

2024 年，粗钢产量还会保持平控吗？

——黑色建材（钢材）专题报告

报告要点

从官方口径来看，2023 年粗钢产量基本实现了平控目标，但我们认为该统计数据可能存在一定程度的样本问题，我们认为 2023 年粗钢真实产量大概在 10.6 亿吨左右。2024 年，评估粗钢平控能否真正落地实施，需要通盘考量国家产业政策如何评估产能过剩，对低碳环保的相关要求，以及宏观经济层面是否具备可行性，这些因素在一定程度上均会影响粗钢平控真正落地实施的可能性。

摘要：

对于钢铁行业的产能过剩现状，我们认为问题确实客观存在，且政策有所关注，但对于该问题的诊断仅限于“部分行业”，措辞定调相对宽松，暗示出供给侧相关改革的优先级不会特别紧迫。历史上政策定调“产能过剩”和着手落地“供给侧改革”之间存在明显时滞。此外，现阶段依靠行政化去产能存在较多瓶颈，主要体现在三方面：经济增长不稳、就业压力较大、可淘汰的落后低效产能占比有限。

2023 年“单位 GDP 能源消耗降低”、“单位 GDP 二氧化碳排放降低”这两项关键指标中期评估不达标。不排除后续发改委、工信部等关键部门将对政策进行优化调整，包括类似能耗强度管控、遏制高能耗项目上马、重点领域节能减排改造等。但需要注意的是，五年规划指标并非硬性约束，“十三五”对于能耗下降的目标就没有完成，今年产能限制政策能否落地依然不确定。

不仅如此，2023 年的《钢铁行业稳增长工作方案》在最核心的基本原则和主要目标方面，均提到了“供需动态平衡”，对工业增加值增长亦有要求。2024 年工业增加值增长目标 4% 以上，在全年产量不增长的前提下，实现较高水平的产值增长目标颇有难度。

总体而言，供给侧相关改革工作需要先稳增长、稳就业，确认需求侧企稳之后才能着手落地。结合当前宏观调控政策“先立后破”的主基调，中央要求“增强宏观政策取向一致性”，审慎出台收缩性、抑制性举措，防范“合成谬误”，防止政策实施过程中的层层加码、“一刀切”等问题，因此在没有明确文件的情况下，类似于 2024 年钢铁行业产量平控、产能出清的假设都是不靠谱的。

风险因素：粗钢平控突发执行、产能淘汰落地。

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



黑色建材研究团队

研究员：

余典
从业资格号 F03122523
投资咨询号 Z0019832
yudian@citicsf.com

徐轲
从业资格号 F03123846
投资咨询号 Z0019914
xuke@citicsf.com

李亚飞
从业资格号 F03106852
投资咨询号 Z0019913
liyafei@citicsf.com

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

目 录

摘要:	1
一、 2023 年“粗钢平控”可能未完成	3
1. 钢材与粗钢产量变化存在偏离	3
2. 从铁元素消耗量视角观察粗钢产量	3
3. 通过高频数据测算粗钢产量	4
二、 定性评估 2024 年粗钢平控的可能性	5
1. 如何看待钢铁行业产能过剩	5
2. “十四五”规划中期评估的潜在影响	6
3. 《钢铁行业稳增长方案》解析	8
三、 总结	9

图表目录

图表 1: 中国粗钢月度产量季节性	3
图表 2: 钢材/粗钢产量比值 12 月创下新高	3
图表 3: 中国铁矿石进口累计同差	4
图表 4: 铁矿石总库存同比下降	4
图表 5: 2023 年中国粗钢产量测算	4
图表 6: 铁水+废钢高频数据测算粗钢产量	5
图表 7: 粗钢产量测算值与统计局统计值偏差	5
图表 8: 历届中央经济会议对产能过剩的提法	6
图表 9: “十四五”规划中期评估和“十三五”规划对比	7
图表 10: 《钢铁行业稳增长工作方案》	8
图表 11: 中国黑色金属冶炼及压延加工业规模以上工业增加值	9

