

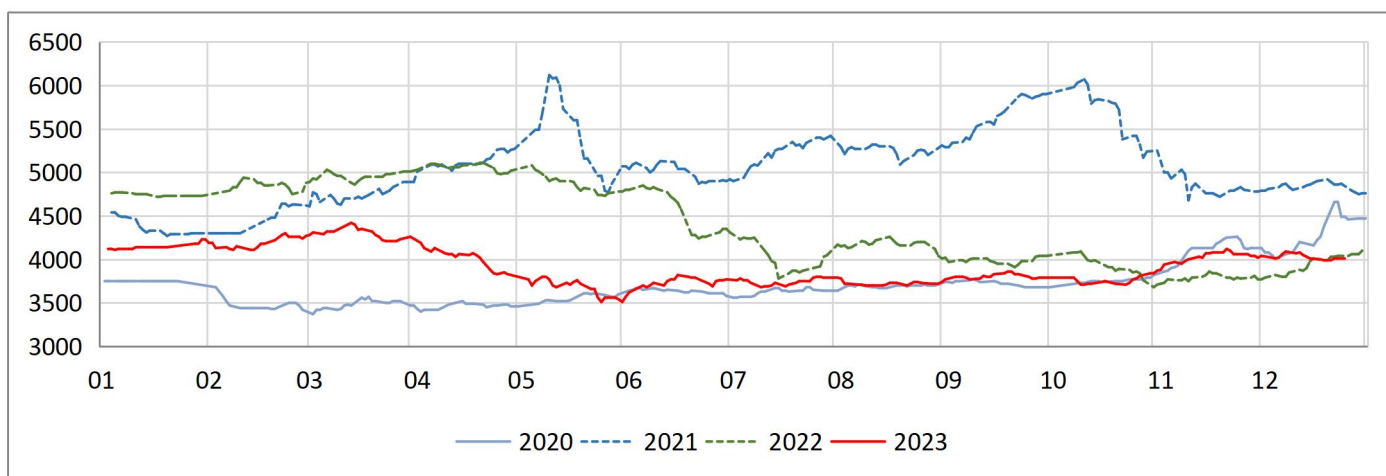
青山缭绕疑无路，忽见千帆隐映来——2024 年钢材年报

一、价格走势：2023 年钢价全年呈现前高后低的 N 型震荡态势

2023 年钢价呈现“N”型走势：一季度经济进入复苏轨道，旺季预期推动钢价上行。二季度受海外银行暴雷影响，叠加国内经济复苏动能开始放缓，钢铁市场在供应高位及需求转弱的驱动下，钢价进入下行通道，至 5 月底方才企稳。进入 6 月，央行降息和减税政策使得市场对于政策预期转向，市场预期改善助推 6 月黑色商品价格上涨。7 至 10 月，钢价呈现区间震荡的态势，震荡范围在 3700 元/吨至 3860 元/吨。宏观方面，美联储处于加息周期，海外市场风险加大，国内由于房地产销售低迷，黑色商品整体延续承压的状态。基本面来看，供应端持续偏弱，需求端旺季不旺，库存持续处于去库状态。原料端补库需求尚存，成本端价格偏高，钢厂利润持续偏低，对现货价格仍有一定支撑，钢价呈现震荡运行。11 月后钢价波段性震荡上涨。伴随国内外宏观环境逐步改善，中美关系恢复向好，万亿国债的发行支撑市场预期偏好，在铁水产量下滑不及预期，库存仍在去化的情况下，原材料价格先行提涨，钢价受到宏观和原料支撑开始回涨。螺纹全年价格波动区间为 3300-4400 元/吨，截至年底螺纹现货价格围绕 4000 元/吨附近波动，较年初价格下跌 100 元/吨。

图1-1：上海螺纹现货价格

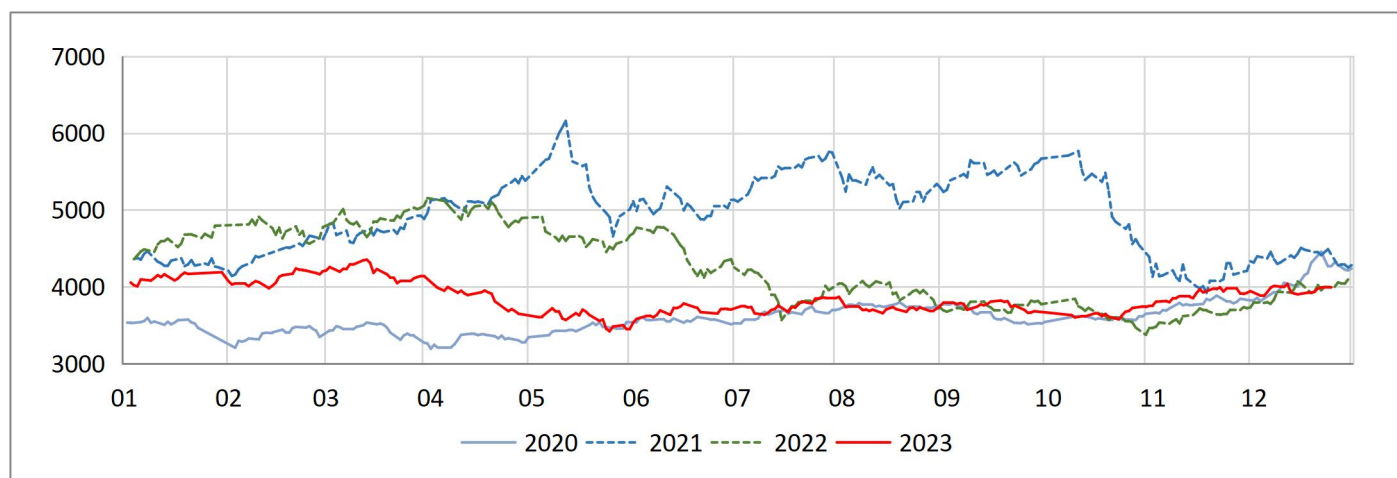
单位：元/吨



资料来源:WIND、先融期货

图1-2：螺纹主力合约收盘价

单位：元/吨



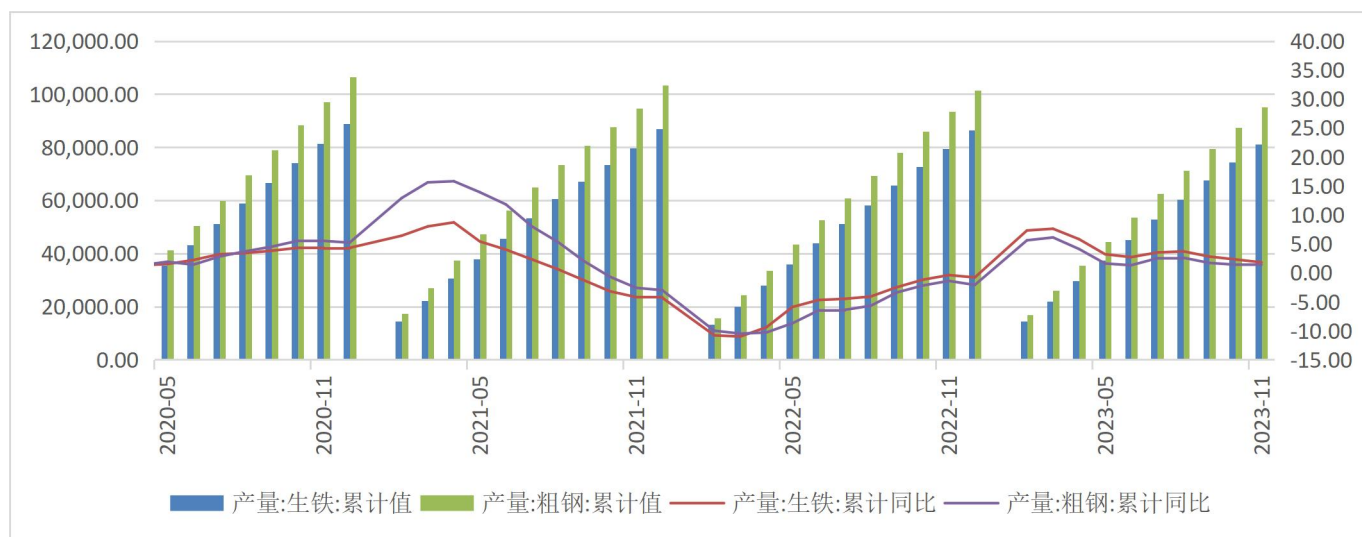
资料来源:WIND、先融期货

二、供给端情况：2023 年钢铁行业盈利不佳，粗钢产量同比增长较小

2023 年钢材产量整体小幅增长。国家统计局数据显示，1-11 月，中国粗钢产量 95214 万吨，同比增长 1.5%；生铁产量 81031 万吨，同比增长 1.8%；钢材产量 125282 万吨，同比增长 5.7%。2023 年钢材月度产量由于现实弱兑现呈现逐步下降趋势，而上游铁水产量居高不下，平控政策作用甚微。2023 年全年铁水日均产量平均 239.5 万吨，同比 2022 年日均产量 227.8 万吨上涨 5.2%。不仅全年产量高于去年同期水平，且铁水产量从 3 月底至 11 月初维持居高不下态势，周最高产量达 249 万吨。

