



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

钢材下半年的期待何在？

钢材半年报 2024/07/09

作者：李文涛

研究助理：吕双

从业资格证号：F3050524

联系方式：13842251314

投资咨询证号：Z0015640

审核：肖兰兰

研究联系方式：18616861246

投资咨询证号：Z0013951

我公司依法已获取期货投资咨询业务资格



➤ 上半年整体呈现供需双弱态势，二季度降幅逐渐收窄。成材价格继一季度一路下跌至3400后先涨后跌，在二季度4-5月上涨至3800后季度末回落至3500。

➤ 从下游需求来看，

1) 房地产依旧维持深度负增长态势，二季度房地产政策刺激不断，市场对政策利好反应钝化，新房价格指数增速降幅继续扩大，商品房库存创历史新高，预计下半年房地产寻底仍未结束，全年对于房地产用钢继续维持负增长预期。

房地产依旧维持深度负增长态势，二季度房地产政策刺激不断，市场对政策利好反应钝化。

2) 基建端上半年较好预期落空，在化债以及为特别国债让路的背景下，1-5月城投债以及地方专项债资金投放情况并不理想，下半年专项债仍有2.6万亿目标金额有待投放，预计下半年基建端用钢方面有一定向好预期。

3) 制造业全年高增速持续，在新质生产力以及设备更新和出口的共同推动下，制造业用钢增速全年预计保持在较高水平。

4) 出口端在成本优势以及汇率的加持下，预计全年维持高速增长。然而出口及产成品出口将面临反倾销风险。

从整体来看，由于二季度基建端资金投放持续弱于预期，出口端单月近1000万吨高位出口持续，我们继续适当下调全年国内端需求，并上修出口端全年预期。

➤ 根据平衡表推算，目前1-5月粗钢累计同比-1.4%，消费端累计同比-1.8%，出口端累计同比22.8%。下半年在地产持稳，基建专项债加速，制造业出口高增速持续的态势下，整体产销情况或将好于上半年。然而在去年下半年高基数的影响下，下半年略弱于去年下半年。

➤ 对于年度平衡表，目前预计2024年生铁产量同比小幅下降2.2%，减量2000万吨；给予废钢用量端维持正增长预期，废钢相比于去年同比增长6.3%，增量1040万吨；折合到粗钢全年产量累计下降0.9%，减量1000万吨。需求端，预计全年国内需求相比于去年同期下降1.8%，减量1800万吨，出口端同比增长1500万吨，增幅16.3%。