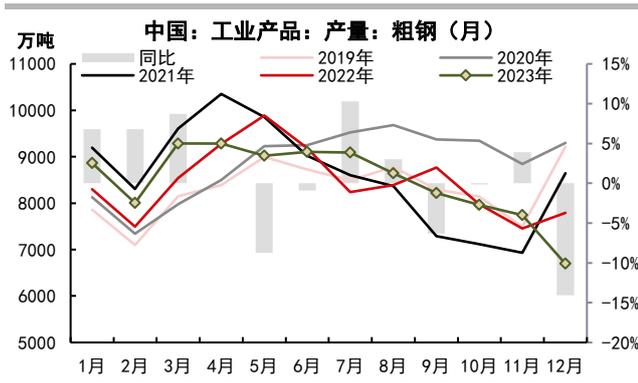
一、2023 年“粗钢平控”可能未完成

根据统计局数据，2023 年中国全年粗钢累计产量 101,908 万吨，同比增长 0.6%；全年生铁累计产量 87,101 万吨，同比增长 0.8%；全年钢材累计产量 136,268 万吨，同比增长 1.7%。从官方口径来看，2023 年粗钢产量基本实现了平控目标，但我们认为该统计数据可能存在一定程度的样本问题，和实际情况、微观感受或有较为明显的出入。

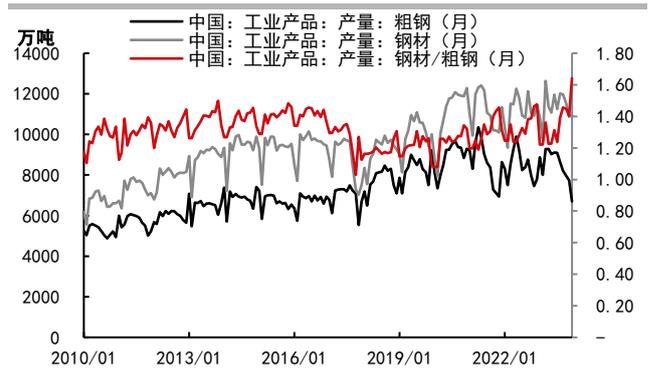
1. 钢材与粗钢产量变化存在偏离

横向对比来看，钢材产量统计存在二次加工材重复统计的情况，与粗钢产量的比值过去几年相对稳定，忽略季节性波动带来的影响，往往维持在 1.30 左右。每年四季度该比值会出现抬升，这或许和四季度钢材下游消费结构变化有关，冬季建筑安装需求进入淡季，板材产量占比上升，而卷板类钢材存在较多二次加工的情况，会导致钢材/粗钢产量比值抬升。

图表1：中国粗钢月度产量季节性



图表2：钢材/粗钢产量比值 12 月创下新高

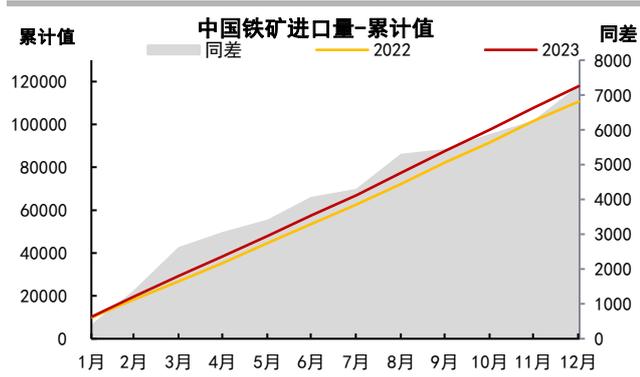


去年 8 月份开始，统计局公布的钢材/粗钢产量比值一路走高，12 月达到 1.64，近二十年来从未出现如此之高的单月比值，我们认为可能是 12 月的粗钢产量统计偏低造成的。