图2-1：全国生铁及粗钢产量和同比情况

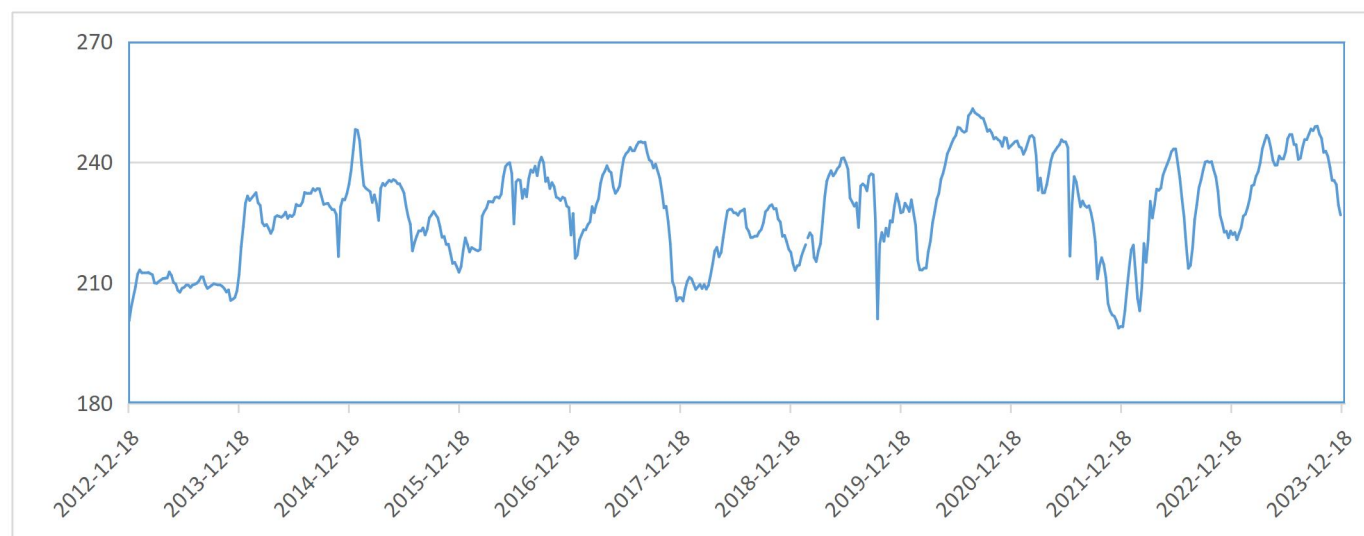
单位：万吨，%



资料来源:WIND、先融期货

图2-2：主流钢企铁水日均产量

单位：万吨

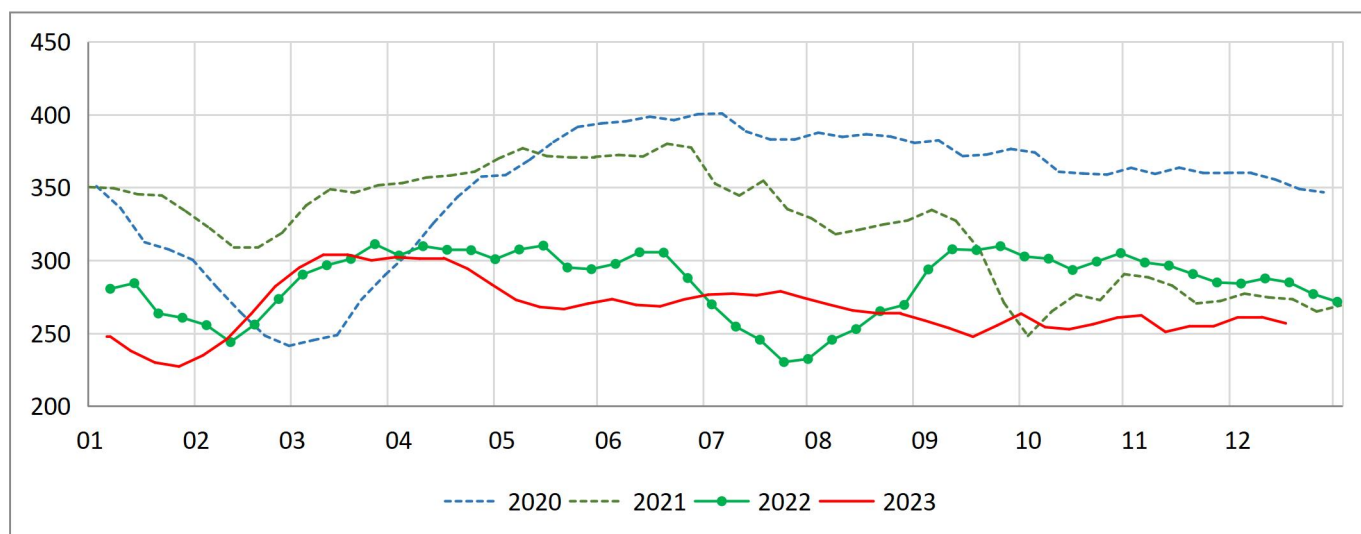


资料来源:Mysteel、先融期货

从开工率角度，长流程全国钢企高炉开工率 2023 年较往年更为平稳，处于历史高位。全国钢企高炉开工率在今年维持平稳状态，在 76%-81% 区间震荡，历史 5 年对比来看，开工率处于高位，仅次于 2020 年，在原材料供给压力逐步缓解的情况下，预计 2024 年保持平稳态势不变。短流程来看，全国钢企电炉开工率受制于盈利不佳整体处于历史低位。全国钢企电炉开工率变化趋势基本同历年一致，绝对值角度今年电炉开工率水平处于历史低位，主要由于短流程盈利不佳导致。长流程替代短流程的主要原因在于成本差异。长流程炼钢的主要原料铁水和废钢，而短流程炼钢的主要原料是废钢。2023 年铁废差（废钢价格-铁水成本）均值为超过 150 元/吨，因此铁水性价比显著高于废钢，即长流程炼钢具有非常明显的成本优势。电炉炼钢自 2022 年 8 月以来持续面临亏损，钢厂生产动力不足。但在“双碳”政策持续推进的情况下，受益于环保要求，未来短流程电炉将有更大发展，作为调节产量的重要工具，电炉的产量仍然依靠钢企利润带动，预计明年仍然呈现偏低态势运行。2024 年在铁矿等原材料正常供应情况，预计上下游供给仍会维持较为饱满状态，平控政策将有所放松，预计产量将小幅增长。

图2-3：主流钢企螺纹周产量

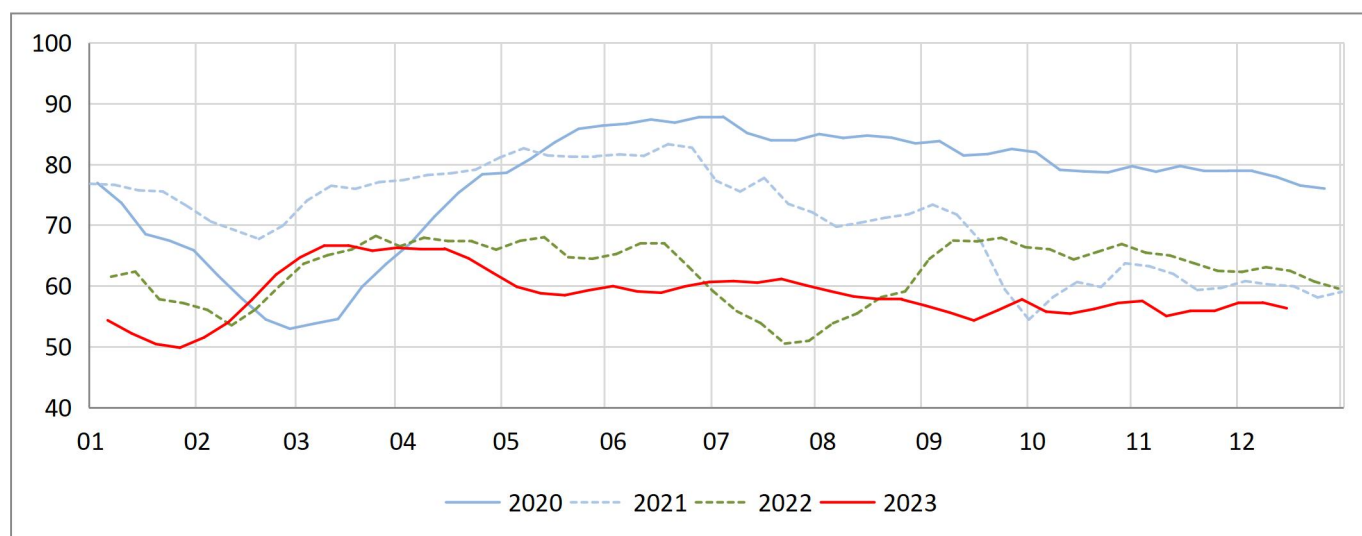
单位：万吨



资料来源:Mysteel、先融期货

图2-4：主流钢企螺纹周产能利用率

单位：%



资料来源:Mysteel、先融期货

三、需求端情况

钢铁行业作为我国工业的重要支柱，对我国消费的拉动力巨大。钢材主要应用于房地产、基建、钢结构、机械、汽车、家电、造船等行业，其中房地产用钢量占比30%以上，2023年占比为34%左右，为第一用钢大户。2023年基建带动的钢材消费同比增长近9%，用钢量占比约为17%，基建用钢增长弥补了一部分地产用钢需求。2023年钢结构继续发展同比增长11%，占粗钢产量比重接近12%。2023年建筑行业用钢占比合计超60%，由于房地产仍是钢铁下游行业占比最大的领域，房地产数据下滑是2023年钢铁行业需求面最大的利空。考虑到2022年地产用钢已大幅下滑导致的低基数，2023年我国地产用钢需求较2022年并未有明显改善。虽然2023年地产用钢大幅下滑，但粗钢产量基本持稳，钢铁行

