

经济及相关产业政策不断累积 钢铁消费结构优化 库存周期值得期待

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

今年以来,房地产市场延续低迷态势,拖累国内螺纹需求,以及整体钢材消费。而制造业需求及海外出口仍维持较强韧性,使得钢材内外总需求呈现强势表现。近期地产政策密集出台,国家稳地产决心坚定,地产用钢有望企稳,意味着钢材总消费再度扩张。当前黑色商品均处于低库存状态,终端钢材需求预期的好转,必将驱动终端及钢厂进行补库行为,从而开启新一轮产业内的补库周期。因此,我们建议密切跟踪政策发展与效果,市场参与者需重视补库周期下黑色板块商品的向上机会。

核心观点

■ 市场分析

7月24日政治局会议定调“房地产市场供求关系发生重大变化”。住建部、央行、证监会等部委频频发声,加快房地产改善政策出台,包括认房不认贷、放松上市房企再融资限制、减免改善性住房换购税费等措施。8月31日,房地产支持政策进一步加码,中国人民银行、国家金融监督管理总局联合下发关于调整优化差别化住房信贷政策的通知,要求全国范围内统一下调首付比例下限,同时下调存量房贷。此次房地产政策无论是强度还是速度均超市场预期,为房地产市场金九银十的旺季做好充足准备。

我国钢材消费结构得到大幅优化。制造业的快速发展带动制造业用钢量的快速提升,其中最具有代表性的是成倍增长的新能源行业和集中建设的电力工程项目,有效拉动了钢材消费增长,对冲了地产行业用钢的下滑,使得国内钢材消费总量未跟随地产出现明显下降。预计2023年非建筑业用钢占比有望达到52%。基建的逆周期性调节作用将继续显现,基建相关用钢量缓慢增加。而房地产及相关行业用钢约减少1.6亿吨,其占钢材消费比例从40%下滑至24%左右,预计2023年地产用钢占比将进一步下滑至19%,考虑到近期地产政策密集出台,地产行业有望企稳。直接出口方面,由于国内钢材价格优势,今年钢材净出口增量近2500万吨,预计2023年钢材直接净出口有望超过7500万吨。根据华泰期货研究院测算,2023年钢材内外需总量有望小幅增加至10.74亿吨,累计同比增幅为1.7%。

反观黑色商品当前的库存状况,无论是原料铁矿、双焦自身库存均处于历史最低水平,下游钢厂原料库存也是迟迟不见回升,终端钢材需求预期的好转,将驱动终端及钢厂进行补库行为,从而开启新一轮产业内的补库周期。

■ 策略

建议密切跟踪政策发展与效果,重视补库周期下黑色板块商品的向上机会。

■ 风险

全球经济形势突发变化，地产行业政策变化、制造业需求变化、钢材出口情况、粗钢限产政策等。

目录

策略摘要	1
核心观点	1
前言	4
一、 政策集锦，尤其地产政策	4
二、 钢材消费结构大优化	7
三、 黑色商品有望开启主动补库周期	11
四、 结论与机会	13

图表

图 1: 7 月底以来，房地产政策密集出台	5
图 2: 831 房地产政策调整前后对比	5
图 3: 现行一线城市购房贷款首付比例、房贷利率政策	6
图 4: 中国粗钢消费量及同比 单位: 万吨、%	7
图 5: 中国粗钢消费量及同比 单位: 万吨、%	7
图 6: 中国钢材年度出口量 单位: 万吨	8
图 7: 中国粗钢月度净出口量 单位: 万吨	8
图 8: 中国钢材消费结构占比 单位: %	8
图 9: 中国钢材消费结构绝对量 单位: 万吨	8
图 10: 房屋新开工面积当月值 单位: %	8
图 11: 基础设施建设投资额当月值 单位: 万吨	8
图 12: 制造业固定资产投资增速	9
图 13: 中板产量月度周均 单位: 万吨	9
图 14: 钢结构年度产量 单位: 亿吨	9
图 15: 螺纹产量月度周均 单位: 万吨	10
图 16: 线材产量月度周均 单位: 万吨	10
图 17: 247 家钢厂进口矿总库存 单位: 万吨	12
图 18: 247 钢厂焦炭库存 单位: 万吨	12
图 19: 147 家钢厂废钢库存 单位: 万吨	12
图 20: 247 钢厂焦煤可用天数 单位: 天	12
图 21: 全口径铁元素库存 单位: 万吨	12
图 22: 全口径碳元素库存 单位: 万吨	12
表 1: 重点钢铁企业主要钢材品种产量增速 单位: %	10
表 2: 重点钢铁企业主要钢材品种产量 单位: 万吨	11