2. 从铁元素消耗量视角观察粗钢产量

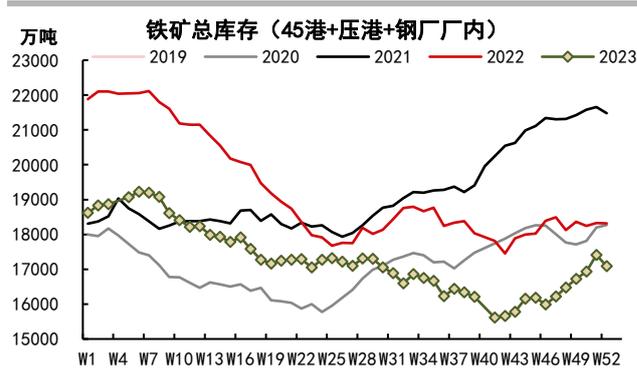
除了钢材统计数据内部之间的相互验证，我们还可以从铁元素消耗量的视角推测粗钢产量变化。根据海关数据，2023 年全年铁矿砂及其精矿进口 117,906 万吨，累计同比多进口 7,220 万吨，增幅达到 6.5%；国产矿山铁精粉累计产量 28,834 万吨，同比增加 1,180 万吨，增幅 4.3%。不仅供应量全年增幅显著，2023 年铁矿石港口库存相较 2022 年更低，根据我们的测算，铁矿 45 港、压港、内地矿山以及钢厂总库存在 2023 年底大致为 17,175 万吨左右，相较 2022 年同期下降 1,428 万吨。

图表3：中国铁矿石进口累计同差



资料来源：Wind、Mysteel、中信期货研究所

图表4：铁矿石总库存同比下降



资料来源：Wind、Mysteel、中信期货研究所

综合铁矿石进出口、内矿产量、总库存变化，经测算 2023 年全年铁矿石实际消耗量达到 146,160 万吨，相较 2022 年全年消耗量 139,735 万吨增加约 6,425 万吨，增幅达到 4.6%。根据富宝统计数据，2023 年钢厂废钢到货量累计 11,364 万吨，同比增加 1,249 万吨，增幅高达 12.4%。假设铁矿石的供给增量平均品位为 55.5%，废钢钢水转化率在 90%-92%左右，经计算得出 2023 年粗钢产量累计同比增加 4,644 万吨。

图表5：2023 年中国粗钢产量测算

2023年粗钢产量测算（单位：万吨）	
进口数量:铁矿砂及其精矿:累计值	117,906.0
进口数量:铁矿砂及其精矿:累计同比	7,220.0
出口数量:铁矿砂及其精矿:累计值	2,007.7
出口数量:铁矿砂及其精矿:累计同比	-65.4
433家矿山企业:铁精粉:累计产量:中国(月)	28,834.0
433家矿山企业:铁精粉:累计同比:中国	1,180.4
铁矿总库存(港口+压港+内矿+钢厂)	17,174.9
铁矿总库存(港口+压港+内矿+钢厂):累计同比	-1,428.2
铁矿石:实际消耗量:累计值	146,160.4
铁矿石:实际消耗量:累计同比	6,425.9
255家钢厂废钢到货:汇总:累计值	11,363.6
255家钢厂废钢到货:汇总:累计同比	1,249.3
铁矿石+废钢:折合粗钢:累计同比	4,644.4