业库存整体也处于正常水平，反映出在地产逐步走弱的阶段，当前钢铁行业的用钢需求结构已经发生了显著变化，钢铁行业正在逐渐脱敏房地产市场。

2023 年随着高端制造业的不断升级，工业用钢需求开始逐渐回暖，2023 年钢结构占粗钢比例达 12%，2024 年有望提升至 13%以上。2023 年新能源汽车延续 2022 年高景气状态，考虑到新能源汽车保有量增加对充电基础设施的拉动作用，2023 年汽车用钢需求同比增速超 15%，占国内钢材消费的比例约为 6%。双碳政策的推进促进了风电与光伏行业的发展，预计 2023 年太阳能及风电新增装机用钢总量占国内钢材消费的比例约为 1.7%，同比增长速度较快。2024 年，地产用钢需求持续下滑或成为趋势，但汽车、钢结构、新能源等工业用钢需求的快速发展有望推动钢铁行业迎来新的发展机遇。

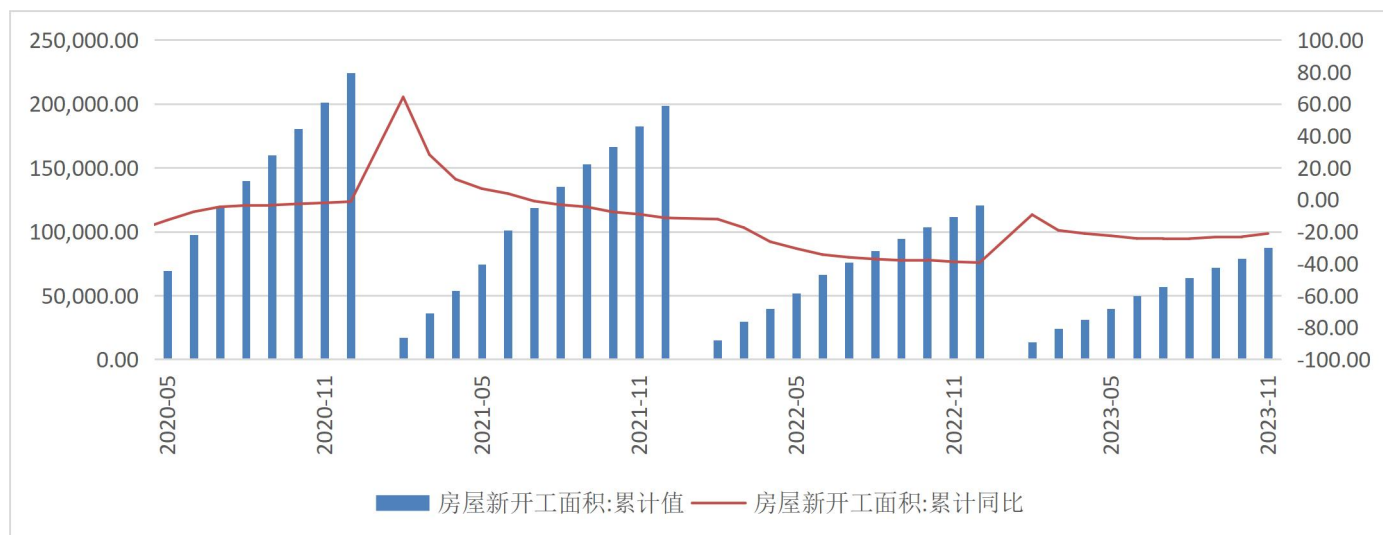
下面具体分析不同产业的用钢情况和对后期需求的影响。

（一）房地产情况：

房地产市场总体表现不佳是 2023 年钢铁市场需求最大的拖累项，尽管下半年钢材价格重心逐步抬高，但由于需求的掣肘价格涨幅相对较弱。2023 年市场需求主要来自于 2020 年之后的新开工面积，近年来国内房地产新开工面积持续呈现下滑状态，房地产用钢高峰期早已在 2020 年便已经到来，近三年市场需求呈现明显萎缩状态。受房地产供给侧改革系列政策影响，房地产市场出现显著下滑，特别是 2022 年全年新开工面积累计降幅近 40%，2023 年新开工面积在 2022 年下降基础上再度下降超 20%。近年来国内房地产新开工面积持续呈现下滑状态，使得 2023 年房地产数据出现结构性分化，投资端保持下滑态势，竣工端则逆势上涨，结构性分化行情下，地产前后两端商品价格表现有明显差异。

相比于地产前端的钢材产品，地产后端的玻璃等商品表现则明显好于钢材产品。7 月下旬之后地产后端商品走势总体偏强，而地产前端商品涨幅相对有限，主要因为房地产新开工面积和竣工面积背离，地产前后端不同需求差异所致。根据国家统计局数据显示，2023 年 1—11 月份，房屋新开工面积 87456 万平方米，下降 21.2%。房屋竣工面积 65237 万平方米，增长 17.9%。具体来看，11 月新开工数据单月转正，数据表现有所改善，为继 21 年之后的首次转正。整体来看，实物量投资保持较好增长。地产后端需求向好源自于保交楼政策，该政策旨在解决民生问题，解决前序遗留的大量烂尾工程问题。2024 年保交楼依旧是房地产市场基本政策，政策存续条件下，保交楼可能仍会作用于竣工面积数据，地产后端相关商品总体仍将强于地产前端商品。2023 年底新开工面积同比降速收窄，意味着地产预期底的到来。