前言

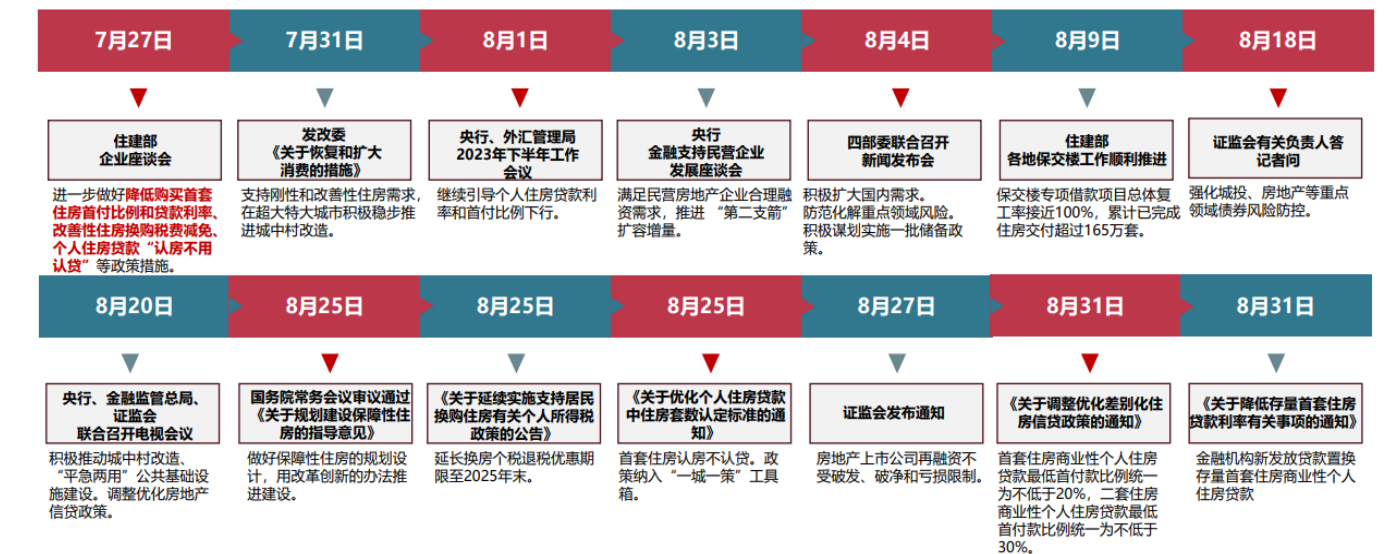
一直以来，房地产行业作为中国的支柱性行业，推动国内钢材消费稳步增长。但是，“三条红线”实施之后，地产行业呈现下滑趋势，2021年7月开始各项地产数据出现断崖式下跌，地产用钢大幅下滑，拖累钢材总消费。为遏止地产行业进一步下滑，近两年，中央及各地产政府出台丰富的房地产支持政策，但仍然没能扭转其下行趋势。8月31日，房地产行业迎来重磅放松政策，时隔9年再次调整首付比例，此次地产政策将带来什么样的影响？是否能扭转房地产行业的颓势？是否提升地产用钢需求？除此之外，国内钢材消费结构出现了哪些变化？我们将逐一剖析，供投资者参考。

一、政策集锦，尤其地产政策

2023年上半年，尽管房地产政策持续出台，房地产市场复苏却显得举步维艰，各项地产数据不尽如人意，房企资金状况紧张，拿地保持谨慎，土地成交不佳，商品房销售也迟迟未有改善。自7月24日政治局会议定调：“房地产市场供求关系发生重大变化”之后，住建部、央行、证监会等部委频频发声，加快房地产改善政策出台，包括认房不认贷、放松上市房企再融资限制、减免改善性住房换购税费等措施。8月31日，房地产支持政策进一步加码，中国人民银行、国家金融监督管理总局联合下发关于调整优化差别化住房信贷政策的通知，要求全国范围内统一下调首付比例下限，此举意味着全面松绑购房杠杆，同时下调存量房贷，更好满足刚性和改善性住房需求。此次房地产政策无论是强度还是速度均超市场预期，为房地产市场金九银十的旺季做好充足准备。