资料来源：Wind、Mysteel、富宝、中信期货研究所

综上，通过对铁元素消耗量的测算，我们认为 2023 年全年中国粗钢实际产量可能在 10.6-10.7 亿吨之间，同比增幅 4.5%左右。

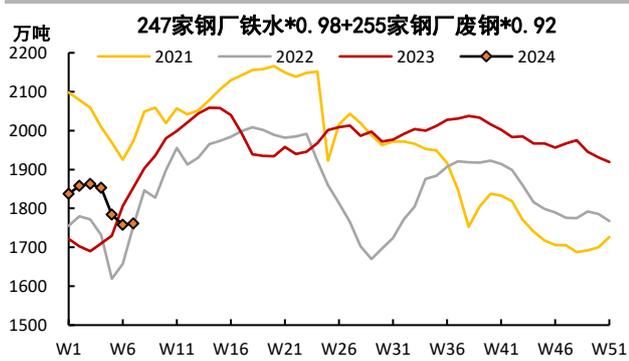
3. 通过高频数据测算粗钢产量

钢联每周调研统计的 247 家钢厂高炉铁水日均产量，样本占全国所有钢厂高炉产能的比例为 95.4%；除此之外，富宝每周会统计 255 家钢厂废钢到货量，这两个指标市场认可度高、可信度强。由于中国粗钢生产均通过高炉和电弧炉，可以通过铁水日均产量和废钢到货量测算粗钢产量。

2023 年下半年，钢厂高炉开工率始终保持较高水平，由于冬季存在常规检修

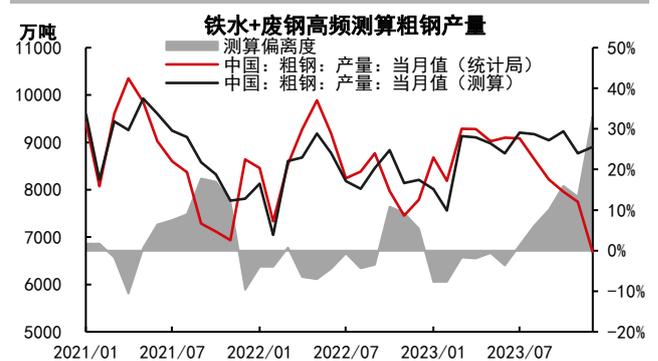
情况，因此进入四季度铁水产量呈现季节性下降，相较往年依旧偏高；与此同时，随着经济活动逐步恢复，废钢供应显著好转，下半年废钢到货量回升至往年同期偏高水平。根据我们的测算，2023年下半年铁水与废钢加总测算的粗钢日均产量处于近三年最高水平，9月是产量最高的月份，达到301.4万吨/日，经过季节性减产后，12月产量也有287.2万吨/日。

图表6：铁水+废钢高频数据测算粗钢产量



资料来源：Mysteel、富宝、中信期货研究所

图表7：粗钢产量测算值与统计局统计值偏差



资料来源：Wind、Mysteel、中信期货研究所

全年测算来看，2023年粗钢产量累计达到105,870万吨，显著高于统计局统计的产量。从单月生产情况来看，铁水+废钢测算的粗钢产量与统计局统计的粗钢产量偏差基本可控。2021年四季度，由于存在粗钢平控要求，测算值与统计值出现了17%左右的偏差，除此之外，近三年两者单月统计偏差基本控制在10%左右，但在2023年四季度，这一偏差逐步拉大，12月甚至达到了33%。

综上所述，我们认为官方口径统计的粗钢产量可能存在一定程度的样本问题，结合铁元素消耗量、高频数据等视角，我们认为2023年粗钢产量并未实现全年平控，真实产量可能在10.6-10.7亿吨之间。

二、定性评估2024年粗钢平控的可能性

粗钢平控政策基于国内钢铁产能过剩、产业结构不理想、资源利用效率有待提高的现状设计，目的在于通过引导和规范钢铁行业发展，实现绿色低碳转型，防止过剩产能带来的市场不稳定和资源浪费。因此，评估粗钢平控能否真正落地实施，需要通盘考量国家产业政策如何评估产能过剩，对低碳环保的相关要求，以及宏观经济层面是否具备可行性，这些因素在一定程度上均会影响粗钢平控真正落地实施的可能性。