行情回顾

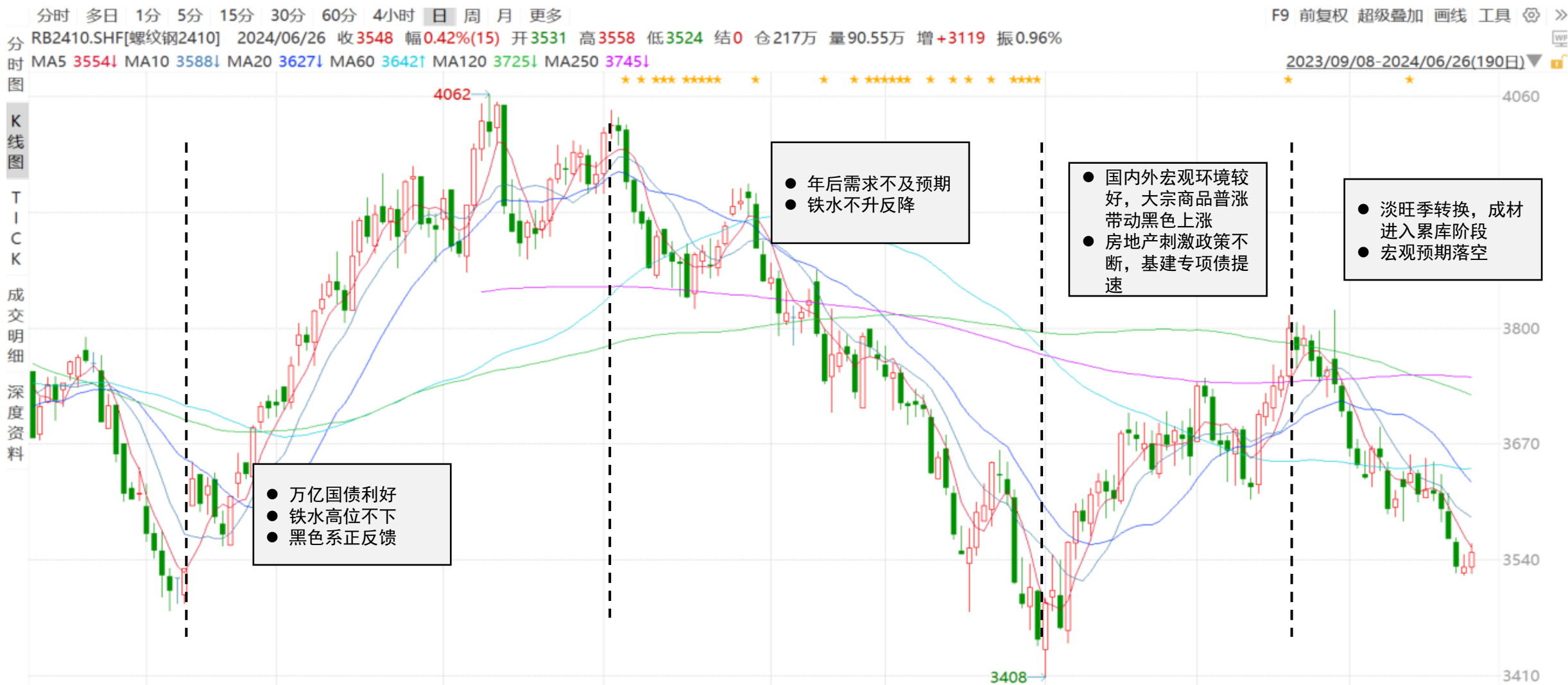
主题

盘面情况



紫金天风期货

立足产业 研究驱动



数据来源: Wind, 紫金天风期货

房地产：寻底仍未结束

主题

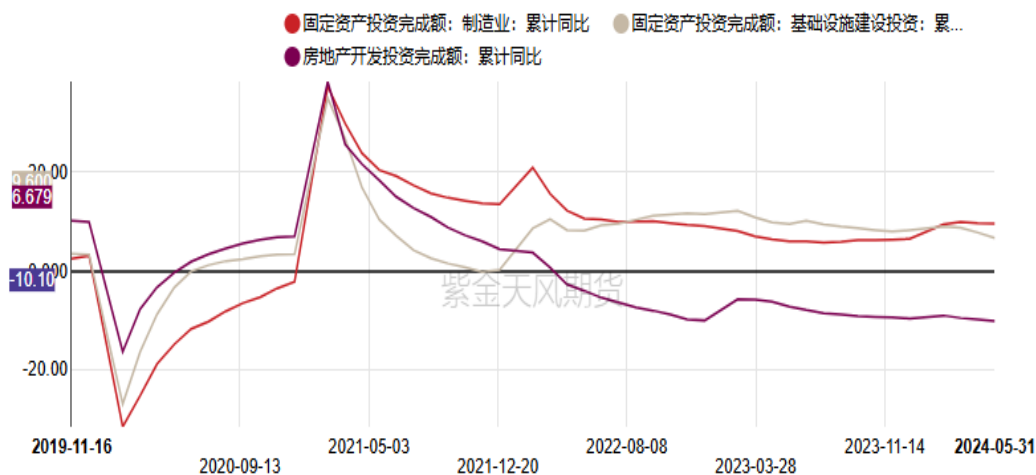
房地产持续拖累



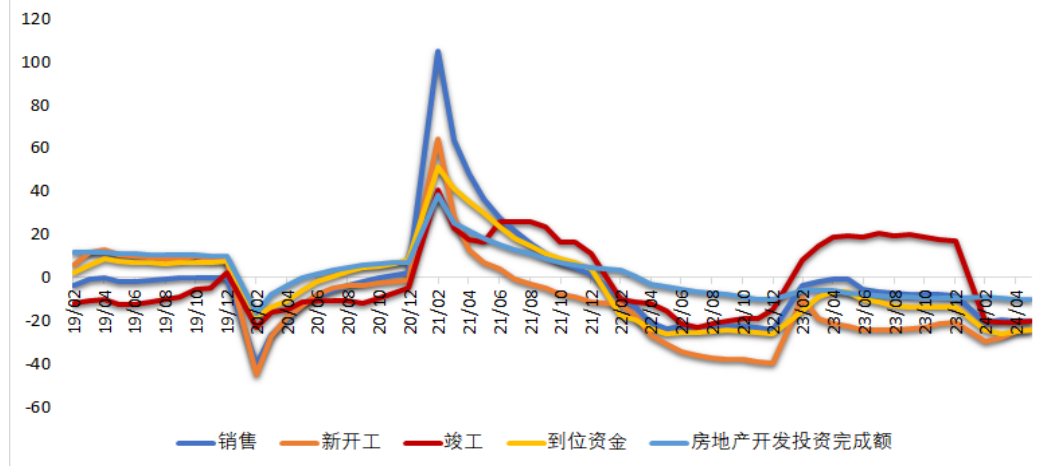
紫金天风期货

立足产业 研究驱动

【宏观】房地产投资\基建投资\制造业投资比较 (%)