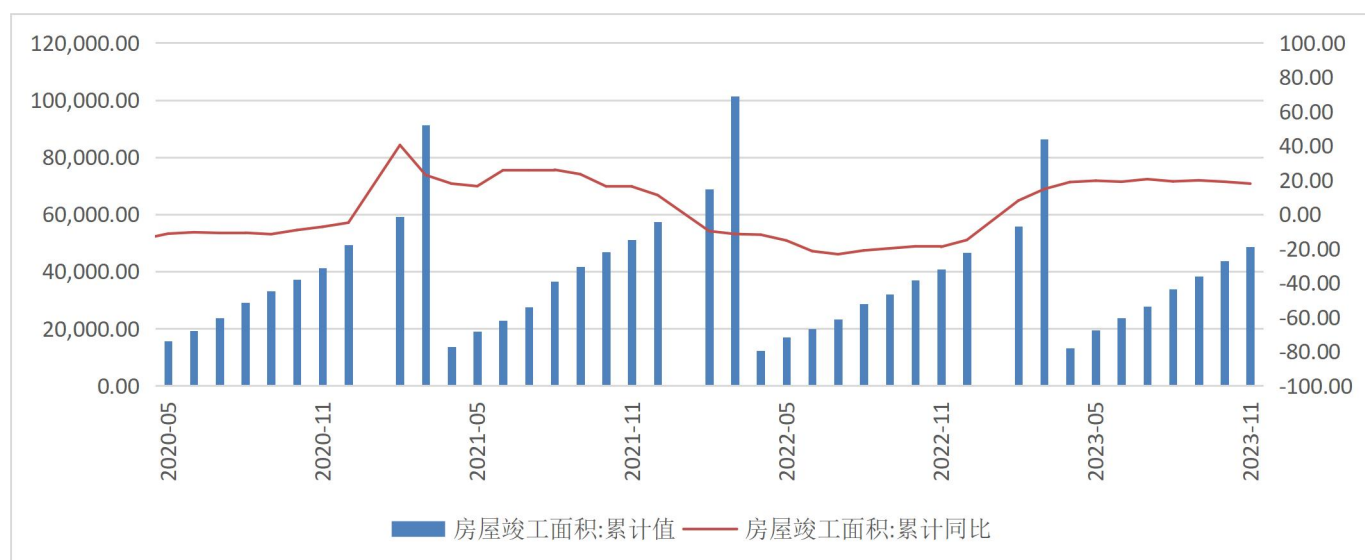
图 3-1：房屋新开工面积及同比情况 单位：万平方米，%



资料来源:WIND、先融期货

图 3-2：房屋竣工面积及同比情况

单位：万平方米，%

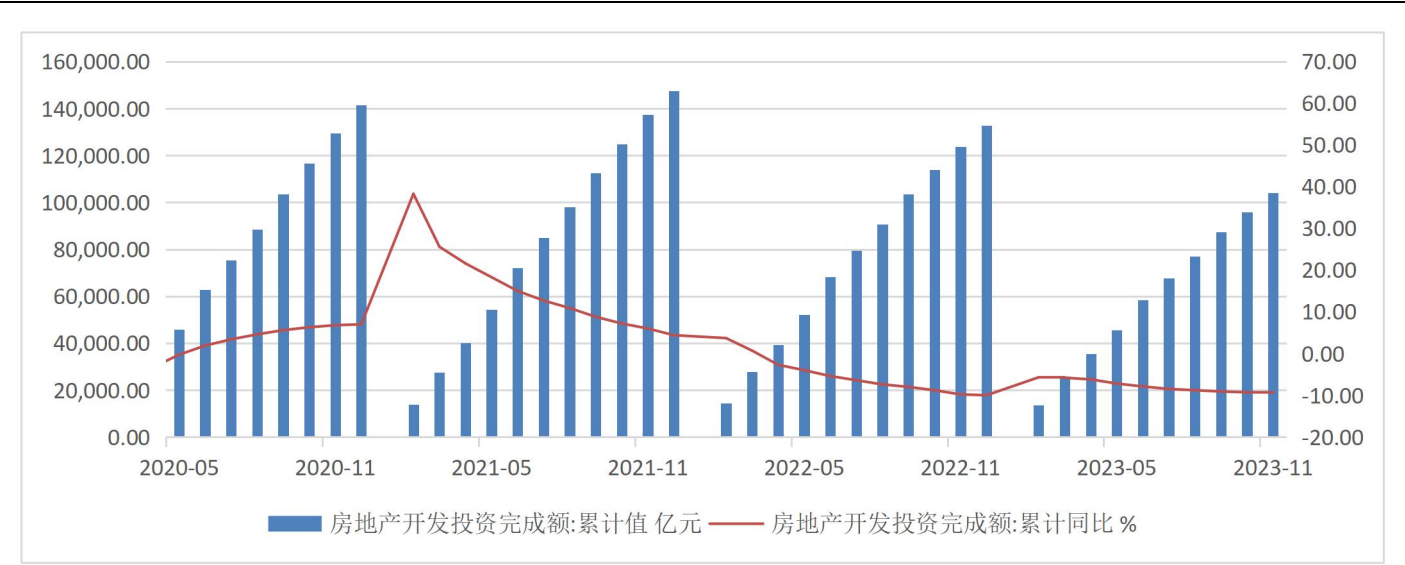


资料来源:WIND、先融期货

2023 年房地产投资下滑，1—11 月份，全国房地产开发投资 104045 亿元，同比下降 9.4%。地产投资下滑主要由拿地下降拖累。1—11 月份，房地产土地购置 37392.98 亿元，同比下降 5.0%。由于实物量和经济增长挂钩、拿地和金融信用挂钩，因此，地产行业仍然呈现的是对经济拉动强、对金融拉动弱局面，表明当前仍处于房住不炒的改革过程中。

图3-3：房地产开发投资完成额及同比情况图

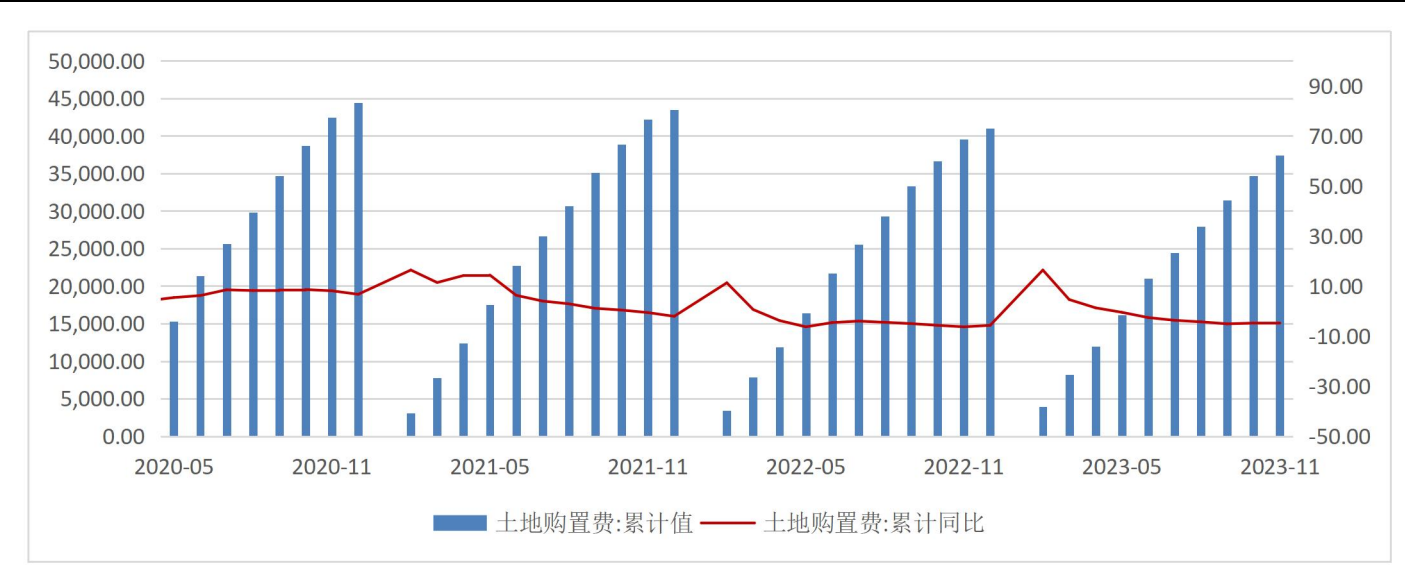
单位：亿元，%



资料来源:WIND、先融期货

图3-4：房地产土地购置费累积值及累计同比

单位：亿元，%



资料来源:WIND、先融期货

从房地产供给端来看，2023 年 7 月 24 日召开的中央政治局会议提出，“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势。”供给契合需求，房地产市场才能逐步企稳向新模式过渡，推动房地产业转型和高质量发展。2024 年新供住宅，将来源于两个渠道，一是 2023 年新拿地项目，二是库存项目盘活。从 2023 年土地供应来看，数据显示同比下滑明显，2023 年的土地供应与 2024 年新增商品房供应存在缺口，亟需盘活存量。2022-2023 年连续两年土地供应大幅下滑，市场新增供给明显不足。同时，2023 年以来库存持续走高，并有攀升趋势，市场仍有大量库存项目需要盘活。随城中村改造项目推进，预计土地供给在量和结构方面均可得到补足，城中村改造落地速度是影响供给的关键变量。另外，伴随改善需求增加，现有库存中大建设时代的产品无法匹配改善需求，出现供应结构性错位。

随着取消土地拍卖中的地价限制以及取消远郊区容积率限制等政策出台，配合城中村改造同步推进，将使商品住房回归商品属性，满足改善性住房需求，达成稳地价、稳房价、稳预期的目的。

从房地产政策来看，中央经济工作会议提出，加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。完善相关基础性制度加快构建房地产发展新模式。中央金融工作会议提出，“因城施策用好政策工具箱，更好支持刚性和改善性住房需求，加快保障性住房等三大工程建设”。2023 年市场整体延续“以价换量”，各地政策出台后，市场新房和二手房均有不同程度的回升。一线城市政策持续宽松主要作用于二手房市场，二手交易盘活能带动新房市场。继广州 9 月 20 日部分区域放开限购后，深圳于 11 月 23 日调整“普通住房认定标准”和“二套首付比例下降”政策后，北京和上海也于 12 月 14 日同一天跟进。调整非普住宅认定将会带来二手房的活跃，由此也能带动新房市场。

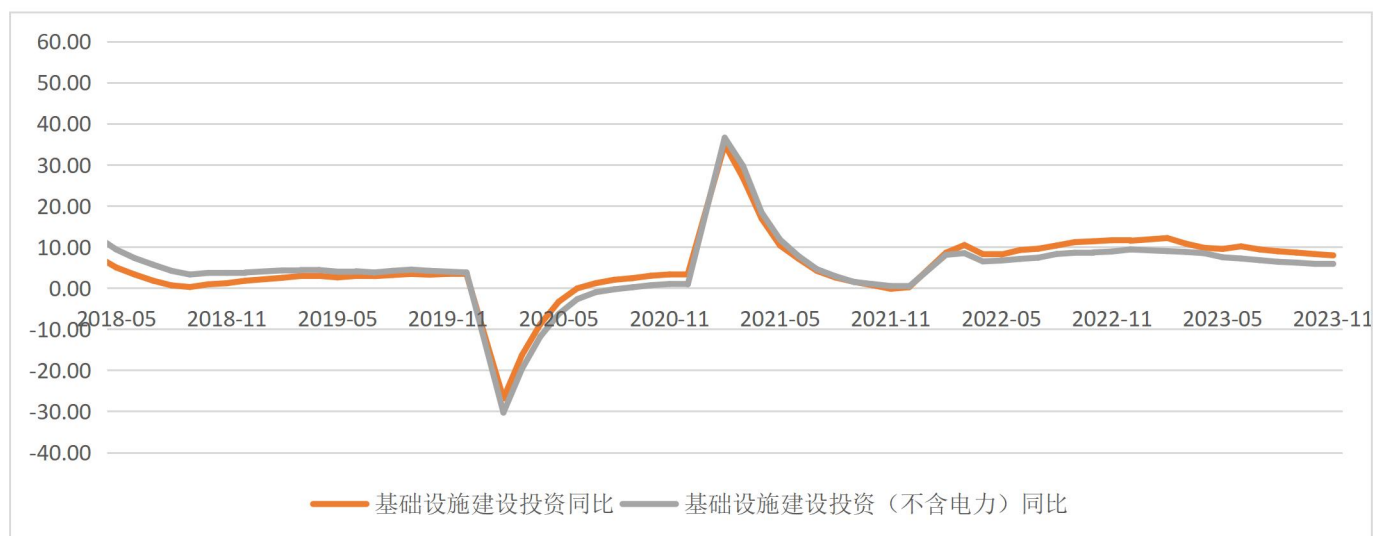
展望 2024 年，影响房地产需求最核心的变量有两点，一是城中村等三大工程建设；二是因城施策政策措施继续优化，保障需求顺利释放。从当前政策对 2024 年地产影响来看，预计政策实施将对冲一部分商品房的需求下行，整体仍然以强化实物量、弱化金融属性为方向。中央经济工作会议提高了新模式的地位，提出完善相关基础性制度，预计 2024 年保障房、城中村相关基础性制度都将拉开大幕，并且将有效对冲 2024 年的商品房需求下行。在上述利好因素作用下，预计房地产销售将在 2024 年逐步企稳，全年商品房销售面积同比或止跌企稳，但传导到房屋新开工及实物工作量仍需时间，预计 2024 年房地产用钢需求将会同比继续下降，但伴随新开工数据逐步企稳，下半年需求表现将好于上半年。