1. 如何看待钢铁行业产能过剩

对于钢铁行业的产能过剩现状，我们认为问题确实客观存在，且政策有所关注，但并不构成粗钢平控能够落地执行的充分条件，需进一步观察后续实际动作。

2023年，中央经济工作会议在通稿中提及“进一步推动经济回升向好需要克

服一些困难和挑战，主要是有效需求不足、**部分行业产能过剩**、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升”。这是时隔五年来，高级别会议的政策文件中再次提及产能过剩，但对于该问题的诊断仅限于“部分行业”，措辞定调相对宽松，暗示出供给侧相关改革的优先级不会特别紧迫。

值得注意的是，历史上政策定调“产能过剩”和着手落地“供给侧改革”之间存在明显时滞。2012年政策文件首次提及“产能相对过剩”的说法，随后几年通稿对于“产能过剩”的关注度逐年提高，紧迫性显著加强，但直到2016年，才率先在黑色相关上下游的煤炭行业实行了供给侧改革，轮到钢铁行业去产能已是2017年。因此当前政策关注产能过剩，并不一定能够导致相关措施快速落地到钢铁行业。

图表8：历届中央经济会议对产能过剩的提法

年份	中央经济工作会议对产能过剩的提法
2023年	进一步推动经济回升向好需要克服一些困难和挑战，主要是有效需求不足、 部分行业产能过剩 、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多……
2018年	要巩固“三去一降一补”成果， 推动更多产能过剩行业加快出清
2017年	大力破除无效供给，把处置“僵尸企业”作为重要抓手， 推动化解过剩产能
2016年	产能过剩和需求结构升级矛盾突出 ……要防止已经化解的过剩产能死灰复燃同时用市场法治的办法做好其他产能严重过剩行业去产能工作
2015年	特别是结构性产能过剩比较严重 …… 积极稳妥化解产能过剩 ，研究制定全面配套的政策体系，因地制宜、分类有序处置，妥善处理保持社会稳定和推进结构性改革的关系；要严格控制增量，防止新的产能过剩
2014年	全面刺激政策的边际效果明显递减，既要 全面化解产能过剩 ，也要通过发挥市场机制作用探索未来产业发展方向
2013年	部分行业产能过剩问题严重…… 坚定不移化解产能过剩 ，不折不扣执行好中央化解产能过剩的决策部署……化解产能过剩的根本出路是创新
2012年	经济增长下行压力和 产能相对过剩 的矛盾有所加剧

资料来源：政府相关公告、中信期货研究所

此外，现阶段依靠行政化去产能存在较多瓶颈，主要体现在三方面：**经济增长不稳、就业压力较大、可淘汰的落后低效产能占比有限**。参考上一轮的经验，在2015年下半年棚改货币化启动之后政府开始行政化去产能，说明**供给侧改革需要先稳增长、稳就业，确认需求侧企稳之后才能着手调整供给侧**。结合当前宏观调控政策“先立后破”的主基调，不出现明确的文件，类似于2024年钢铁行业搞平控、搞产能出清的假设都是不靠谱的。

2. “十四五”规划中期评估的潜在影响

除了关注政策对于产能过剩的定调，还需关注低碳环保相关领域的动向，若对行业存在较高的环保减排要求，也会大大增加粗钢平控实施落地的可能性。2023年12月，全国人大常委会会议听取和审议了“十四五”规划纲要实施中期评估报告，包括主要指标的进展情况、重点任务落实情况重大工程项目实施情况。中期评估报告涉及到多个约束性指标，特别是低碳环保相关指标进展，对钢铁行

业的重要性不言而喻。

根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，“十四五”时期（2021-2025）“生态文明建设实现新进步”，国土空间开发保护格局得到优化，生产生活方式绿色转型成效显著，能源资源配置更加合理、利用效率大幅提高，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低 13.5%、18%，主要污染物排放总量持续减少，森林覆盖率提高到 24.1%，生态环境持续改善，生态安全屏障更加牢固，城乡人居环境明显改善。