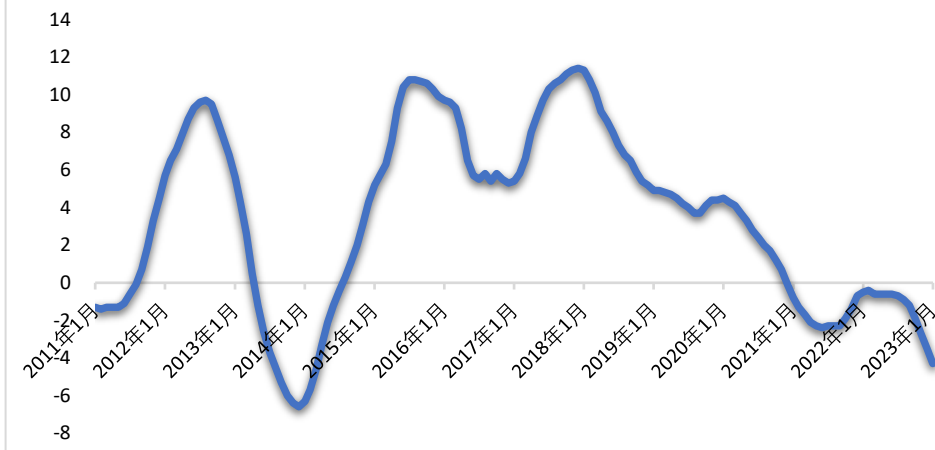


房地产各指标累计同比



- 1-5月固定资产投资增速4.0%，环比弱于1-4月5.2%。其中，制造业累计投资增速9.6%（仍有韧性），基建投资增速5.7%（小幅回落），房地产投资增速-10.1%（降幅扩大）。房地产对整体经济增速拖累仍在继续，持续呈现同比负增长格局，但跌幅相比于去年12月份（-12.3%）有所收窄。
- 1-5月房地产各指标持续下行。1-5月销售面积累计同比-20.3%，新开工-24.2%，施工-11.6%，竣工-20.1%，房企到位资金-24.3%，开发投资-10.1%。新开工、竣工、施工、持续下行，预计全年房地产开发投资额仍会有较大降幅。
- 开年以来利好政策频出，未能给房地产市场带来一定提振，住房市场低迷依旧，1-5月70城新房价格指数增速持续下降且降幅逐渐扩大。