- 1、**统一下调首付款比例政策下限。**不再区分实施“限购”城市和不实施“限购”城市，首套住房和二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限统一为不低于20%和30%。
- 2、**统一下调二套房贷款利率下限。**二套住房利率政策下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）加20个基点。
- 3、**降低存量首套住房贷款利率。**本次政策并非全面下调存量房贷利率，设置了一定条件：一是降低存量首套房贷利率；二是不得低于原贷款发放时所在城市首套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。
- 4、**推动首套房“认房不认贷”。**推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”，申请贷款购房，家庭成员在当地无房的，不论是否已贷款购房，均按首套住房执行住房信贷政策，此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用。
- 5、**其他房地产改善政策：**积极推动城中村改造、落实好“金融16条”，放松限购政策，减免改善性住房换购税费，满足民营房地产企业合理融资需求、放松上市房企再融资限制、房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制等。

图 1： 7 月底以来，房地产政策密集出台



数据来源：中指研究院、公开资料整理、华泰期货研究院

图 2： 831 房地产政策调整前后对比

政策类型	政策调整前	政策调整后
认房认贷	部分城市认房认贷	认房不认贷
首付比例	限购城市: 首套 30%、二套 40% 非限购城市: 首套 20%、二套 30%	不区分限购和非限购城市，统一最低首付比例下限 首套: 不低于 20% 二套: 不低于 30%
二套房贷款利率下限	LPR加60个基点	LPR加 20 个基点
存量首套房贷利率	相应期限 LPR+加点（加点幅度“因城施策”）	不能低于原贷款发放时所在城市的首套住房贷款利率政策下限

数据来源：中指研究院、公开资料整理、华泰期货研究院

图 3： 现行一线城市购房贷款首付比例、房贷利率政策

政策类型			北京	上海	广州	深圳	
限贷政策	商业贷款	认房认贷政策		认房不认贷			
		首付比例	首套	普通住宅 35% 非普通住宅 40%	普通住宅 35% 非普通住宅 35%	普通住宅 30% 非普通住宅 30%	普通住宅 30% 非普通住宅 30%
			二套	普通住宅 60% 非普通住宅 80%	普通住宅 50% 非普通住宅 70%	普通住宅 无房、贷款结清-首套 30% 有房贷款已结清 50% 贷款未结清 70% 非普通住宅 无房、贷款结清-首套 30% 有房 70%	普通住宅 无房有贷款记录-首套 30% 有房有贷款记录 70% 非普通住宅 无房有贷款记录-首套 30% 有房有贷款记录 80%
		贷款年限		25年	30年	30年	30年
		房贷利率		首套	LPR+55BP	LPR+35BP	LPR
		二套	LPR+105BP	LPR+105BP	LPR+60BP	LPR+60BP	

数据来源：中指研究院、中国人民银行、公开资料整理、华泰期货研究院

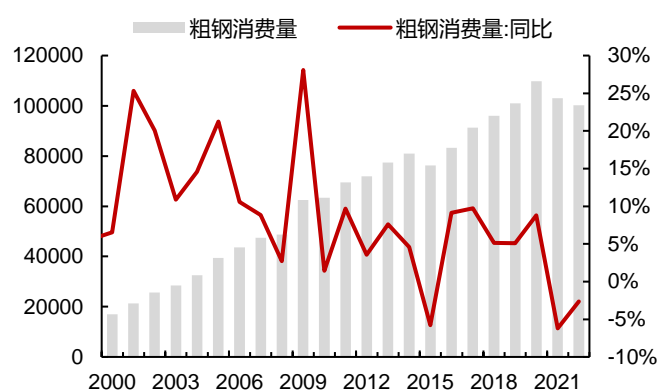
二、钢材消费结构大优化

近十年，我国钢材消费呈现快速增长态势，年均复合增速达到 3.4%，但 2021 年受到新冠疫情和房地产下滑影响，钢材消费见顶回落，尤其是房地产所带来的负面效应，地产用钢量近乎腰斩，但钢材总需求降幅却相对缓慢，绝对量仍然维持在 10 亿吨以上，这主要是由于钢材直接出口、非建筑业用钢量及钢材间接出口出现大幅增长，从而对冲了地产用钢量的下滑。

经过 3 年时间的转变，我国钢材消费结构得到大幅优化。一方面，制造业的快速发展带动制造业用钢量的快速提升，其中最具有代表性的是成倍增长的新能源行业和集中建设的电力工程项目，使得非建筑行业用钢占比从 40%提升至 50%，加之国家对于制造业固定资产投资的力度持续投放，预计 2023 年非建筑行业用钢占比有望达到 52%。基建的逆周期性调节作用将继续显现，基建相关用钢量缓慢增加。而房地产及相关行业用钢约减少 1.6 亿吨，其占钢材消费比例从 40%下滑至 24%左右，预计 2023 年地产用钢占比将进一步下滑至 19%，考虑到近期地产政策密集出台，地产行业有望企稳，而地产用钢量将于明年企稳回升。直接出口方面，由于国内钢材价格优势，今年钢材净出口增量近 2500 万吨，预计 2023 年钢材直接净出口有望超过 7500 万吨。

