持稳定增长。2023 年 3 月日均铁水产量达到 257.9 万吨，处于历史高位水平。废钢消费持续增加，3 月份达到 2433 万吨。

图 11：生铁日均产量 | 单位：万吨



数据来源：国家统计局、华泰期货研究院

图 12：废钢消费量 | 单位：万吨

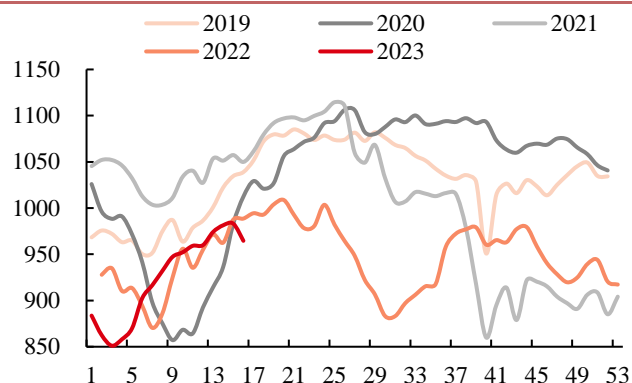


数据来源：国家统计局、富宝资讯、华泰期货研究院

钢材品种间分化明显，建筑五金消费仍表现乏力，但型钢、中厚板、钢管等持续拉升。总消费表现出较大韧性。在生铁高产量的情况下，五大材缓慢去库，也侧面证明了消费的韧性。

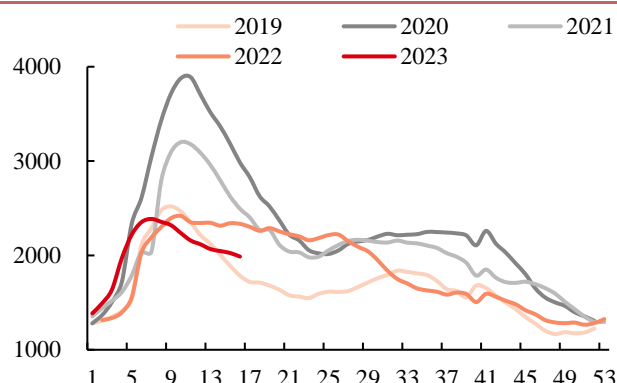


图 13：五大材周度产量 | 单位：万吨



数据来源：国家统计局、华泰期货研究院

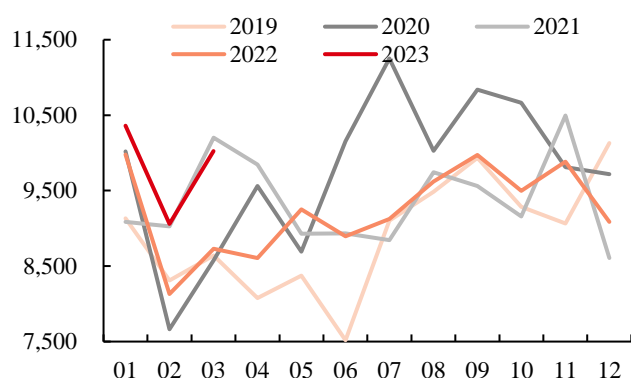
图 14：五大材周度总库存 | 单位：万吨



数据来源：国家统计局、华泰期货研究院

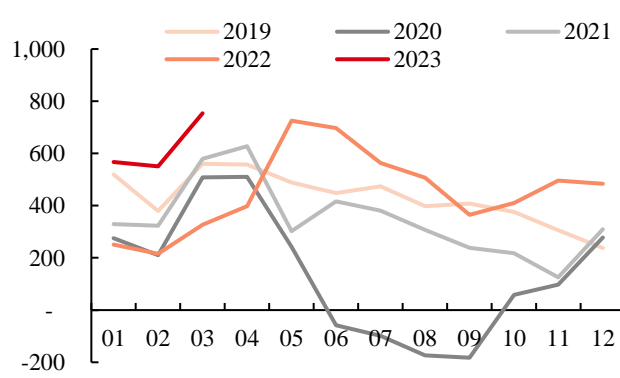
中国 2022 年 1-3 月份进口铁矿石月均为 9438 万吨。2023 年 1-3 月份进口量月均达到 9814 万吨，进口铁矿石持续处于高位，2023 年 1-3 月较 2022 年 1-3 月同期总体高 1126 万吨。在进口铁矿石处于高位的同时，2023 年中国 1-3 月份成材的出口量也处于同期高位，月均出口量达到 624 万吨，较 2022 年 1-3 月总计多出口 1126 万吨。根据华泰期货研究院测算，多进口的矿石量主要以钢材出口的形式消费。

