

## 京津鲁钢材海内外需求调研情况总结

2024年03月12日 星期二

组织方：弘则研究

调研时间：2024年3月4日-2024年3月8日

调研地点：北京、天津、山东省滨州市博兴县

调研对象：龙头国企贸易商3家，头部钢厂2家，银行1家，地产研究机构1家，大型板材加工及贸易企业6家。

调研主题：钢材需求终端行业表现，板材内外贸易订单情况。

### 一、调研结论：

目前市场对于需求一致的观点是外贸整体好于内贸，内贸需求启动的延后是市场普遍悲观心态的来源，但情绪受到的影响远大于需求的实际变化，若按照农历时间与去年同期表现对比，今年整体销售并不算明显滞后。

去年出口之所以能够保持两位数的高增长，主要原因有三，一是去年8月前，内外销价差很高，使得出口积极性很高；二是土耳其地震灾后重建需求使得3-5月份接单非常好；三是汇率的支撑。但今年这几个优势几乎都在收敛，今年海内外钢价共振下跌，2月份海内外钢材价差甚至出现比较明显的高位回落态势，所以在去年出口基数提高的前提之下，对于今年整体出口需求方面保守看待，冷轧好于热轧，乐观预计全年出口量同比持平去年，或有2%-3%的增长，其中基于我国鼓励高附加值出口的政策，重点可以关注间接出口的增长情况。而目前出口端主要面临的问题在于成交周期拉长、回款周期偏长。

今年需求主变量是出口，纯国内需求恐难敌去年。具体从对国内主要需求终端行业的预期方面来说，目前企业资金状况普遍偏紧、负债高仍是制约城中村改造、房企白名单等政策推进地产维稳的主要风险，内生性动能不容乐观，所以预计房地产仍将保持在底部徘徊，整体持偏悲观态度；基建行业在政策支持下，还会继续发力，所以螺纹钢需求需要重点看基建端，但资金问题是工地开工的核心，所以整体基本维持中性、同比持平的预判；汽车行业存争议，出口端可能仍会成为主要的拉动方，乐观预计汽车板与去年持平；家电行业用钢需求也会有一定增长，主要基于疫情期间海外库存的消耗可能会带来一部分补库需求，国内以旧换新的政策支持叠加保交楼政策深入推进，预计全年家电板同比增量能达到20%；今年工程机械可能会减量，这方面带来的出口量可能会受一定影响；光伏行业仍然会保持高增长态势，预计今年光伏支架增速能达到30%，由此带来的需求也会维持稳定。

所以，综合来看，钢铁产业低利润、低库存已成常态化，产品的结构化转型是既定事实，也是未来大力发展的趋势，钢厂倾向于向螺纹钢以外的高附加值的产品生产，螺纹钢产量整体呈比较明显的缩减趋势。需求端也存在同样的结构性趋势，建筑类钢材用钢占比已经明显下滑，所以钢材市场的主要压力在建材，产业矛盾也主要在建材。冷热价差目前处于明显高位，但至于是冷系产品高估还是热系产品低估存在分歧。原料端需要注意的是，近期铁矿石远月跌幅明显小于近月，说明市场对于铁矿远月估值的接受度相对更高，所以短期铁水产量的恢复情况至关重要，也是当前最容易影响行情走势的主要因素之一。

此外，在本次调研最后，进行了一场板材贸易商座谈会，综合参会各企业对当前价格的观点来看，认为短期价格先涨后跌的企业占30%，主要原因为认为当前钢材估值中性偏低，盘面已充分表达预期，且盘面已振荡很久，下跌驱动基本已经兑现，且暂时看不到新的下跌驱动，所以产业可以逢低缓慢建立低价库存；20%认为先跌后涨，20%认为后续振荡偏弱，主要理由为目前价格的下行尚未解决基本面问题，情绪依然没有释放完毕；20%认为后续将维持宽幅振荡行情，可以通过期权做缩波动率。

### 二、调研对象情况：

#### 1、国企贸易商3家

本次调研率先走访了3家位于北京的龙头国企贸易商，对于今年整体需求的共识以稳为主。

今年春节前出口订单表现整体尚可，去年12月结算和外采合同的结算价与指导价的变化不大，与盘面表现不同，其中一家表示1月底-2月初接单数量有限。但由于春节期间海外市场尤其是美国市场不好，叠加春节后工作时间有限，所以2月份接单晚，表现略逊于节前，但其中一家企业表示整体2月出口接单表现较好，但普遍表示3月份订单量和询单量相对偏谨慎，基本以随行就市为主，整体认为情绪受到的影响远大于需求的实际变化，因为往年春节后有小阳春，但今年大多就看涨一天，整体观望情绪加重，使得成交周期拉长，这也是今年春节后整体出口与往年不同的主要地方。