根据华泰期货研究院测算，2023 年钢材总消费有望小幅增加至 10.74 亿吨，累计同比增幅为 1.7%。

图 4：中国粗钢消费量及同比 | 单位：万吨、%



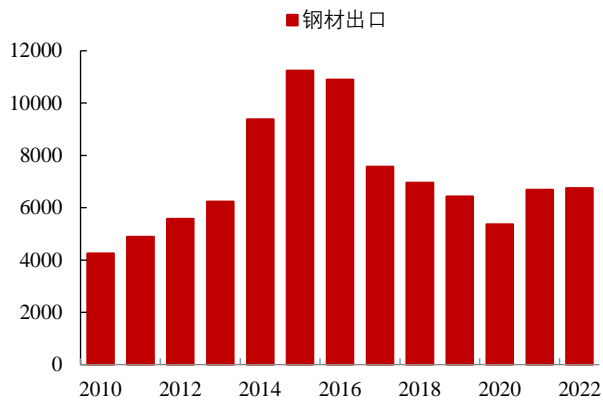
数据来源：华泰期货研究院

图 5：中国粗钢消费量及同比 | 单位：万吨、%

年份	粗钢消费量	粗钢消费量:同比
2012	71,956	3.5%
2013	77,428	7.6%
2014	80,979	4.6%
2015	76,294	-5.8%
2016	83,255	9.1%
2017	91,345	9.7%
2018	96,034	5.1%
2019	100,938	5.1%
2020	109,810	8.8%
2021	102,990	-6.2%
2022	100,266	-2.6%

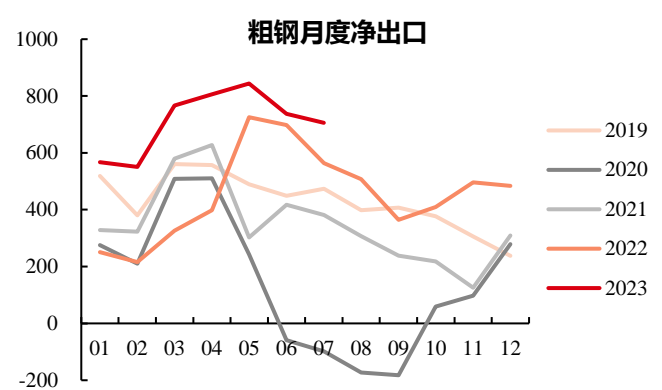
数据来源：华泰期货研究院

图 6：中国钢材年度出口量 | 单位：万吨



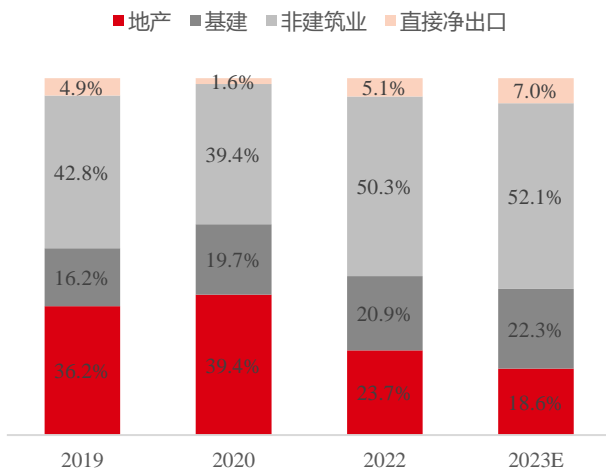
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 7：中国粗钢月度净出口量 | 单位：万吨



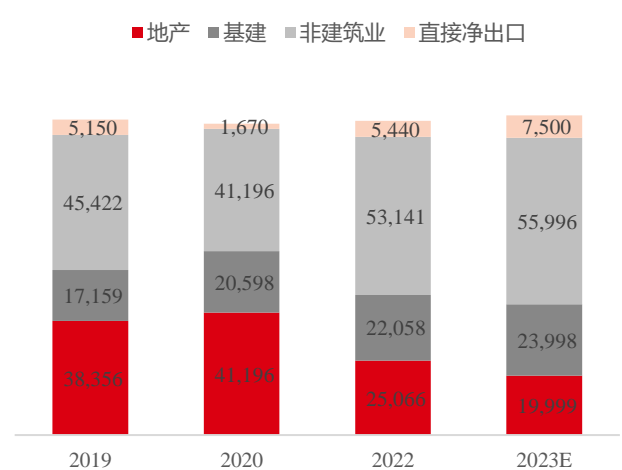
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 8：中国钢材消费结构占比 | 单位：%