（二）基础设施建设

2023 年重大项目计划投资额高于 2022 年，但受项目准备不足和资金到位偏慢影响，投资增速回落、实物工作量滞后，实际批复投资额有所下降。以 23 个主要省市为样本，2023 年重大项目计划投资额较去年增长 13.6%。但受项目准备不足、难开工、进展慢等问题掣肘，1-11 月发改委审批项目投资额同比下降约 11.8%，各地月均重大项目开工投资额 4.2 万亿元、低于去年同期的 4.7 万亿元。财政“蓄力”状态下，资金到位速度放慢，下半年来基建投资增速回落。2023 年 1-11 月，广义财政支出增速-0.5%，明显低于年初预算的 5.9%，新增专项债发行进度也慢于去年同期。受此影响，2023 年下半年基建投资月均增速降至 5.8% 左右，明显低于上半年的 10.1%。项目准备不足和资金到位偏慢的问题，导致实物工作量的落地较为滞后。对应于投资增速回落，基建订单也呈现下滑迹象。1-11 月，基建订单同比 8%、较去年末下降 7 个百分点，5 月以来建筑业 PMI 新订单指数基本处于荣枯线下方。基建投资与实际落地之间仍存分化，11 月沥青开工率仅 36.7%、处于 23% 的历史较低分位。

图3-5：固定资产投资完成额基建投资累计同比

单位：%

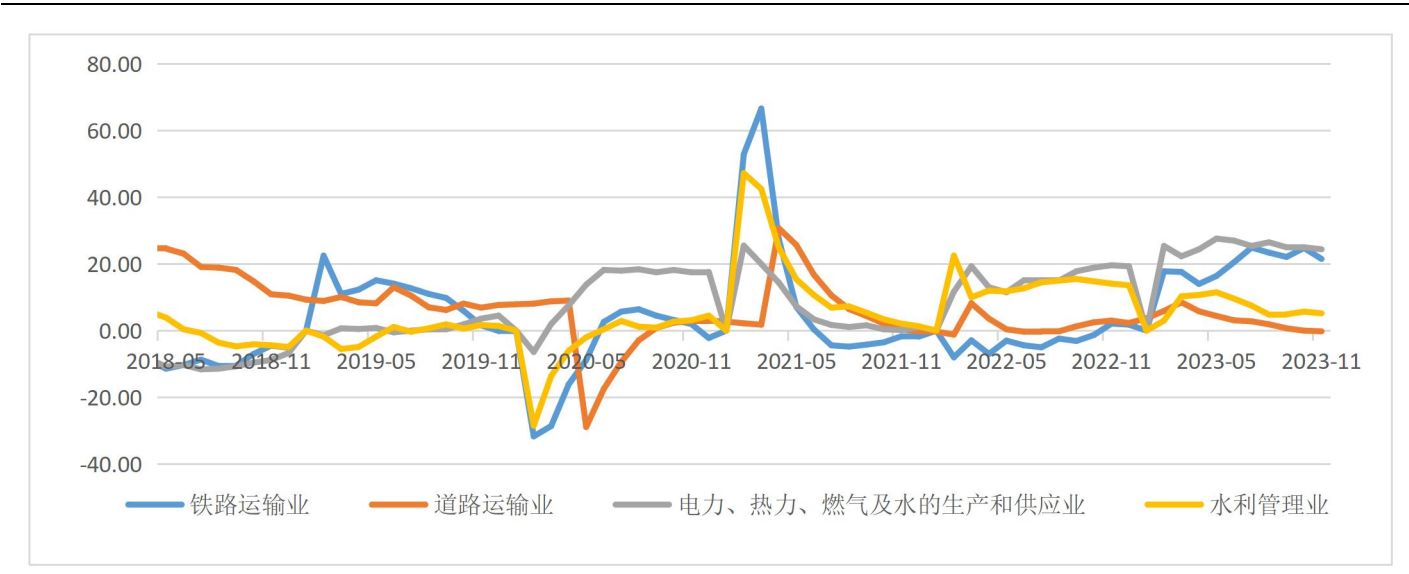


资料来源:WIND、先融期货

分领域来看，2023 年电力热力和铁路投资表现亮眼，公共设施投资明显回落宽口径下，电燃水和交运仓储投资表现亮眼，水利环境投资明显下降。2023 年 1-11 月，电燃水、交运仓储、水利环境投资增速分别为 24.4%、10.8%、-1.1%。细分领域中，电力热力、铁路投资明显扩张，增速分别提至 28.5%、21.5%。公共设施在基建投资中占比最高约为 33%，但增速降幅较大，明显拖累水利环境投资。电力热力投资保持高增，“新能源”、“新基建”等贡献较大。电力热力行业中，电力的生产供应与特高压、充电桩、新能源基础设施等密切相关。2023 年 1-10 月，电源基本建设投资在新能源带动下明显扩张，新能源、传统能源投资增速分别为 56.1%、10.7%。2023 年以来光伏发电并网量也有明显上升，前三季度同比增长 145.1%。铁路投资显著增长，与“十四五”项目加快建设有关。重点项目加快推进下，2023 年计划高铁新线里程显著增长，同比增长约 7%。按照规划目标，预计 2025 年全国铁路、高铁营业里程分别达 16.5、5 万公里，对应未来两年铁路、高铁年均投产新线里程分别为 3550、2750 公里，仍将为铁路投资提供有力支撑。

图3-6：基建中涉及钢材消费领域投资累计同比

单位：%



资料来源:WIND、先融期货

分项目类型来看，涉及钢材消费的领域可以将基建及其用钢应用场景分成三类。

表 1：基础设施建设中涉及钢材消费领域

领域	行业	涉及大量用钢的分项	2022 年用钢量/万吨	2023 年用钢量/万吨
交通建设	交通运输、仓储和邮政业	铁路运输业	2448.6	2975.049
		道路运输业	7932.3	7773
能源建设	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	电力、热力生产和供应业	4056	5045.664
水利建设	水利、环境和公共设施管理业	水利管理业	581	611
合计			15017.9	16404.713

资料来源:Mysteel、先融期货

在 2008 年首次基建发力后，铁路投资占比达到顶峰，随后便不断下降，逐渐保持在 5%。根据 2023 年 1-11 月铁路运输业累计投资额同比增速 21.5%进行推算，预计 2023 年铁路建设可直接拉动约 2975 万吨钢材消费。据测算目前铁路投资在基建投资中占比约在 3.8%左右，占比下行的原因可能是近年部分地区铁路建设已经逐渐饱和，铁路建设边际收益下降，抑制了政府在铁路建设中的投资意愿。

公路建设用钢场景覆盖高速公路建设、一、二级公路建设、桥梁建设、涵洞支撑及其他路网建设，其中高速公路建设用钢为主。目前，我国每公里高速公路耗钢量约为 450 吨，根据 2023 年 1-11 月道路运输业累计投资额同比增速-0.2%进行推算，2023 年公路建设可直接拉动约 7770 万吨钢材消费。

能源建设涵盖石油勘探开发，发电站建设，原油、天然气运输工程如西气东输工程等的电力、热力、燃气生产和供应业。电力、热力能源建设的固定资产投资经历了一个稳步降低，但近年又开始逐步升高的过程，于 2017 年逐步稳定。根据 2023 年 1-11 月电力、热力、燃气及水生产和供应业累计投资额同比增速 24.4%进行推算，2023 能源建设可直接拉动约 5045 万吨钢材消费。

水利建设领域涵盖水库、堤防、灌区建设、水利工程项目，从占比来看，水利建设的固定资产投资近十年来都稳定在 5%左右。根据 2023 年 1-11 月水利管理业投资增长 5.2%进行推算，2023 水利建设可直接拉动约 610 万吨钢材消费。