今年整体内贸需求订单偏稳定，去年国内钢材需求的整体特点是工业材好于建筑材，家电好于其他板块。2021年是建筑类钢材需求顶峰，今年整体建筑类订单施工项目较少，资金周转率明显放缓，使得在建项目的进展也偏缓慢，整体风险偏好走低较明显，所以短期建筑类钢材需求很难出现明显改善；板材下游家电订单整体较好，汽车冷系订单略差一些。

对于今年出口需求的预期方面，去年出口之所以能够保持两位数的高增长，主要原因有三，一是去年8月前，内外销价差很高，使得出口积极性很高；二是土耳其地震灾后重建需求使得3-5月份接单非常好；三是汇率的支撑。但今年这几个优势几乎都在收敛，今年海内外钢价共振下跌，2月份海内外钢材价差甚至出现比较明显的高位回落态势，所以在去年出口基数提高的前提之下，对于今年整体出口需求方面保守看待，预计今年出口可能很难再有明显的增长空间了，全年出口量可能低于2023年。此外，从出口政策来看，我国鼓励高附加值出口，所以间接出口增长较快，总量也多，可以重点关注。至于热卷海外需求方面，需要重点关注韩国和越南。

今年需求主变量是出口，纯国内需求恐难敌去年。具体从对国内主要需求终端行业的预期方面来说，房地产仍将保持在底部徘徊的弱势，预计今年还有几千万吨减量，拉长时间周期来看大概率也还会有几年的缓和期，城中村改造、房企白名单等政策对房地产趋势改变的难度也仍然存在，而且地产用钢量最大的时期主要是新开工阶段，所以整体持偏悲观态度；基建行业在政策支持下，还会继续发力，所以螺纹钢需求需要重点看基建端，但资金问题是工地开工的核心，所以整体基本维持中性、同比持平的预判；汽车行业因为主要靠出口，所以今年仍将有所增长，乐观目标是预计汽车板与去年持平；家电行业用钢需求也会有一定增长，主要基于疫情期间海外库存的消耗可能会带来一部分补库需求，国内虽然也有以旧换新的政策支持，但还是需要依靠下游行业复苏的带动；今年工程机械可能会减量，这方面带来的出口量可能会受一定影响。

库存方面，目前库存占用很低，主要也是基于春节后供应和需求均较疲软带来的中性偏悲观的预期，但是需求在恢复，所以还需要视3月中旬表现而定，并不过分看空。

对于估值方面，认为目前冷热价差高位主要是由于热系估值偏低造成的。

对于原料估值，认为仍有下行空间，主要考虑到需求只能以“韧性”来看待，而非“增长”，因此对应铁水产量的估值就不会太高，日均铁水产量240万吨以下是正常的，而且预计铁矿石进口量全年有4000-7000万吨增量，钢材需求量则无法对此提供支撑，因此预估铁矿石存在下行趋势条件，价位在100美金以下都属合理。铁矿石出口方面可重点关注日韩和东南亚地区。国内矿方面，需关注西芒杜产能的发力情况。

## 2、钢企2家

本次调研涉及北京2家头部钢厂，其中一家生产基地主要集中在东北和西北两大地区，另一家生产基地主要集中在河北地区。目前钢企产品结构正在转型，以前建材产量占比大的钢厂近两年也正在向型钢、板带方面转产，整体力度很大，并在不断开发新产品；需求结构同样较往年变化很大，板材占比远高于建材。

目前钢坯利润整体好于成材利润，所以钢坯表现较为平稳。

去年销售整体十分畅通，今年销售启动时间较晚，但企业认为主要原因在于春节时间较晚，因此如果按照农历时间来对比，今年销售并不算滞后。今年季节性表现整体强于往年，所以建材回款偏慢，预计到3月中旬才能看到旺季需求成色，全年地产恐仍有拖累，关键在于资金到位情况。板材的季节性不明确，整体节前表现非常亮眼，板材直供比例偏高的企业在3月份的接单也尚可。预计今年家电同比有望增长10%，表现仍将亮眼，汽车整体反馈也较好，机械预计不会超过去年，但也存有支撑，表现不会太差，所以预计制造业整体较去年仍有增量。

出口方面，板材出口价格为核心因素，2、3月份出口接单基本集中在春节之前，春节后3、4月份出口接单量相对偏少，主要由于价格的走弱；但由于特钢对价格敏感度略有欠缺，甚至有些滞后，因此出口利润整体明显好于国内销售利润，所以今年特钢出口力度仍有望继续加大。乐观及今年出口增速可能在0%-3%左右，目前出口面对的主要问题在于回款周期偏长。