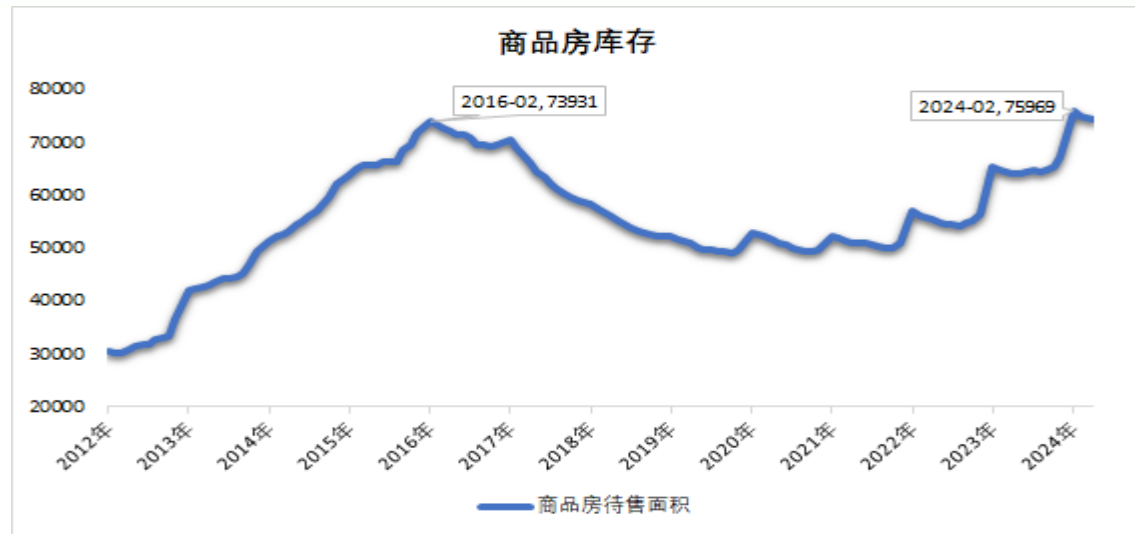
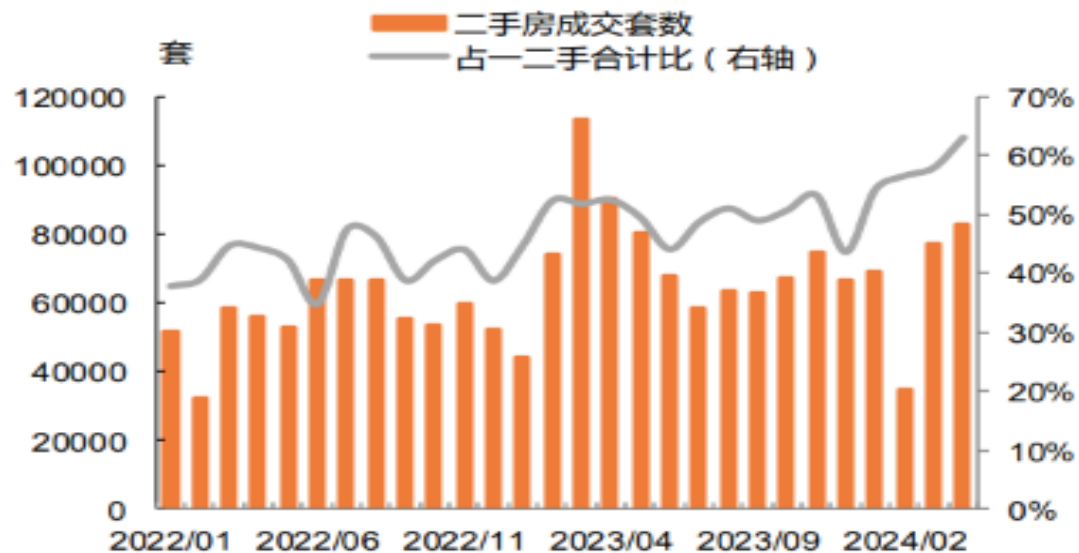
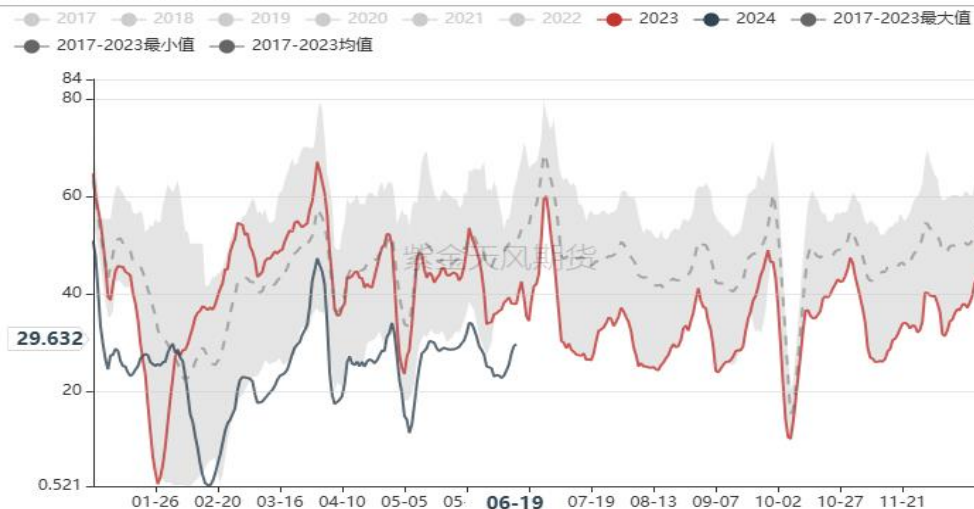
70城新房价格指数同比增速 (%)