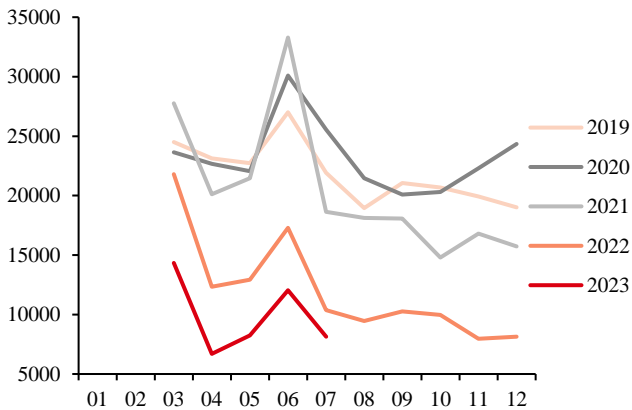
数据来源：华泰期货研究院

图 9：中国钢材消费结构绝对量 | 单位：万吨



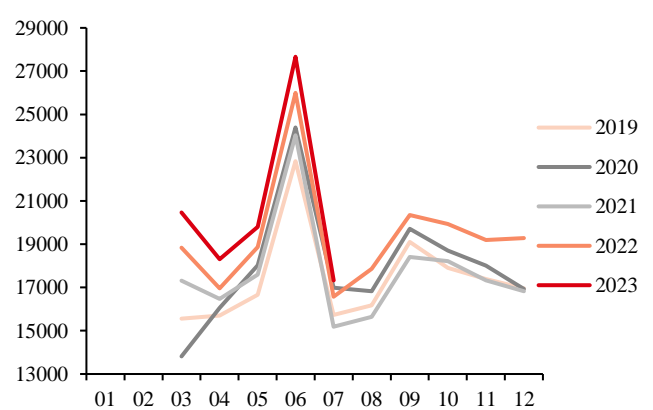
数据来源：华泰期货研究院

图 10：房屋新开工面积当月值 | 单位：%



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 11：基础设施建设投资额当月值 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

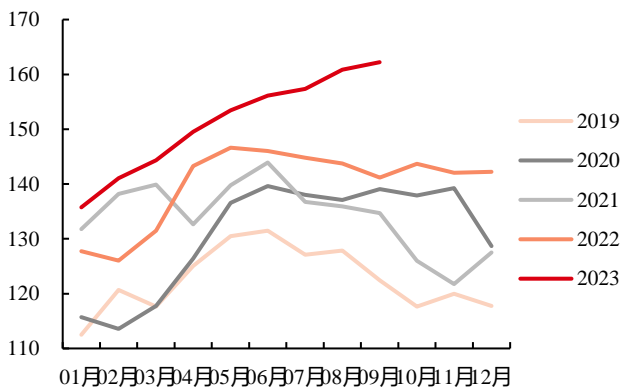
图 12： 制造业固定资产投资增速

制造业固定资产投资			
2023年7月	绝对值 (亿元)	增速(%)	贡献量(%)
制造业总体	141,580	5.7	5.7
电器机械及器材制造业	14,825	39.1	3.1
计算机、通讯和其他电子设备制造业	16,051	9.8	1.1
化学原料及化学制品制造业	12,262	13.7	1.1
汽车制造业	7,878	19.2	0.9
专用设备制造业	11,234	6.4	0.5
副食品加工业	7,663	7.0	0.4
通用设备制造业	9,029	4.6	0.3
有色金属冶炼及压延加工业	3,428	10.2	0.2
食品制造业	3,756	2.0	0.1
金属制品业	6,619	-1.1	-0.1
医药制造业	5,170	0.6	0.0
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	1,766	-0.6	0.0
纺织业	3,792	-2.3	-0.1