库存方面，成材上游库存不高，中下游和去年基本持平，高度压力有限，但由于库存成本相对偏高，所以现金流仍有受限情况，当下销售模式仍以库存前置、消化库存为主。原料端也类似，受现金流影响，低库存是常态化，春节期间原料



库存现象不明显，原料库存低于前几年，春节后上游煤矿、港口库存和焦化厂库存积累，但下游库存整体下降，也说明钢厂以消耗自身库存为主。至于原料补库行为，也需要等到需求开始恢复之后才会陆续进行。

对于后市观点整体偏中性，考虑到铁矿石在110美金以下可能非主流矿会有明显减量，而且焦炭已基本跌至长协仓单价附近，焦煤价格也仍将受到煤矿安监环境的支撑，国内煤矿开工率低于去年，主要压力在蒙煤端，所以整体继续向下的性价比逐渐减弱，下方空间也将有限。

今年经济韧性主要体现在板材方面，而今年铁水产量的贡献也将以板材为主，在低利润格局的压制下预计很难达到去年和前年的高度，目前现有板材类产线基本实现满负荷生产，继续回升空间有限，建材段则需要关注需求的表现，中性预估3月底4月初铁水均值会恢复到228万吨附近，高点有望上冲230万吨。但需注意2405合约热卷仓单较高，可能会存在较大的交割压力。

但全年来年，客观预期铁矿石至少能保有3000万吨进口增量，主要增量预计来源于乌克兰和印度。至于海外新增产能较多的东南亚、欧洲等钢厂对铁矿增量的分流方面，还需要重点看当地国内的需求以及利润情况。

### 3、银行1家

目前息差管控压力非常大，息差无序收窄使得银行风险缓释能力下降，所以整体盈利能力较差。

目前市场上仍然存在很多正在进行的房地产项目，对于这些项目银行有较强的放贷意愿，协调机制的白名单也相当于提供了准入条件，银行可以重点支持名单内项目。目前房地产企业最主要的问题在于负债成本较高，资产投放不及预期。

对于大家比较关心的房地产不良率方面，因为房地产贷款周期一般为3-5年，所以如果以房地产项目贷款周期为时间跨度看作真实的房地产不良率，可能比不过年报中的高数字，较几年前也会有一定改善。所以保交楼政策性很强，仍然将对房地产市场的主要支撑力量。

### 4、地产研究机构1家

2023年房地产政策一松到底，顶层金融支持、地方政策刺激、城中村改造释放需求、保障性住房满足刚需四箭齐发，力求促进房地产市场的稳定，但预计城中村改造效果恐难及当年棚改，主要考虑到目前企业资金状况普遍偏紧，而且大部分民营开发商普遍不具备整合开发能力，此外，城中村改造耗时较长，会占用较长的资金占用周期，无疑中也对企业资金状况存在施压的可能。

2024年开年中央继续加力金融支持，保交楼可能会有更大的金融政策支持；住建部也表态充分赋权地方调控，因城施策空间打开，所以预计一线城市会保持适当宽松，二、三、四线城市可能会全面放开。

2月，受春节假期影响，房企推货节奏持续放缓，新房供应继续下滑，8成以上城市供求比降至1以下，30个重点监测城市整体供求比进一步走低，进而使得30个重点城市库存面积继续收缩。不过，由于成交持续走弱，库存规模收缩仍难止消化周期进一步拉长的趋势。除无锡外，其余各城市消化周期都较上月有所增长，26个城市消化周期超警戒线，城市数量较上月再增加2个，总体面临不小的去库存压力。

2月份土地市场也呈现明显的分化现象，一线城市量价大涨，二线城市量价齐跌，三、四线城市量跌价涨。展望未来，虽然北京、杭州等核心城市优质地块持续高热，但企业端投资全面回暖仍难度颇大，市场仍是高度集中在少数城市。在政策宽松以及优质地块的加持下，接下来核心城市土拍热度仍会保持；至于非热点城市，则受房企资金承压的影响较大，这类城市仍以底价成交为主。

去年房企全年融资总量同比下降28%，多数民营房企尤其是出险房企融资难的问题仍然突出，融资成本结构性下降。今年一二季度仍是房企债券到期高峰，境内境外债券到期规模合计均在1500亿以上，房企债务压力依然较大。