数据来源: Wind, 紫金天风期货

商品房销售对政策刺激钝化，库存屡创新高

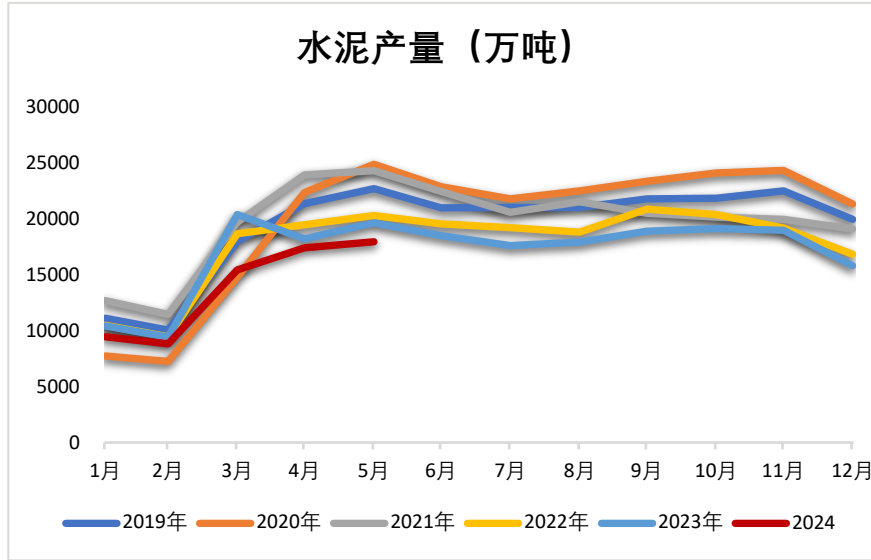
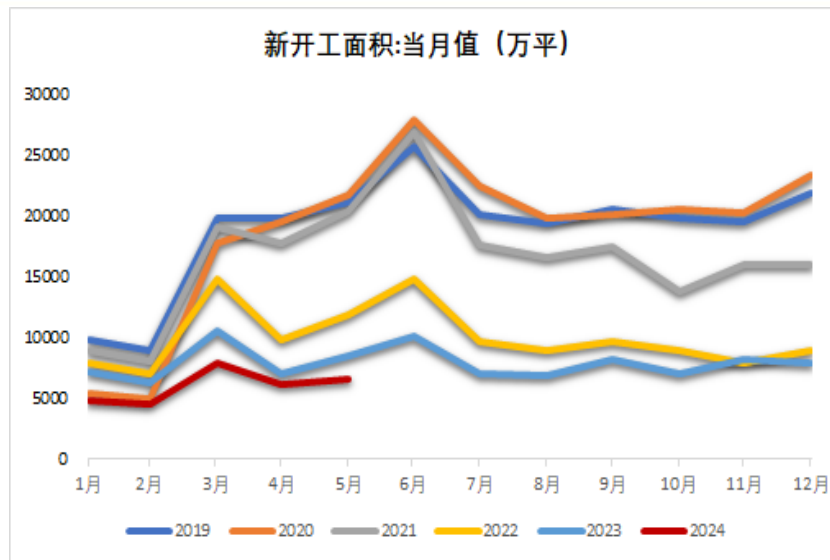
30大中城市:商品房成交面积 (7日平均)



- 2024年房地产放松政策持续加码。“430”政治局会议提出统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。“517”政策包提出降首付、取消房贷利率下限、降公积金贷款利率0.25个百分点、设立3000亿保障性住房再贷款、收回、收购闲置存量住宅用地。“6.7”国常会着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施。
- 商品房库存再创新高，截至2024年5月，商品房待售面积近7.43亿平方，此轮房地产下行周期商品房库存超过上一轮库存最高点。
- 二手房市场分流需求，居民有需求方转变为供给方。二手房挂牌量随政策放松持续升高，以价换量叠加无交付担忧，且二手房本轮价格调整更深。

数据来源: Wind, 中指院, 紫金天风期货

新开工面积回落至2005年之前水平



➤目前房地产下行循环仍未结束，房地产销售降幅仍未见拐点，新开工面积持续缩减。随之1-5月份水泥产量6.87亿吨，同比降幅9.8%。房地产新开工面积回落至2005年之前水平，销售面积处在14年左右水平。

➤参考14-15年上一轮房地产下行周期见底回升走势，14年“930”新政首套房最低首付比例降至30%，地产政策开始进入放松阶段，14-15年六轮降息，多次降准，15年6月提出三年棚改计划，15年“930”救市力度再升级。14年首次放松开始，15年一季度房地产销售见底，15年末房地产投资见底、新开工见底，2016年房地产正式进入去库存周期。