图 15：铁矿石月度进口量 | 单位：万吨



数据来源：中国海关、wind、华泰期货研究院

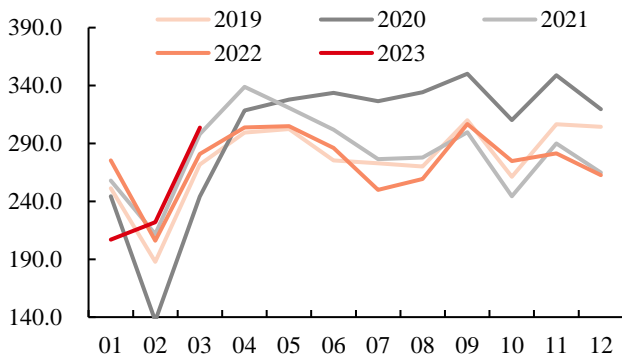
图 16：粗钢月度净出口 | 单位：万吨



数据来源：中国海关、wind、华泰期货研究院

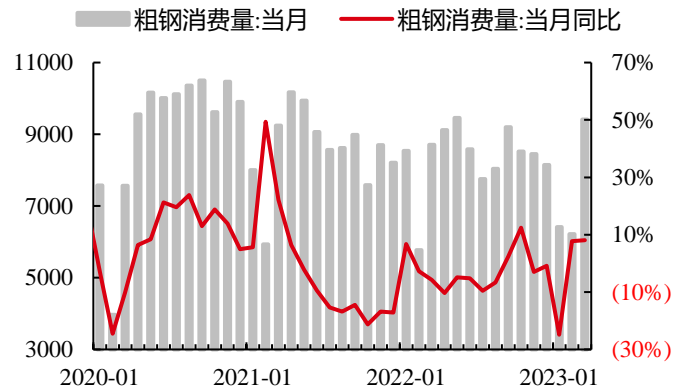
根据华泰研究院测算，日均粗钢消费量表现仍较为强劲，3 月日均粗钢消费为 303.7 万吨，高于 2022 年同期水平。粗钢消费量当月同比为 8.1%。

图 17：粗钢日均消费量 | 单位：万吨



数据来源：海关数据、钢联、华泰期货研究院

图 18：粗钢消费量及同比 | 单位：万吨 %



数据来源：海关数据、钢联、华泰期货研究院

### 三、粗钢平控背景下，钢材供给持续优化

4月14日财联社报道，2023年粗钢产量调控政策定调为平控，即在2022年10.18亿吨基础上不增不减。下半年再根据实施情况进行动态调整、总量控制。目前虽未明确具体时间，但今年压产时间线仍可参照2021年路线。

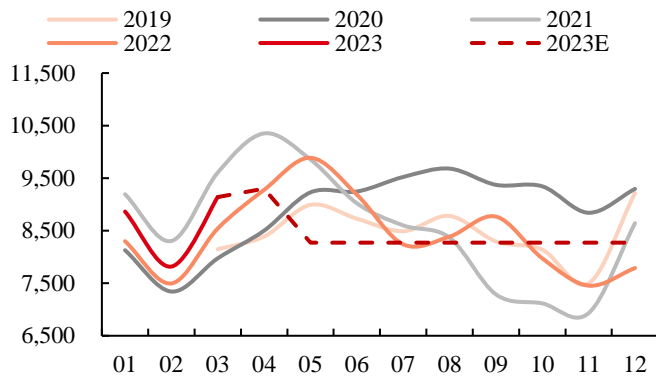
根据统计局公布的一季度粗钢产量同比计算，一季度国内粗钢产量近2.6亿吨，其中3月份粗钢产量9142万吨，日均粗钢产量300万吨。考虑到4月份产能平控政策尚未落地，根据目前的粗钢产量推算，4月份粗钢产量基本维持9300万吨，日均粗钢产量将达到310万吨。按照粗钢平控要求，根据2022年1-4月份粗钢产量推算，2023年5-12月份粗钢产量将同比减少1500万吨以上，比2023年4月份日均粗钢产量环减少40万吨左右。