总结来看，2023 年基建主要用钢领域可直接拉动约 1.64 亿吨钢材消费，同比 2022 年的 1.50 亿吨钢材消费增长近 9.2%。2023 年粗钢表观消费约 9.6 亿吨，2023 年基建在钢铁总消费量中的占比约为 17.1%。基建用钢增长确实弥补了一部分地产用钢需求，但难以完全替代。

展望 2024 年，伴随“十四五”项目加快建设，“新动能”有望持续增长水利投资或在中央新增国债支持下明显增长，近期首批项目清单已落地。2023 年 1-11 月，全国完成水利建设投资 1.1 万亿元、同比增长 8.5%，完成投资为历史最多、已提前实现完成投资 1 万亿元以上的全年目标。“十四五”重点工程持续推进的基础上，近期万亿国债首批资金预算 2379 亿元下达，有望对水利投资形成明显拉动。加快“十四五”项目建设或成推进实物工作量落地的关键，交通投资等仍有较强后劲。传统基建投资中，交通投资占比接近 30%，是重要增长点。交通领域的“十四五”重大项目较多，还包含大量“新基建”工程。参考各地规划，“十四五”交通投资规划增长 32%，对应交通投资未来两年平均增速可达 10%以上，仍有较强后劲。政策重点扶持下，“新能源”、“新基建”等投资仍有增长空间，2023 年 4 季度增发万亿国债用于灾后重建等工作，基建领域的用钢需求存在支撑。中央经济工作会议部署产业升级、“数据要素”行动计划提出 20%增速目标，未来相关领域投资或将保持快速增长。考虑到基建整体需求趋势以及存在的部分利好因素，预计 2024 年基建行业对钢材消费的带动仍将保持同比 8%以上的增速。

（三）钢结构

钢结构是指由钢板、型钢等各类钢材作为主要构件，采用焊接、紧固件等连接而成的结构形式。最广泛的应用领域为建筑业。近年来，我国钢结构发展较快，每年需求量增长约 10%，2022 年钢结构加工量首次超过 1 亿吨，钢结构对应的用钢需求占比也是逐年上升，预计 2023 年钢结构占粗钢比例将超过 11%。

2020 年 7 月，住建部、发改委等多部门发布《绿色建筑创建行动方案》，强调大力发展钢结构等装配式建筑，新建公共建筑原则上采用钢结构。2021 年 3 月，全国人大常委会印发《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”期间，发展智能建造，推广绿色建材、装配式建筑和钢结构住宅，建设低碳城市。中国钢结构协会于 2021 年 10 月发布《钢结构行业“十四五”规划及 2035 年远景目标》，提出钢结构行业“十四五”期间发展目标：到 2035 年，基本实现钢结构建造智能化。据住建部统计，截至 2022 年，新建装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到 25%以上。政策端对装配式钢结构建筑的大力支持，有望给装配式钢结构建筑在公共建筑领域的需求带来显著增量，“十四五”期间，装配式建筑将持续快速增长，预计到 2025 年装配式建筑占新建建筑面积的比例有望达到 30%以上。目前我国钢结构行业仍有较大发展空间，将是未来钢铁消费增量重点。

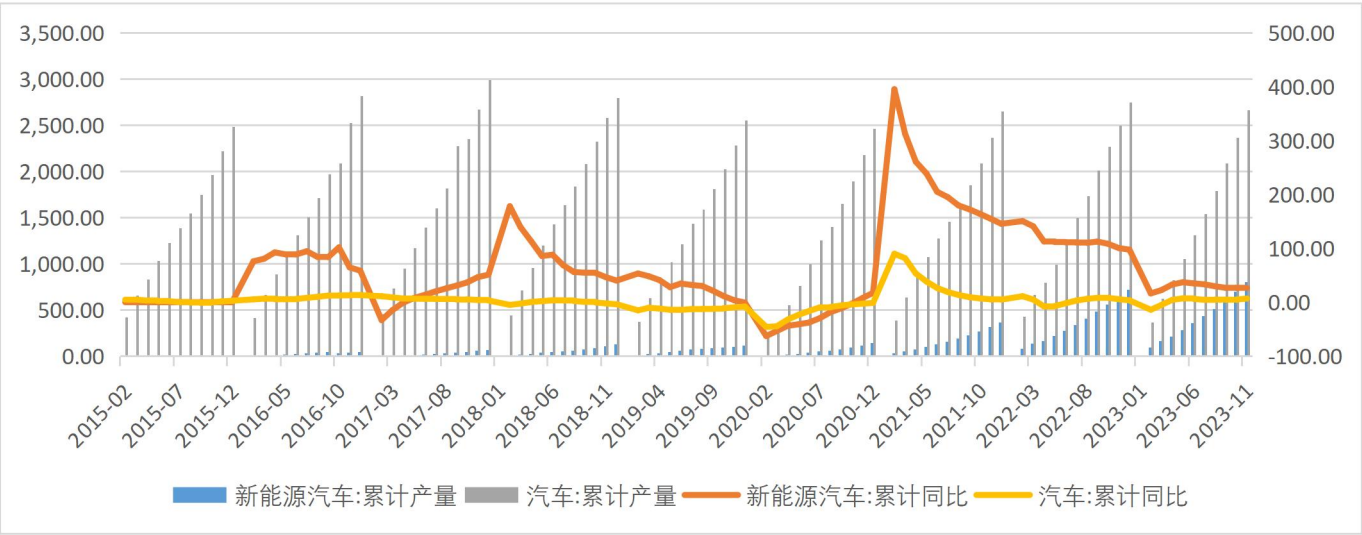
根据中国钢结构协会数据，2022 年我国钢结构产量 10180 万吨，同比增长 4.95%，占粗钢产量比重 10%，较发达国家平均 30%的比重仍有较大差距。预计 2023 年钢结构产量为 1.15 亿吨，同比增长 11%，占粗钢产量比重接近 12%。“双碳”目标下，预计未来能耗双控、低碳发展的政策将越发严格，钢结构和装配式钢结构建筑占新开工建筑的比例将持续提升，根据中国钢结构协会发布的《钢结构行业“十四五”规划及 2035 年远景目标》，到 2025 年，全国钢结构用量达 1.4 亿吨，占全国粗钢产量比重达 15%以上。预计 2024 年全国钢结构用量将达到 1.25 亿吨，占全国粗钢产量比例超 13%以上。

（四）汽车

我国是全球第一大汽车产销市场，作为国民经济的重要支柱产业，汽车占社会总消费比重达 10%左右，产出拉动能力仅次于房地产和基建投资。在整车制造过程中，钢材用量占汽车总重量的 70%左右，因此汽车与钢铁行业的关系密不可分，是除建筑、机械之外的第三大用钢行业。汽车制造业是我国钢材消耗量较大的行业，我国汽车行业钢材消费量与汽车产量密切相关，近两年我国汽车产量连续下降，汽车行业钢材消费量也随之下降。据统计，2023 年 1-11 月，我国汽车产销分别完成 2711.1 万辆和 2693.8 万辆，同比分别增长 10%和 10.8%，仍保持全球第一大汽车产销市场地位。

从国家统计局公开的数据可以看出，近 3 年新能源汽车产量飞速发展，20 年末的产量占比全品类仅有 6%发展到今年年末占比超过 30%，新能源汽车的迅猛发展对于钢材的需求量带来一定刺激。2022 年全球新能源汽车的销量超过 1000 万辆，中国钢材供应了超过 600 万辆新能源汽车的钢材。随着电池技术的不断突破，以及铝、镁、碳纤维等超轻材料的价格不断攀升，各大新能源车企都面临较大的盈利压力，降成本在所难免，相对廉价的钢材成为首选，使用比例将达到整车的 60%。根据中汽协公开数据，2023 年 1-11 月，新能源汽车产销量分别完成 842.6 万辆和 830.4 万辆，同比分别增长 34.5%和 36.7%，市场占有率达到 30.8%。每辆新能源汽车大约需要 1.5 吨到 2 吨的钢材，钢材成本成为电池之外最大的成本支出。

图3-7：全国汽车及新能源汽车产量和同比 单位：万辆，%



资料来源:WIND、先融期货

具体测算汽车行业 2023 年来用钢需求，汽车通常可分为乘用车和商用车，其中乘用车包括轿车、SUV、MPV 和交叉车型四类，商用车包括客车、货车两类。轿车单车钢材耗量 1.13 吨，SUV 单车钢材耗量 1.43 吨，MPV 单车钢材耗量 1.43 吨，交叉型乘用车单车钢材耗量 1.05 吨，货车单车钢材耗量

5.74 吨，客车单车钢材耗量 4.6 吨。根据中汽协公开数据，可以大致计算得 2023 年 1-11 月中国汽车行业钢材消费量约 5090 万吨，预估全年消费有望超过 5570 万吨，同比 2022 年增长超 15%，占国内钢材消费的比例约为 6%。

根据中汽协预计，2024 年我国汽车总销量将达到 3100 万辆，同比增长 3%。其中，乘用车销量在 2680 万辆左右，同比增长 3.1%；商用车销量 420 万辆，同比增长 5%；新能源汽车销量将达到 1150 万辆左右，同比增长 20%，对应钢材需求拉动将有所放缓，预计钢材消费量同比增速将为 6%。