➤因此全年我们依然对房地产用钢维持负增长预期，预计全年房地产用钢同比增速-10%左右，房地产寻底仍未结束。

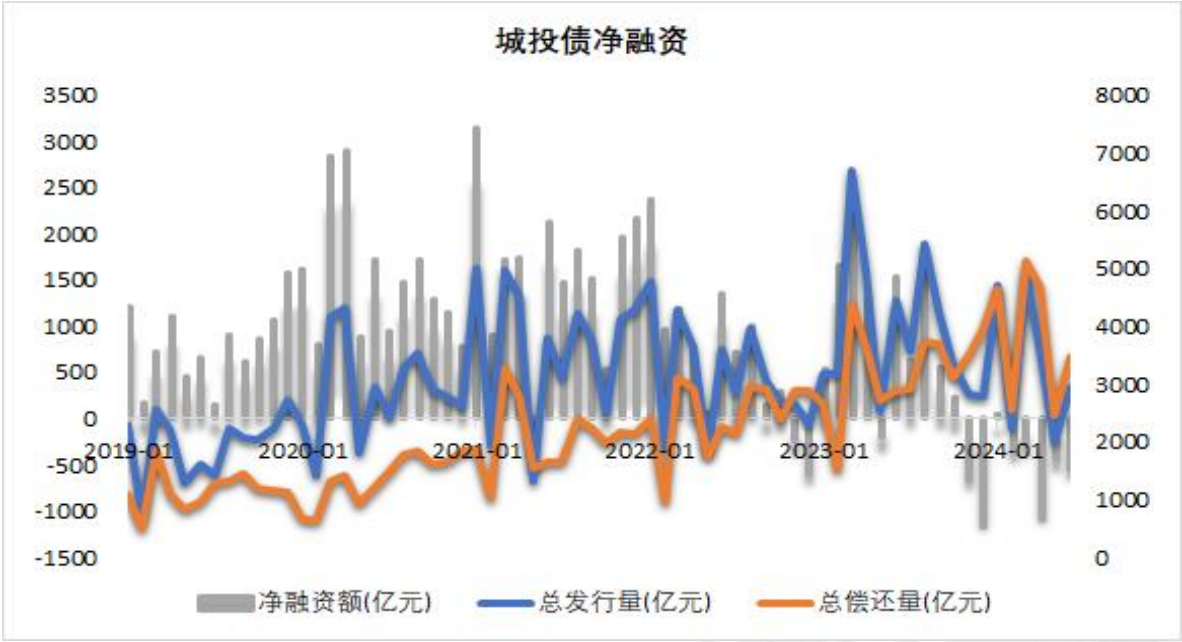
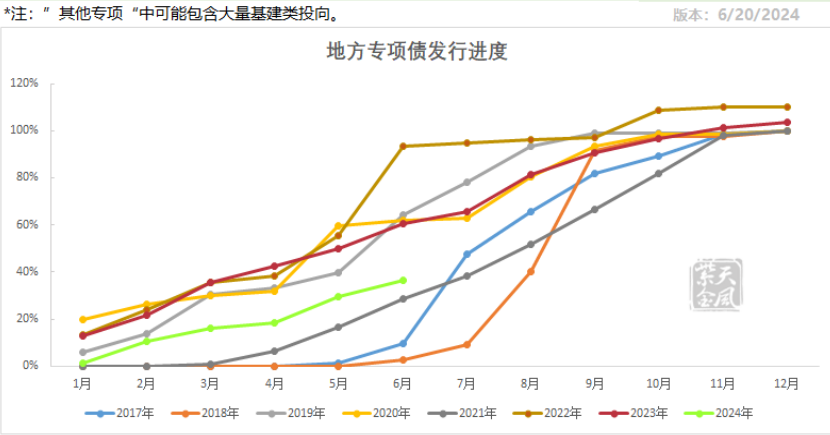
历年1-5月累计新开工及销售面积对比 (万平)		
年份	新开工面积	销售面积
1999	6697	2146
2000	8962	2958
2001	11741	3795
2002	14356	4605
2003	18949	6333
2004	22496	8310
2005	25066	9485
2006	30247	18137
2007	35510	21148
2008	42526	19633
2009	35652	24644
2010	61463	30189
2011	76118	32932
2012	72859	28852
2013	73613	39118
2014	59912	36070
2015	50305	35996
2016	59522	47954
2017	65179	54820
2018	72190	56409
2019	79784	55518
2020	69533	48703
2021	74349	66383
2022	51628	50738
2023	39723	46440
2024	30090	36642