表 1：2023 年粗钢产量预测

单位：万吨	2022 年粗钢产量	2023 年粗钢产量	同比变化	2022 年粗钢日均产量	2023 年粗钢日均产量	环比变化	同比变化
2 月	7496	7871	320	268	279	-7	11
3 月	8542	9142	600	276	295	16	19
1-3 月	24338	25822	1485	270	287		16
4 月	9277	9300	23	309	310	15	1
5-12 月	67686	66178	-1508	276	270	-40	-6
全年	101300	101300	0	278	278		0

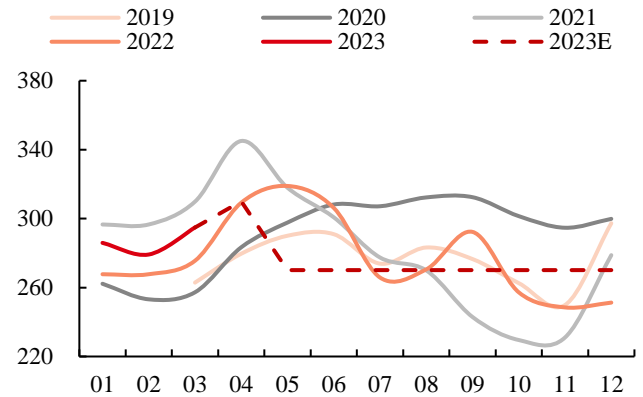
资料来源：统计局、华泰期货研究院

图 19：月度粗钢产量(统计局) | 单位：万吨



数据来源：统计局、华泰期货研究院

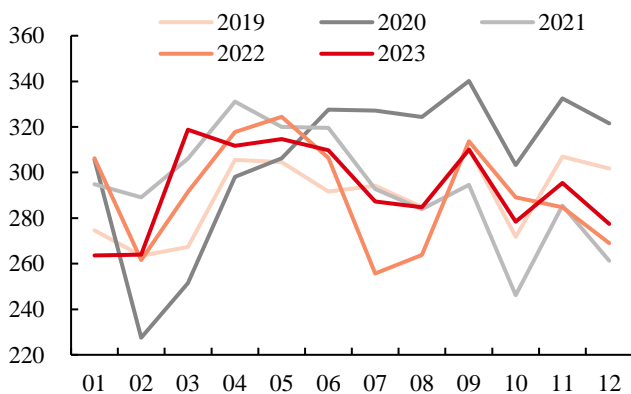
图 20：日均粗钢产量(统计局) | 单位：万吨



数据来源：统计局、华泰期货研究院

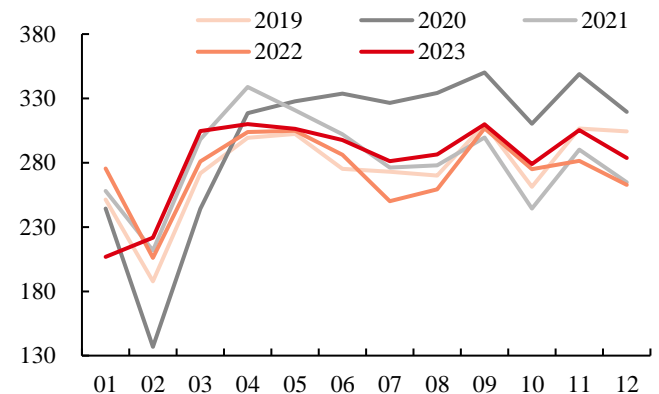
华泰期货研究院按照粗钢产量平控进行测算，2023 年 5-12 月粗钢需求高于去年同期（2023 年 5-12 月产量、消费量为预判数据），钢材总库存呈现逐步降低趋势，到 2023 年 12 月份钢材总库存降低到 1264 万吨。粗钢 12 月当月供需缺口达到 1400 万吨。