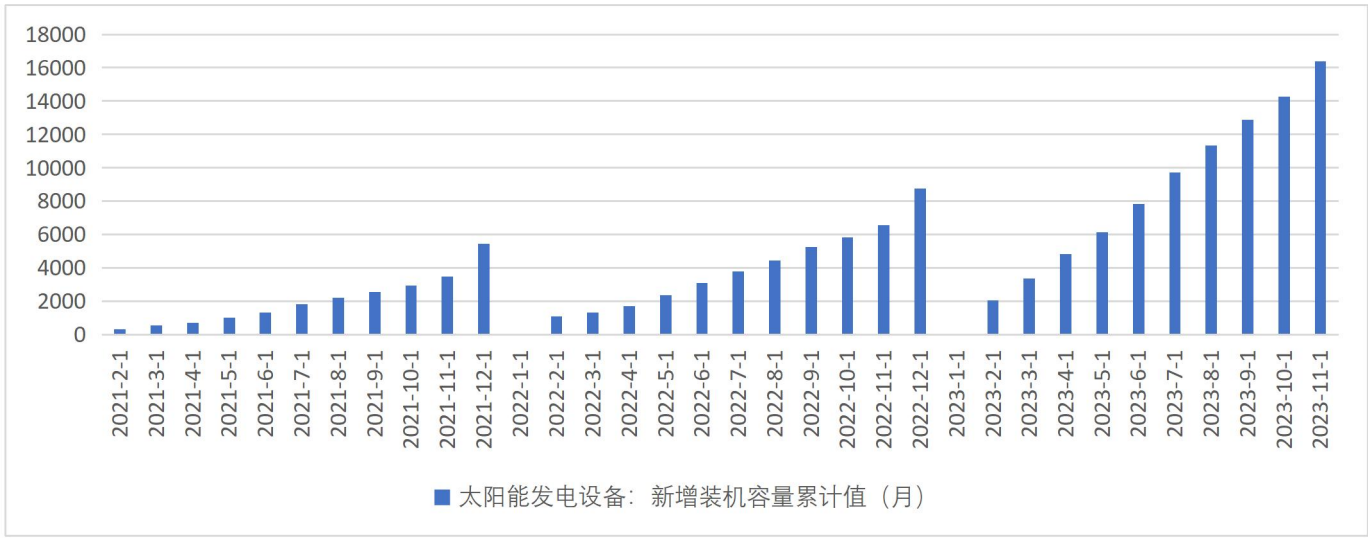
（四）太阳能及风电装机

双碳目标吹响了随着全球能源转型、绿色低碳行动的推进号角，得益于近些年光伏行业的高速发展，尤其是 2020 年开始的新能源投资热潮，光伏装机量的增加带动光伏支架出货量的大增，光伏电站建设量大幅增加对应着钢材需求量随之不断增加。截至 2023 年 11 月底，全国累计发电装机容量约 28.5 亿千瓦，同比增长 13.6%。其中，太阳能发电装机容量约 5.6 亿千瓦，同比增长 49.9%。国家能源局数据显示，2023 年 1-11 月光伏累计新增装机 163.88GW，若全部折算为钢材，估算 2023 年新增光伏装机对应钢材需求约 1000 万吨。

目前，多个省份已发布了“十四五”能源规划相关文件。按照各省“十四五”新能源装机要求，“十四五”期间共规划风电新增装机为 3.1 亿千瓦，平均每年新增装机容量超过 6000 万千瓦，风电行业发展潜力较大。在风电的各个核心零部件中，除了轴承以外，其他各环节均已成功进入了全球市场，其中风电主轴和铸件市场的全球产能基本被国内产业链所把控。国家能源局数据显示，2023 年 1-11 月风电累计新增装机 41.39GW，若全部折算为钢材，估算 2023 年新增光伏装机对应钢材需求约 600 万吨，同比增幅接近 20%左右。

2023 年太阳能及风电新增装机用钢总量 1600 万吨左右，占国内钢材消费的比例约为 1.7%，虽然占比仍偏小，但增长速度较快。2024 年，国家将加快构建新型电力系统，预计全国风电光伏新增装机 2 亿千瓦左右，继续带动对应钢材需求同比上涨。

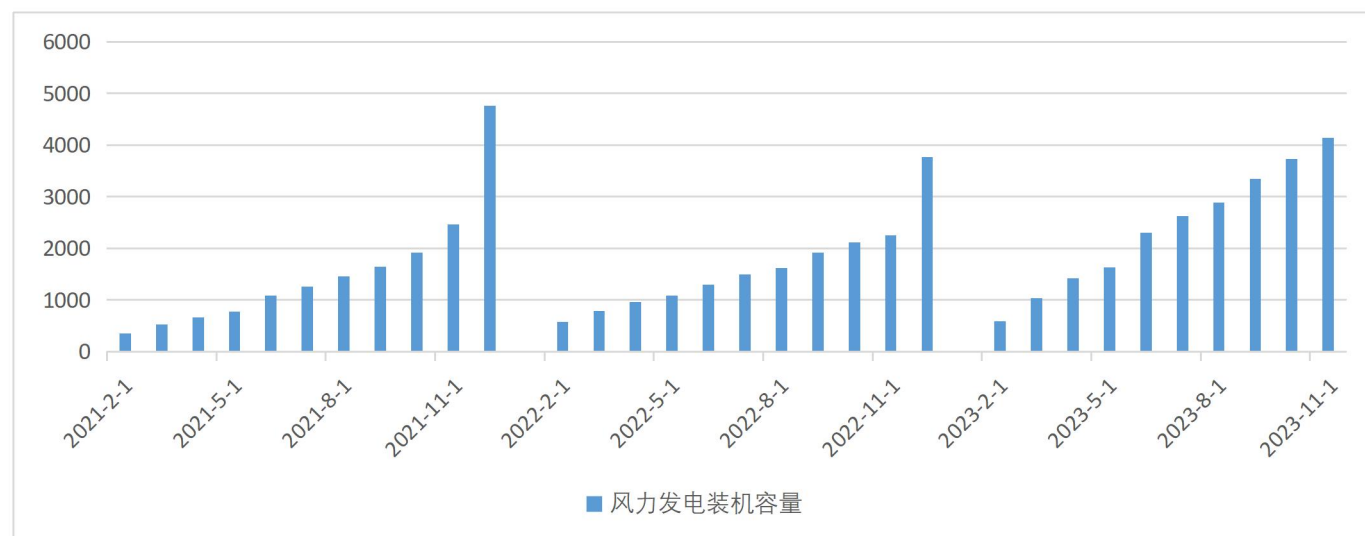
图3-8：全国光伏累计新增装机容量 单位：万千瓦



资料来源:WIND、先融期货

图3-9：全国风力累计新增装机容量

单位：万千瓦



资料来源:WIND、先融期货

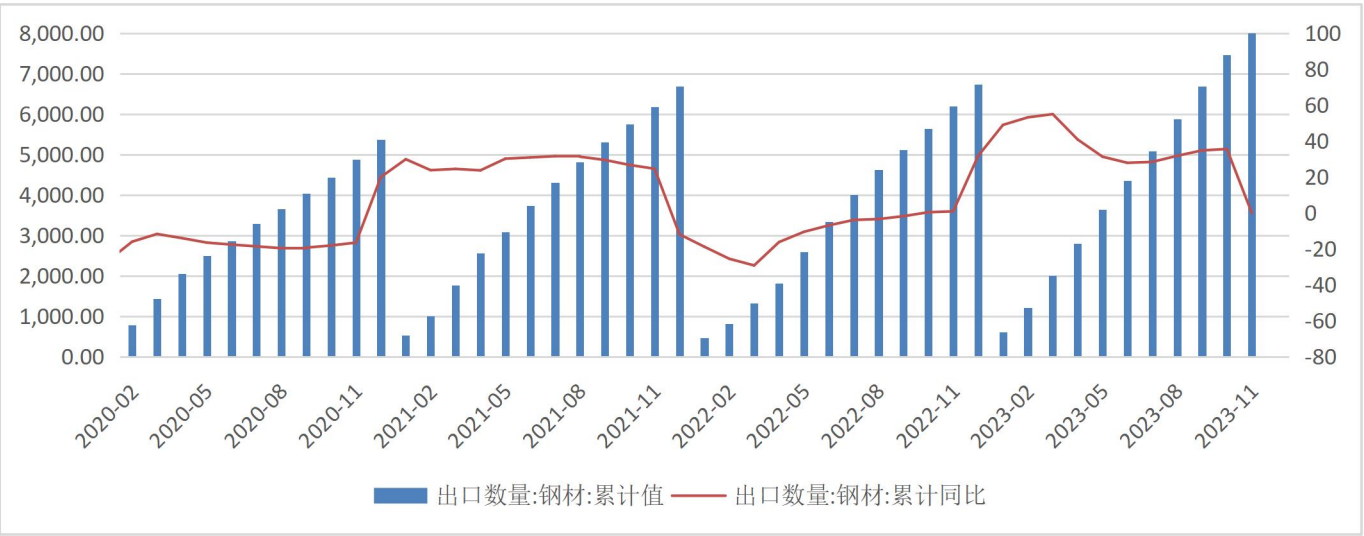
四、出口情况

2023 年，房地产行业下行拖累整体用钢需求，PMI 指数在荣枯线上下徘徊，下游采购情绪偏谨慎，带动整体用钢增量有限。国内消费需求疲弱，国内供应过剩，钢材出口大幅增加，极大地缓解了国内供给压力。海外能源成本较高叠加偶发性的自然灾害，导致钢材供应下降，中国钢材低成本优势明显，我国钢材出口增加填补海外空缺。