数据来源：Wind、统计局、华泰期货研究院

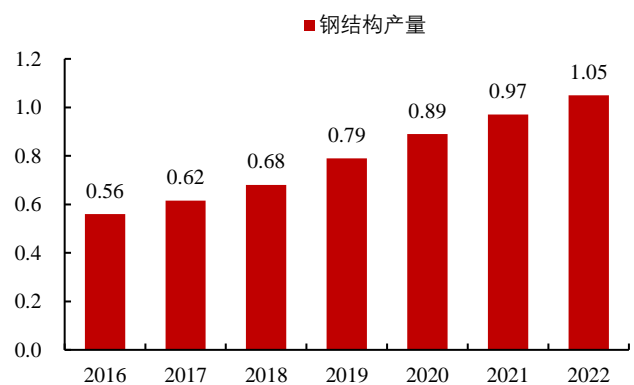
另外，重点钢铁企业主要钢材品种产量来看，也可以从侧面反应中国钢材消费结构的变化，其中与制造业、新基建相关的中小型型钢、特厚板、热轧薄宽钢带、中厚宽钢带等品种钢材产量出现明显的上涨，2022 年同比涨幅分别为 51.8%、19.1%、14.9%。与地产用钢相关的钢筋和线材产量出现了不同程度的下降，2022 年同比降幅分别为-3.2%和-5.7%。

图 13： 中板产量月度周均 | 单位：万吨



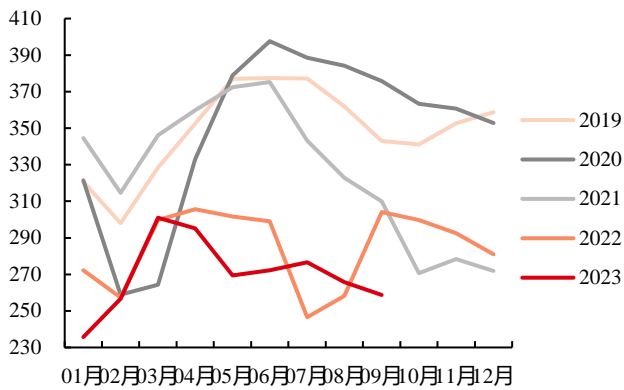
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 14： 钢结构年度产量 | 单位：亿吨



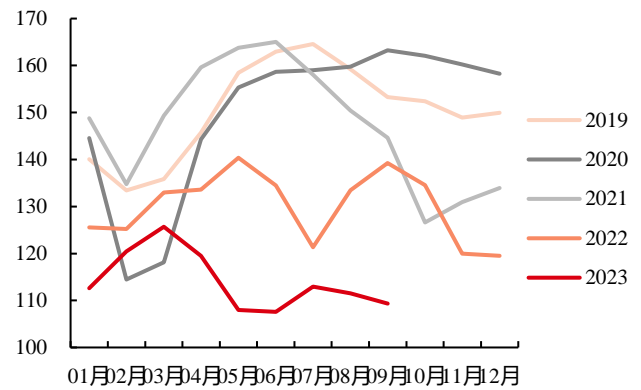
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 15：螺纹产量月度周均 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 16：线材产量月度周均 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

表 1：重点钢铁企业主要钢材品种产量增速 | 单位：%

品种	2018	2019	2020	2021	2022	2023 (1-6)
中小型型钢	1.8	-4.7	65.4	-5.9	51.8	3.2
特厚板	6.4	4.5	18.9	-9.3	19.1	10.1
热轧薄宽钢带	2.0	1.3	20.8	15.1	14.9	1.0
大型型钢	5.3	15.6	8.2	1.0	9.9	17.1
无缝管	7.0	0.9	-4.1	7.4	8.2	11.9
普中板	-3.9	8.4	13.3	-6.6	7.4	4.8
中厚宽钢带	0.9	1.4	20.3	-0.6	4.8	5.7
厚板	9.8	6.8	15.9	3.9	3.2	21.4
冷轧电工钢板带	-13.9	4.1	8.0	16.2	3.1	1.6
电工钢板（带）	4.3	5.5	5.1	15.4	2.8	2.3
棒材	14.4	-10.4	14.2	0.8	0.8	-1.8
镀层板	-0.8	-4.6	1.9	11.8	0.5	1.8
钢筋	8.6	10.9	14.3	-5.8	-3.2	-2.3
线材	6.4	-0.4	27.0	-3.6	-5.7	-0.6
冷轧薄宽钢带	2.4	-4.1	6.2	13.2	-7.8	4.4
热轧窄带钢	-3.5	-16.0	59.4	-18.4	-23.0	-3.8