图 21：粗钢日均产量 | 单位：万吨



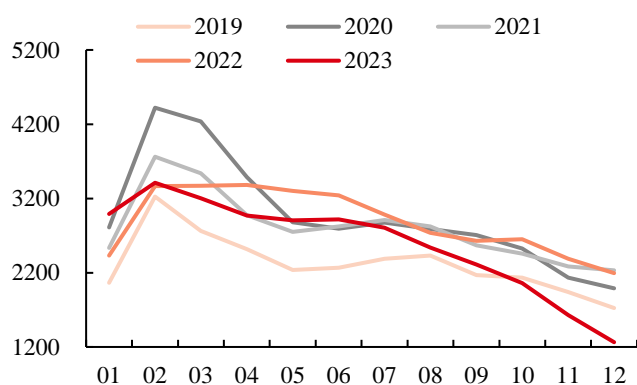
数据来源：华泰期货研究院

图 22：粗钢日均需求 | 单位：万吨



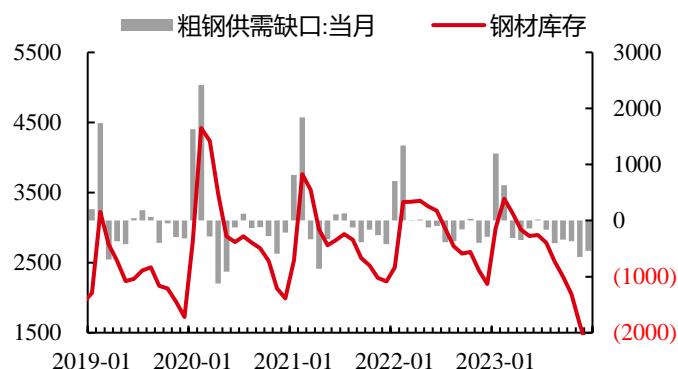
数据来源：华泰期货研究院

图 23：粗钢日均产量 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

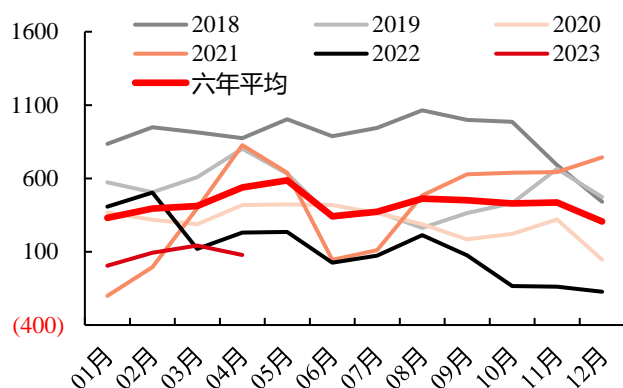
图 24：粗钢供需缺口及库存 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

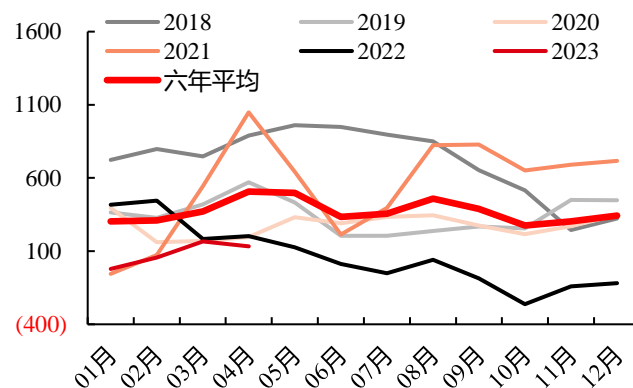
目前钢材利润基本处于亏损状态，造成亏损的直接原因是产量过高，旺季需求未超预期。产量平控政策下，废钢全年维持增量，铁矿石和焦炭供需下半年将出现逆转。原料端成本下移带动钢材价格下移。唐山地区螺纹和热卷 4 月即期毛利润平均分别为 77 元/吨和 134 元/吨，处于历年同期的绝对低位及六年平均水平以下。