2023 年钢材出口大增,根据海关总署公布数据显示,1-11 月累计出口 8265.8 万吨,同比去年 1-11 月增加 35.6%。预计 2023 年全年出口有望达到近 9000 万吨,同比 2022 年出口增量超 2000 万吨,接近 2014 年以来近 10 年的较高水平,占比全年钢材消费量接近 9%。然而钢材出口未使钢企收益提升,2023 年钢材出口量虽然大幅增长 35%,但出口均价也大幅下降 27%,企业出口效益并未明显提升。2023 年前三季度,国内黑色金属冶炼和压延加工业企业利润只有 0.37%,低于 2022 全年 0.42%水平,钢企生产企业陷入大面积亏损。另外,铁水产量维持高位、人民币贬值等因素抬升了产业链条中原料端铁矿石的成本,产业端利润被上游获得。

图4-1：全国出口钢材累计值及同比情况

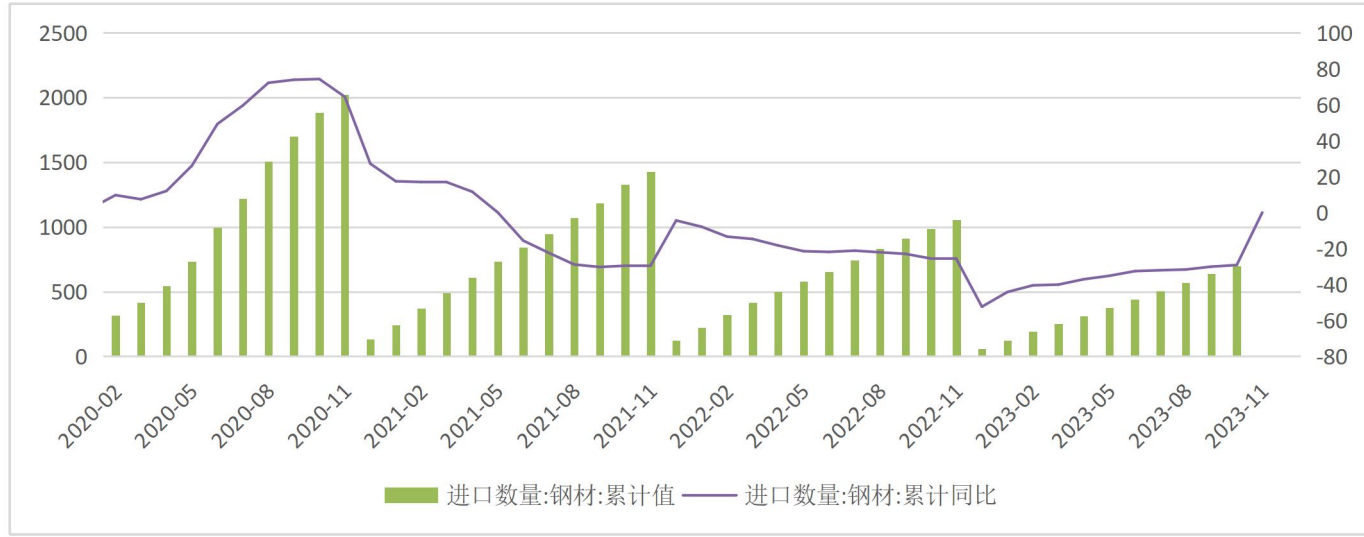
单位：万吨，%



资料来源:WIND、先融期货

图4-2：全国进口钢材累计值及同比情况

单位：万吨，%



资料来源:WIND、先融期货

预计 2024 年全球钢铁需求继续增加。据世界钢铁协会测算，全球钢铁需求在 2023 年恢复性增长 1.8%，达到 18.145 亿吨，2024 年将继续保持增长 1.9%，达到 18.491 亿吨。其中，发达经济体钢铁需求将缓慢复苏，新兴经济体钢铁需求依然保持较快增速。2024 年我国粗钢供应难以继续提升。一方面，我国钢铁行业产能过剩问题较为突出，长期减量发展目标不改。中国钢铁消费在 2020 年达到高峰，后长时间预计维持下降趋势，为与钢铁消费匹配，减量发展势在必行。2023 年我国土地成交仍维持大幅下降态势，预计明年房地产用钢或继续小降，基建工程和制造业用钢小增，整体钢铁用钢增量有限。另一方面，钢材出口效益较低，增产出口对企业长期发展不利。为实现“双碳”目标和企业高质量发展，我国 2021 年先后取消多个品种出口退税政策，避免钢铁企业出口低端钢材的资源消耗。同时，由于我国铁矿石进口依赖度较高，高强度生产也会推动铁矿石价格上涨，不利于企业降本增效。

预计 2024 年我国钢材出口量仍然会高位运行,但难以继续增加。2024 年在需求端,地缘政治冲突、贸易摩擦的不确定等均在拖累全球经济的复苏进程,全球制造业 PMI 在收缩区间略有回升,但全球经济弱势波动特征未有明显改变,下行风险仍存。海外部分市场如非洲、中南美洲地区,以及东南亚国家等基建投资均对钢材有一定的需求,我国钢铁需求韧性仍在。海外钢材市场供应继续回升,全球制造业指数虽在收缩区间再次回升,但外需仍存在收缩压力,中国钢铁企业出口订单指数亦在收缩区间继续回落,将对后期中国钢材出口形成制约。从国内供给角度看,国内粗钢供应仍以减量发展为路线,且钢材出口收益较低,出口继续增长概率较小。

五、2024 年行情展望

展望 2024 年,国际宏观方面,美联储退出紧缩性货币政策前,全球流动性风险仍存。目前来看,美联储缩表进程还未结束,2024 年隔夜逆回购工具可能使用殆尽,令美国银行体系面临“真正的”流动性紧缩。当前中美利差维持在高位,为国内资产带来压力。预计降息将于明年二季度开启,美国经济在二、三季度经历温和衰退,让通胀率最终回归目标水平,限制货币政策转向。明年美联储若进入降息周期则国内外利差将得以改善,2024 年海外发达经济体钢铁需求将缓慢复苏。国内宏观方面,2023 年防疫政策放松,中国经济延续温和复苏,但是依然面临着复苏动能减弱、房地产下行周期继续以及地方政府去杠杆等挑战,仍需持续的政策刺激稳增长。2024 年,预计国内积极的财政政策仍将继续,房地产政策或继续加码,城中村改造、保障房建设是明年房地产的核心变量,叠加政策持续调整优化和低基数效应等积极因素,房地产投资有望企稳,带动固定资产投资探底回升。在政策激励下,我国钢铁需求韧性仍在。

具体到钢材基本面,从国内供给角度看,当前我国钢铁行业产能过剩问题较为突出,长期减量发展目标不改。2023 年 12 月国务院印发《空气质量持续改善行动计划》,其中提到,严禁新增钢铁产能。推行钢铁、焦化、烧结一体化布局,有序引导高炉—转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢。到 2025 年,短流程炼钢产量占比达 15%。钢铁行业产能产量双控政策仍将延续,钢铁供给存在天花板。若钢厂利润仍无明显提升,钢铁企业的生产意愿将维持低位,预计 2024 年钢铁供给端同比持平或微幅下降。需求方面,2023 年我国土地成交仍维持大幅下降态势,随着中国“稳增长”的政策指引、接续政策的落地实施、房地产政策持续松绑以及万亿国债的发行,整体用钢需求降幅有望收窄,在房地产新开工见底回升的过程中,基建工程和制造业将继续支撑钢材需求,2024 年整体钢铁用钢增量有限。出口方面,2023 年钢材出口大幅增加,接近 10 年以来的较高水平,预计 2024 年我国钢材出口量仍然会高位运行,但由于钢材出口收益较低,出口继续增长概率较小。

2024 年,海内外宏观情绪有所改善,中美利差缩窄,国内继续坚持稳增长扶持地产、基建及制造业,宏观层面支撑商品价格。但在供需稍弱的格局下,预计钢材价格全年仍将呈现宽幅震荡的走势,市场博弈将会进一步加剧,钢厂利润仍将处于偏弱状态,钢材价格波幅预计增加。上半年因美联储降息等不确定因素波幅相对较大,下半年价格则取决于实际钢材需求落地情况和市场预期之间的博弈,伴随美联储开启降息周期,政策效果会逐渐落地,预计下半年价格将强于上半年。

分析师承诺

本人(或研究团队)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了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。



中电投先融期货股份有限公司

中电投先融（天津）风险管理有限公司

中电投先融(上海)资产管理有限公司

地址：	重庆市江北区聚贤岩国华金融中心A塔23楼（400010）	天津市滨海新区新华路3678号新金融大厦17层（邮编：300000）	上海市黄浦区中山南路268号新源广场1号楼11F（200010）
客服：	400-023-6060		
网址：	www.xrqh.com		