资料来源：中国钢铁工业协会、钢联、华泰期货研究院

表 2：重点钢铁企业主要钢材品种产量 | 单位：万吨

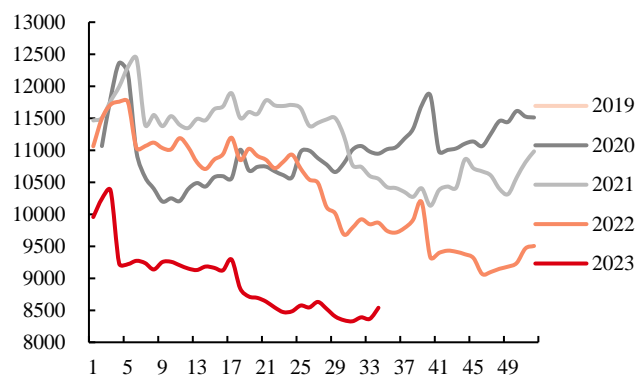
品种	2020	2021	2022	2023(1-6)
中小型型钢	832.1	783	1188	538
特厚板	1083.1	983	1170	619
热轧薄宽钢带	4172.4	4804	5518	2933
大型型钢	1633.3	1650	1813	1055
无缝管	1025.8	1102	1193	660
普中板	3915.3	3655	3927	1933
中厚宽钢带	15302.7	15210	15937	8402
厚板	3268.2	3396	3505	1972
冷轧电工钢板带	859.7	999	1030	504
电工钢板（带）	1036.9	1197	1231	611
棒材	4336.5	4370	4407	2277
镀层板	2338.3	2613	2627	1455
钢筋	19759.2	18614	18021	8839
螺纹	16697.9	16083	15357	7517
线材	11217.6	10816	10199	5056
冷轧薄宽钢带	4634.9	5246	4836	2601
热轧窄钢带	3273.7	2671	2058	1148
合计	78689.7	78109	78660	40603

资料来源：中国钢铁工业协会、钢联、华泰期货研究院

三、黑色商品有望开启主动补库周期

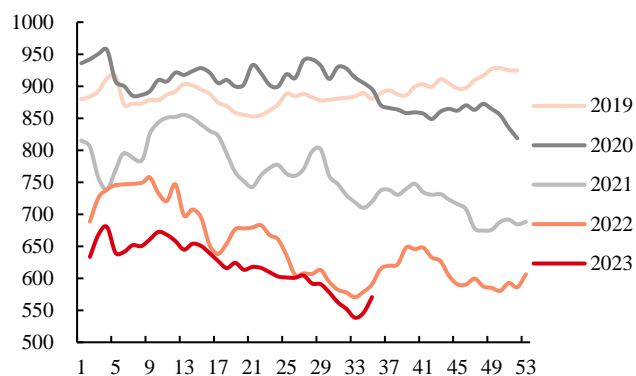
随着各项经济政策的落地和地产政策密集出台，我们认为地产将度过最艰难的时刻，地产用钢需求将逐步企稳回升，而制造业投资维持较高增速，基建和出口韧性较强，预计钢材总消费将小幅回升。反观黑色商品当前的库存状况，无论是原料铁矿、双焦自身库存均处于历史最低水平，下游钢厂原料库存也是迟迟不见回升，终端钢材需求预期的好转，将驱动终端及钢厂进行补库行为，从而开启新一轮产业内的补库周期。因此，我们建议市场参与者需重视补库周期下黑色板块商品的向上机会。