图 25：唐山螺纹即期毛利润月度 | 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

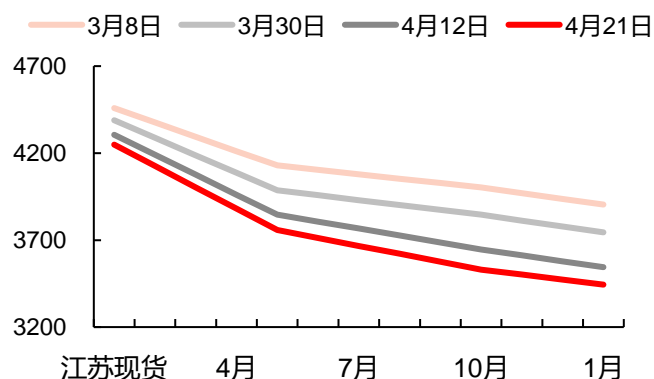
图 26：唐山热卷即期毛利润月度 | 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

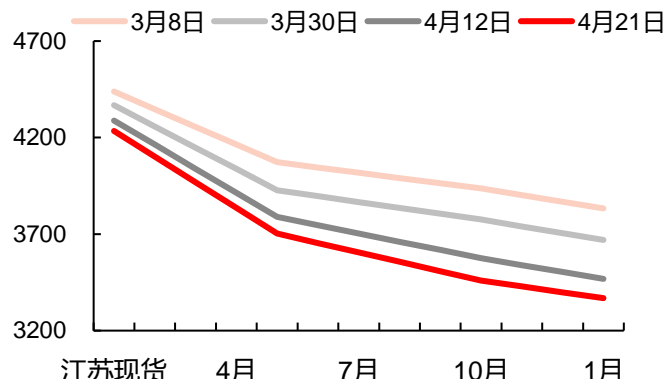
目前粗钢维持着较高的产量，钢厂端未获得充足的利润。随着钢厂亏损增多或粗钢产能平控政策的实施，预计原料端供应逐步偏宽松，价格将进一步下移。根据华泰研究院测算，随着时间的推移华东地区螺纹和热卷成本有降低趋势，按照 4 月 21 日计算华东螺纹和热卷 2023 年 10 月成本分别为 3530 元/吨和 3429 元/吨。在粗钢产能平控，出现供需错配的背景下，我们预计成材利润将大幅走扩。

图 27：华东螺纹成本及盘面成本 | 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

图 28：华东热卷成本及盘面成本 | 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

## 四、结论

2023 年一季度，GDP 同比增长 4.5%。中国 2023 年 3 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 3.9%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。1-3 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.0%。2023 年 3 月制造业总体固定资产投资同比保持 7% 增长。

据华泰期货研究院测算，2023 年 3 月生铁日均铁水产量达到 257.9 万吨，处于历史高位水平。日均粗钢消费量表现仍较为强劲，3 月日均粗钢消费为 303.7 万吨，高于 2022 年同期水平，粗钢消费量当月同比为 8.1%。根据统计局公布的一季度粗钢产量同比计算，一季度国内粗钢产量近 2.6 亿吨，其中 3 月份粗钢产量 9142 万吨，日均粗钢产量 300 万吨。按照粗钢平控要求，根据 2022 年 1-4 月份粗钢产量推算，2023 年 5-12 月份粗钢产量将同比减少 1500 万吨以上，对应日均粗钢产量环比 4 月份将减少 40 万吨左右。

华泰期货研究院按照粗钢产量平控进行测算，2023 年 5-12 月粗钢需求高于去年同期，钢材总库存呈现逐步降低趋势，到 2023 年 12 月份钢材总库存降低到 1264 万吨。粗钢 12 月当月供需缺口达到 1400 万吨。

随着粗钢产能平控政策的实施，原料端供应逐步偏宽松，价格进一步下移。根据华泰研究院测算，随着时间的推移华东地区螺纹和热卷成本有降低趋势，按照 4 月 21 日计算华东螺纹和热卷 2023 年 10 月成本分别为 3530 元/吨和 3429 元/吨。随着需求扩大、供给恢复、预期改善的态势将保持和进一步巩固。在粗钢产能平控，出现供需错配的背景下，我们预计成材利润将大幅走扩。

## ■ 策略

粗钢产量平控的背景下铁矿和双焦供应逐步宽松，钢材出现供需错配，关注成材端利润扩张。

## ■ 风险

全球经济形势，粗钢平控实施情况，粗钢表需情况等。

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)