基建：仍有一定可期待空间

主题

地方债发行进度较慢

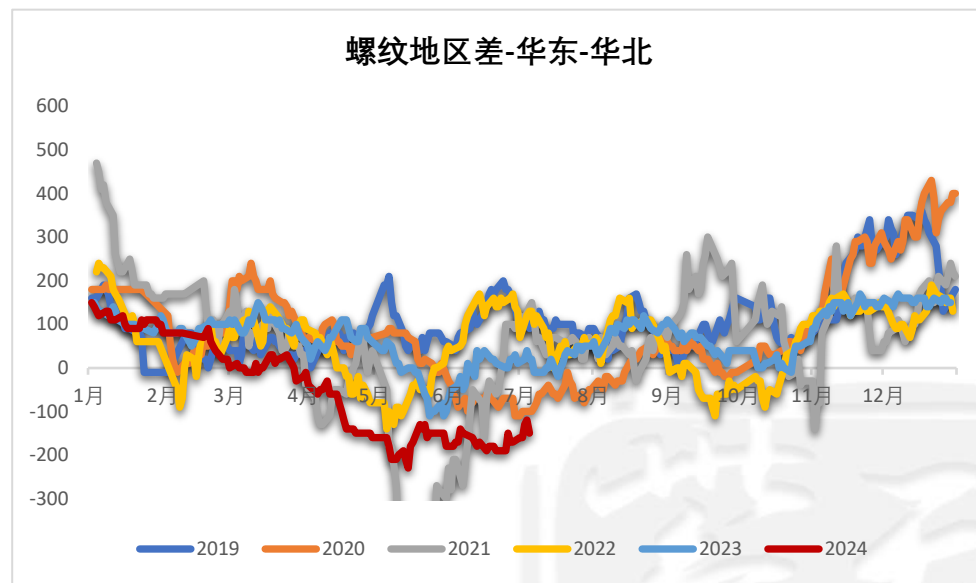
类型	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024(1-6)
保障房专项	150.00	44.00	56.87	48.35	445.53	256.21	88.80	7.50
产业园专项		55.99	369.41	1735.20	1218.40	1395.51	668.80	67.26
高校专项	132.00	75.27	209.78	289.75	8.13	6.36	3.58	0.50
高质发展专项				559.99	1906.84	4073.87	4013.31	1194.22
冷链物流专项				38.68	102.10	35.67	64.16	0.00
旅游专项		6.67	96.78	123.79	1.30	0.63	11.21	1.50
棚改专项	1596.25	3213.90	7248.82	4396.50	4705.86	3918.98	2283.93	849.19
社会事业专项		2.95	98.72	3391.31	2305.68	1934.92	877.94	203.57
土储专项	2425.16	5914.32	6751.75				31.00	0.00
脱贫专项	417.95	666.90	306.48					0.00
养老专项		9.04	2.28					0.00
灾后重建专项		4.00	33.16					0.00
医疗专项		53.67	243.71	675.40	145.16	15.43	40.71	37.80
中小银行专项				506.00	1594.00	630.00	2182.80	60.20
非基建加总	4721.36	10046.71	15417.76	11764.96	12433.00	12267.57	10266.23	2421.74
比例	71.05%	79.35%	72.64%	32.68%	35.05%	30.49%	26.03%	16.98%
轨交专项	559.30	605.00	463.98	6596.75	1951.76	1363.32	708.39	293.18
市政基建专项	434.34	218.56	863.07	4485.73	3637.18	2187.14	1294.51	315.48
收费公路专项	543.04	749.60	1522.01	2225.08	1375.31	1260.59	1026.33	346.07
水务专项	10.00	178.77	399.46	1918.72	1681.35	2790.98	2614.74	19.63
乡村专项		8.63	1593.05	3328.90	2440.51	2761.69	3514.06	312.21
生态专项		117.26	669.11	1678.30	320.00	20.51		0.00
新区专项		150.00	259.73	1564.70	518.05	150.00	144.63	0.00
其他专项	377.00	586.35	37.15	2440.05	11117.29	17433.02	19874.91	10551.03
基建加总	1923.68	2614.17	5807.56	24238.24	23041.46	27967.25	29177.56	11837.60
比例	28.95%	20.65%	27.36%	67.32%	64.95%	69.51%	73.97%	83.02%



- 化债背景下城投债持续缩减，1-5月城投债总发行量1.74万亿，总偿还量1.95万亿，净融资额-2071亿元。城投债净融资额连续5个月为负，今年城投债总发行量同比减少15.6%，总偿还量同比增长30.3%。
- 为特别国债让路，1-5月地方新增专项债共发行1.16万亿，截至5月发行进度不足30%。今年专项债目标3.9万亿，相比于去年小幅增加1000亿元。上半年整体发行进度较慢，下半年专项债仍有近2.6万亿待投放，预计下半年专项债加速投放或对基建用钢需求有明显提升。