图表9：“十四五”规划中期评估和“十三五”规划对比

	“十四五”规划（2021-2025）			“十三五”规划（2016-2020）		
	主要指标	“十四五”目标	中期评估是否达到时序进度	主要指标	中期评估是否达到时序进度	终期是否完成
经济发展	国内生产总值（GDP）增长	保持在合理区间、各年度视情提出	√	国内生产总值（GDP）增长	√	×
	全员劳动生产率增长	高于GDP增长	√	全员劳动生产率增长	√	×
	常住人口城镇化率	60.6%→65%	√	常住人口、户籍人口城镇化率	√	√
创新驱动	全社会研发经费投入增长	年均增长7%以上、力争投入强度高于“十三五”时期实际	√	研究与试验发展经费投入强度	×	×
	每万人口高价值发明专利拥有量	6.3→12	√	每万人口发明专利拥有量	√	√
	数字经济核心产业增加值占GDP比重	7.8%→10%	√	科技进步贡献率	√	√
民生福祉	居民人均可支配收入增长	与GDP增长基本同步	√	居民人均可支配收入增长	√	√
	城镇调查失业率	<5.5%	√	城镇新增就业人数	√	√
	劳动年龄人口平均受教育年限	10.8年→11.3年	×	劳动年龄人口平均受教育年限	√	√
	每千人口拥有执业（助理）医师数	2.3→3.2	√	农村贫困人口脱贫	√	√
	每千人口拥有3岁以下婴幼儿托位数	1.8→4.5	×	城镇棚户区住房改造	√	√
	基本养老保险参保率	91%→95%	√	基本养老保险参保率	√	√
	人均预期寿命	77.3岁→提高1岁	√	人均预期寿命	√	√
生态环保	单位GDP能源消耗降低	降低13.5%	×	单位GDP能源消耗降低	√	×
	单位GDP二氧化碳排放降低	降低18%	×	非化石能源占一次能源消费比重	√	√
	地级及以上城市空气质量优良天数比率	87%→87.5%	√	单位GDP二氧化碳排放降低	√	√
	地表水达到或好于Ⅲ类水体比例	83.4%→85%	√	空气质量（地级及以上城市空气质量优良天数比率、细颗粒物PM2.5未达标地级市及以上城市浓度下降）	√	√
	森林覆盖率	23.2%→24.1%	√	地表水质量（地表水Ⅴ类水体比例、达到或好于Ⅲ类水体比例）	×	√
安全保障	粮食综合生产能力	>6.5亿吨	√	森林发展（森林覆盖率、森林蓄积量）	√	√
	能源综合生产能力	>46亿吨标准煤	√	万元GDP用水量下降	√	√
				主要污染物排放总量减少	√	√
			耕地保有量	√	√	
			新增建设用地规模	×	√	

资料来源：政府相关公告、中信期货研究所

不难发现，2023 年“单位 GDP 能源消耗降低”、“单位 GDP 二氧化碳排放降低”这两项关键指标远远落后于时序进度。去年国家信息中心经济预测部副研究员肖宏伟《“十四五”规划纲要主要指标进展评估及展望》一文指出：2021-2022 年，单位 GDP 能源消耗累计降低 3%（目标五年降低 13.5%，进度 20%左右），单位 GDP 二氧化碳排放分别降低 3.8%和 0.8%，两年累计降低 4.6%（目标五年降低 18%，进度 25%左右），均远低于规划纲要预期目标。

按照时序进度，2023 年五年目标应完成 60%左右，即单位 GDP 能源消耗相较 2020 年降低 8.1%、单位 GDP 二氧化碳排放相较 2020 年降低 10.8%。根据原煤消耗量测算，去年全年煤炭消费总量大致在 46 亿吨左右，相较 2022 年全年 43.1 亿吨增长 6.7%，而去年 GDP 增长 5.2%。换言之，2023 年煤炭消耗量增长快于 GDP