今年房地产市场的明显特点是：金融属性退潮，购房者自住比例提升，产品回归居住属性，无论刚需、改善还是高端置业中，大部分城市投资置业明显走弱，投资需求弱化，绝大多数对选新居住环境、提升居住品质有明确需求，产品供求结构不断向改善需求倾斜。预计未来三年住房需求趋稳年均8亿平方米，2024年行业规模继续下降，土地成交金额(国土部招拍挂口径)仍将处于历史低位，料全年同比下降5%-10%；商品房销售面积同比降0.5%，销售额同比降5%左右；新开工面积同比降10%-15%，房屋竣工面积同比涨5%-10%。

### 5、大型板材加工及贸易企业6家

本次调研涉及天津地区2家大型板材加工及贸易企业，以及位于“板材之乡”江北最大的钢材集散地——博兴县经济开发区的4家在当地极具出口代表性的4家大型板材加工及贸易企业，这6家企业产品以冷轧和镀锌为主，博兴地区企业主

要产品还包括镀铝锌及彩涂生产线。整体存在着外贸占比缩小、逐步向内贸过渡的贸易模式。

去年是冷系产品最好的一年，价差很高，今年钢厂接单较好，普遍接到4-5月份，甚至有6月份订单，主要流向东南亚、南美、非洲等重工业地区，但镀锌出口需求相对偏弱，且整体产品出口利润较春节前有所缩水。但整体现阶段感觉海外需求正常，这你好于去年下半年，春节后高位回落使得出口订单在观望的心态最悲观的时期基本也已经过去。

预计全年冷轧和镀铝锌出口会好于去年，但热系同比可能减少10%使得出口总量有可能会减弱。去年板坯加钢坯出口大概有300万吨，今年已有钢厂接到通知不允许出口，后续可能会对整体出口总量有影响。此外，目前市场买单出口占比较多，对于传统外贸冲击较大，但企业基本一致认为后续查处买单贸易的主要利好在于使国内企业形成良性出口竞争，对于出口总量不会产生明显影响。

今年国内需求的特点是下游开工慢于往年，去年1-2月份市场普遍看涨，但是今年春节前价格就已经在下跌，所以使得囤货需求偏少。整体春节后内贸的体感弱于春节前，一方面源于询单时间稍晚于往年，另一方面体现在华北、华东库存累积，下游出库不及预期方面，其中价格不稳和消化年前库存为主要原因，建材板需求依然最差。

钢材市场整体供大于求的格局几乎是企业共识，现实需求整体不缺，冷系下游资金方面整体比较充裕，新能源汽车保持强势；近三年光伏表现都很好，预计还有2-3年的辉煌期，预计今年光伏支架增速能达到30%，由此带来的需求也会维持稳定；家电也有起色。企业供应端则会根据冷系产品效益的情况对热轧商品卷的产量进行调节。

但博兴地区部分企业认为今年整体订单释放情况好于去年，往年年后大多会出现订单集中释放的情况，今年也不例外，订单排期整体好于去年下半年，而且有企业近期内贸彩涂订单出现爆发式增长，表现明显好于往年同期。但从行业角度来看，家电板的销售提升幅度可能会相对有限。预计今年全行业家电板、汽车板增长至少可达到10%，乐观预计也存在达到20%的可能。

目前成本控制好的钢厂会有一定毛利和现金流，所以会存在一定扩产动力，但目前多数冷轧加工企业除了常规检修，生产基本饱和，所以未来增产空间比较有限，而且今年钢厂冷轧库存整体偏多，但主要是基于时间错配问题，且大多是已计价库存，并没有出现库存卖不出去的情况，并且对于后期销售订单的恢复也仍保有一定信心，实际未计价库存量仍较为有限，所以实际库存压力极为有限，主要的库存端的风险在于提货节奏放缓使得回款周期延长，进而影响后续下单节奏。

乐观预计全年板材需求增长3%-4%，悲观预计可能减少1%，目前产量是可以承接乐观预期的，短期主要任务是消化高库存。按照SMM有色网排产统计以及唐山地区板材正常年度检修大都会集中在3月份的规律，3月份铁水恢复速度可能会受限，预计3月底铁水产量最多回到230万吨，对应表需高度预计280万吨，所以短期底部看到3550-3600，主要交易铁水复产慢、成本继续下移，预计全年铁矿石增量3000-5000万吨，对应到铁矿石100美金。热卷由于仓单量较高所以对5月合约和5-10月间价差都可能存在压制。目前冷热价差明显高于往年中枢水平，认为冷系产品价格可能有些高估，因为华南价差已经有所收缩，但华北因为库存不高，所以目前还没什么反应，对此保持一定风险性预估。

## 投资咨询部 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1294号

研究员 邱怡宏 qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426

投资咨询号：Z0012471

**分析师承诺：**

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性和完整性，分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此说明。

**法律声明：**

本报告仅供海通期货股份有限公司(以下简称“本公司”)客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

**郑重声明：**

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。