图 17: 247 家钢厂进口矿总库存 | 单位: 万吨



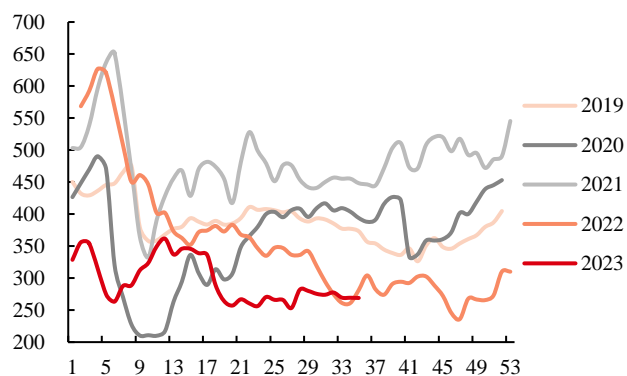
数据来源: 钢联、华泰期货研究院

图 18: 247 钢厂焦炭库存 | 单位: 万吨



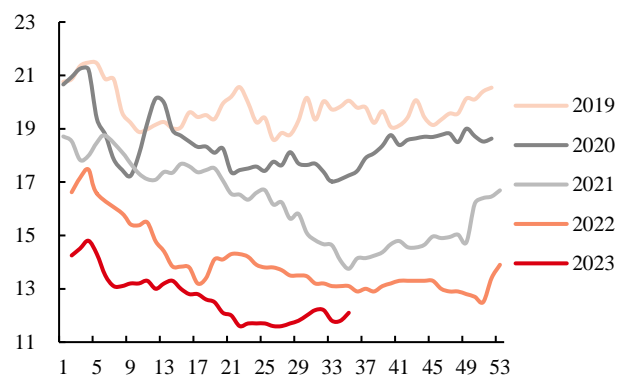
数据来源: 钢联、华泰期货研究院

图 19: 147 家钢厂废钢库存 | 单位: 万吨



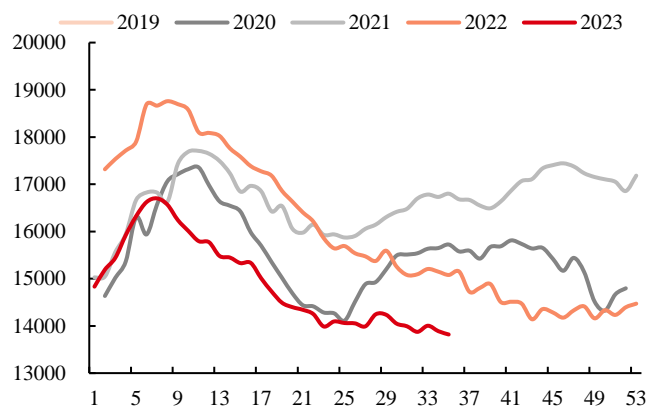
数据来源: 富宝资讯、华泰期货研究院

图 20: 247 钢厂焦煤可用天数 | 单位: 天



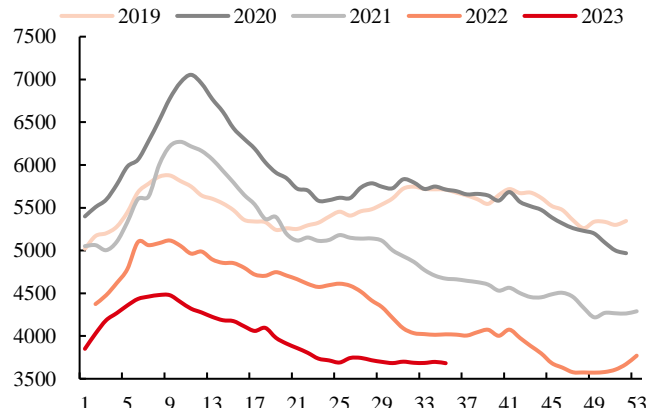
数据来源: 华泰期货研究院

图 21: 全口径铁元素库存 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 22: 全口径碳元素库存 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

四、结论与机会

7月24日政治局会议定调“房地产市场供求关系发生重大变化”。住建部、央行、证监会等部委频频发声，加快房地产改善政策出台，包括认房不认贷、放松上市房企再融资限制、减免改善性住房换购税费等措施。8月31日，房地产支持政策进一步加码，中国人民银行、国家金融监督管理总局联合下发关于调整优化差别化住房信贷政策的通知，要求全国范围内统一下调首付比例下限，同时下调存量房贷。此次房地产政策无论是强度还是速度均超市场预期，为房地产市场金九银十的旺季做好充足准备。

我国钢材消费结构得到大幅优化。制造业的快速发展带动制造业用钢量的快速提升，其中最具有代表性的是成倍增长的新能源行业和集中建设的电力工程项目，有效拉动了钢材消费增长，对冲了地产行业用钢的下滑，使得国内钢材消费总量未跟随地产出现明显下降。预计2023年非建筑业用钢占比有望达到52%。基建的逆周期性调节作用将继续显现，基建相关用钢量缓慢增加。而房地产及相关行业用钢约减少1.6亿吨，其占钢材消费比例从40%下滑至24%左右，预计2023年地产用钢占比将进一步下滑至19%，考虑到近期地产政策密集出台，地产行业有望企稳。直接出口方面，由于国内钢材价格优势，今年钢材净出口增量近2500万吨，预计2023年钢材直接净出口有望超过7500万吨。根据华泰期货研究院测算，2023年钢材内外需总量有望小幅增加至10.74亿吨，累计同比增幅为1.7%。

反观黑色商品当前的库存状况，无论是原料铁矿、双焦自身库存均处于历史最低水平，下游钢厂原料库存也是迟迟不见回升，终端钢材需求预期的好转，将驱动终端及钢厂进行补库行为，从而开启新一轮产业内的补库周期。

■ 策略

重视补库周期下黑色板块商品的向上机会。

■ 风险

全球经济形势、地产行业政策、制造业需求变化、钢材出口情况、粗钢限产政策、粗钢表观需求等。

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