增长，因此两项关键指标大概率依然落后于时序进度。

不排除后续发改委、工信部等关键部门将对政策进行优化调整，包括类似能耗强度管控、遏制高能耗项目上马、重点领域节能减排改造等。特别要持续关注《十四五规划》原文提到的“4.6亿吨焦化产能和5.3亿吨钢铁产能超低排放改造”，但是对粗钢平控而言依然要谨慎看待。五年规划指标并非硬性约束，“十三五”对于能耗下降的目标就没有完成，今年产能限制政策能否落地依然不确定，没有看到正式文件之前盲目计价风险较大。

3. 《钢铁行业稳增长方案》解析

在去年的8月25日，工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、自然资源部、生态环境部、商务部、海关总署等七部门近日联合印发《钢铁行业稳增长工作方案》。该方案聚焦供需两端，提出了一揽子政策和接续措施，主要内容如下：

图表10：《钢铁行业稳增长工作方案》

聚焦层面	重点内容
需求侧	1、加强钢结构应用推广。 2、扩大重点领域消费需求。落实扩大汽车、绿色智能家电消费以及绿色建材、新能源汽车下乡等促消费政策措施，挖掘风电、光伏发电等领域消费潜能，扩大钢材消费需求。 3、提升钢铁产业链国际化水平。
供给侧	1、支持引导电炉钢有序发展。 2、严格落实产能置换、项目备案、环评、排污许可、能评等法律法规、政策规定，不得以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能。 3、坚决防范“地条钢”死灰复燃，利用综合标准依法依规推动落后产能应去尽去。
技术改造	1、加快推动技术装备高端化升级。 2、加快推进绿色低碳改造。 3、加快推进数字化转型智能化升级。
企业	1、推进企业兼并重组。 2、实施规范企业分级分类管理。 3、创建先进钢铁产业集群。
上游	1、提高铁素资源等保障能力。 2、充分发挥国内铁矿开发协调机制作用，加快国内重点铁矿项目开工投产、扩能扩产，确保合规矿企正常生产。 3、支持铁矿企业加大投资改造力度，推进智能矿山、绿色矿山建设。 4、鼓励有条件的企业，开展境外铁矿资源合作，特别是推进与周边国家铁矿资源勘查开采合作。 5、开展铁矿石“红黄蓝”供需预警，强化期货市场监管。 6、加强废钢资源协调保障能力，推动扩大再生钢铁原料进口。 7、支持炼焦煤企业与焦化、钢铁企业签订长期协议，促进炼焦煤保供稳价。 8、鼓励钢铁企业进口优质炼焦煤资源。

资料来源：中华人民共和国工业和信息化部

最关键的总体要求方面，《方案》提出了三个基本原则：坚持优化供给与扩大需求相结合；坚持立足当前和着眼长远相结合；坚持市场主导与政府促进相结合。特别提到了要“形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡”。

主要目标方面，《方案》制定了2023-2024年钢铁行业稳增长的目标是：2023年，钢铁行业供需保持动态平衡，全行业固定资产投资保持稳定增长，经济效益显著提升，行业研发投入力争达到1.5%，工业增加值增长3.5%左右；2024年，行业发展环境、产业结构进一步优化，高端化、智能化、绿色化水平不断提升，

工业增加值增长 4%以上。

总体来看，《方案》从供需、行业、上下游等多个视角提出了诸多行之有效的举措，在最核心的基本原则和主要目标方面，均提到了“供需动态平衡”。所谓“动态平衡”，从字面意义上理解即“需要多少，生产多少”，该定调显著弱化了粗钢平控的可能性，钢材供需存在缺口的情况下，对钢材供给侧的限制性措施可能会谨慎执行。

除此之外，《方案》对工业增加值增长有要求。“工业增加值”即工业企业生产过程中新增加的价值，该数值的核算方法并非与产量直接挂钩但关系紧密。2023 年中国黑色金属冶炼及压延加工业规模以上工业增加值累计同比增长 7.1%，全年来看增长态势良好；但进入四季度产量开始下滑后，当月同比增速从 8 月份的 14.5% 跌至 12 月的 2.1%。

图表11：中国黑色金属冶炼及压延加工业规模以上工业增加值



资料来源：Wind、中信期货研究所

对比 2021 年和 2022 年，黑色金属冶炼和压延加工业全年工业增加值同比增速仅为 1.2%，该两年均完成了实实在在的“粗钢平控”，在全年产量不增长的前提下，实现较高水平的产值增长目标颇有难度。

综上所述，《钢铁行业稳增长工作方案》的推出同样降低了“粗钢平控”政策实施落地的确定性，对黑色市场参与者而言，“粗钢平控”作为钢材供给侧的基本假设存在较大风险。

三、总结

从官方口径来看，2023 年粗钢产量基本实现了平控目标，但我们认为该统计数据可能存在一定程度的样本问题，和实际情况、微观感受或有较为明显的出入。从三个视角可以交叉验证：

统计局钢材/粗钢产量比值 2023 年 12 月达到 1.64，近二十年来从未出现如

此之高的单月比值，我们认为可能是 12 月的粗钢产量统计偏低造成的。综合铁矿石进出口、内矿产量、总库存变化，经测算 2023 年全年铁矿石实际消耗量达到 146,160 万吨，相较 2022 年增加约 6,425 万吨，全年钢厂废钢到货量累计 11,364 万吨，同比增加 1,249 万吨，铁元素消耗量增长明显。通过铁水日均产量和废钢到货量测算，2023 年粗钢产量显著高于统计局统计的产量，且 12 月单月偏差幅度达到了 33%。

结合铁元素消耗量、高频数据等视角，我们认为 2023 年粗钢真实产量大概在 10.6 亿吨左右。

2024 年，评估粗钢平控能否真正落地实施，需要通盘考量国家产业政策如何评估产能过剩，对低碳环保的相关要求，以及宏观经济层面是否具备可行性，这些因素在一定程度上均会影响粗钢平控真正落地实施的可能性。

对于钢铁行业的产能过剩现状，我们认为问题确实客观存在，且政策有所关注，但对于该问题的诊断仅限于“部分行业”，措辞定调相对宽松，暗示出供给侧相关改革的优先级不会特别紧迫。历史上政策定调“产能过剩”和着手落地“供给侧改革”之间存在明显时滞。此外，现阶段依靠行政化去产能存在较多瓶颈，主要体现在三方面：经济增长不稳、就业压力较大、可淘汰的落后低效产能占比有限。

2023 年“单位 GDP 能源消耗降低”、“单位 GDP 二氧化碳排放降低”这两项关键指标中期评估不达标。不排除后续发改委、工信部等关键部门将对政策进行优化调整，包括类似能耗强度管控、遏制高能耗项目上马、重点领域节能减排改造等。但需要注意的是，五年规划指标并非硬性约束，“十三五”对于能耗下降的目标就没有完成，今年产能限制政策能否落地依然不确定。

不仅如此，2023 年的《钢铁行业稳增长工作方案》在最核心的基本原则和主要目标方面，均提到了“供需动态平衡”，对工业增加值增长亦有要求。2024 年工业增加值增长目标 4% 以上，在全年产量不增长的前提下，实现较高水平的产值增长目标颇有难度。

总体而言，供给侧相关改革工作需要先稳增长、稳就业，确认需求侧企稳之后才能着手落地。结合当前宏观调控政策“先立后破”的主基调，中央要求“增强宏观政策取向一致性”，审慎出台收缩性、抑制性举措，防范“合成谬误”，防止政策实施过程中的层层加码、“一刀切”等问题，因此在没有明确文件的情况下，类似于 2024 年钢铁行业产量平控、产能出清的假设都是不靠谱的。

风险因素：粗钢平控突发执行、产能淘汰落地。

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>