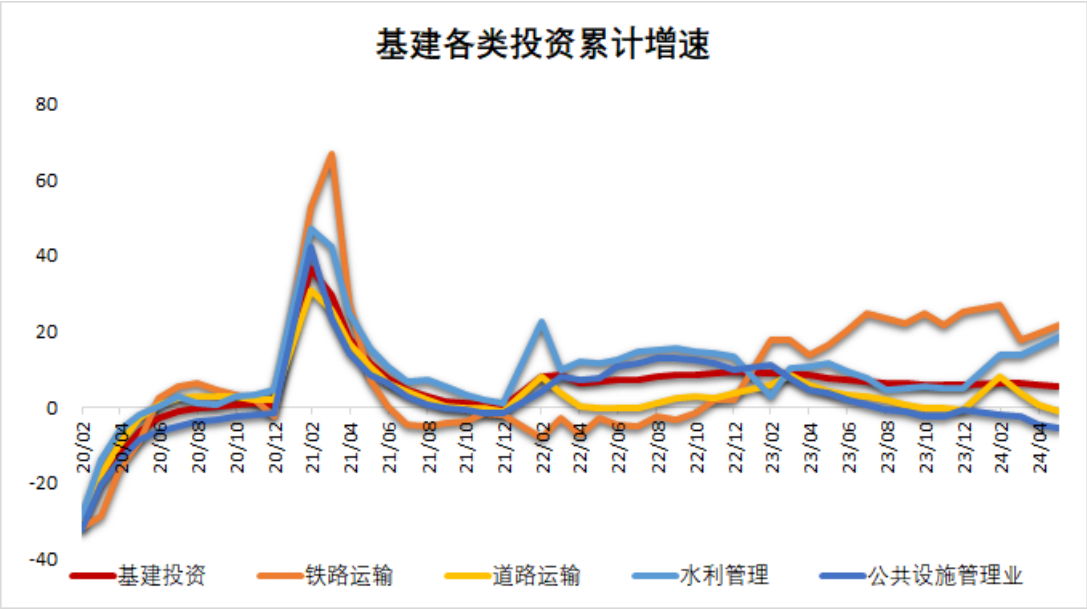
万亿国债驱使南材北上

- 今年2月底前，财政部将1万亿元增发国债资金全部下达到地方。从一季度数据看，增发国债资金重点投向的城乡社区支出、农林水支出、灾害防治及应急管理支出同比分别增长12.1%、13.1%、53.4%，均实现了两位数增长。
- 截至2024年6月18日，全国范围已披露增发国债资金已落地省份包括安徽省、河北省、江西省、黑龙江省、浙江省等共计30多个省市，金额超过8900亿元。
- 据统计：争取资金最多的省份是河北，资金超过1053亿，黑龙江827亿、江西884亿的资金，最少的是江苏，仅6.7亿。
- 国家发展改革委举行6月新闻发布会透露，去年增发1万亿元国债项目加快建设，截至5月末项目开工率已超过80%。
- 超长期特别国债启动发行，专项债加快发行，确保基建资金来源仍然充足。不过，向实物工作量方面转化尚存在时滞，导致当期基建投资增速回落。



中央加杠杆、地方去杠杆仍在演绎

基建各类投资累计增速



- 1-5月基建投资增速5.7%，高于去年全年5.9%，但低于去年同比增速7.5%，年初增长势头有所放缓。主要受到国债发行地方政府债发债进度较慢、化债加码借新还旧为主，对基建投资撬动较弱，中央对于12+19省份政府投资项目严格管理有较大关系。后续随着地方债发行进度加快，基建投资有望迎来回升。
- 分行业看，基建施工现阶段依然是铁路拉动，水利项目增长明显。地方政府主导的公共设施业、道路运输业增速下滑。中央资金集中在铁路项目和大型项目。鉴于目前政府投资由地方转向中央统筹的重大项目建设，铁路和水利项目投资预计保持高增长，“地方去杠杆，中央加杠杆”的故事仍在演绎。

基建以及各分项投资完成额累计同比增速（%）

日期	基础设施建设	铁路运输	水利管理	道路运输	公共设施管理	电力、热力、燃气及水生产和供应业
2019年	3.8	-0.1	1.4	9.0	2.9	4.5
2020年	0.9	-2.2	4.5	1.8	0.2	17.6
2021年	0.4	-1.8	1.3	-1.2	-1.2	1.1
2022年	9.4	1.8	13.6	3.7	10.3	19.3
2023年	5.9	25.2	5.2	-0.7	0.1	23.0
2023.1-5	7.5	16.4	11.5	4.4	4.7	27.6
2024.1-5	5.7	21.6	18.5	-0.9	-1.5	23.7

制造业：韧性持续

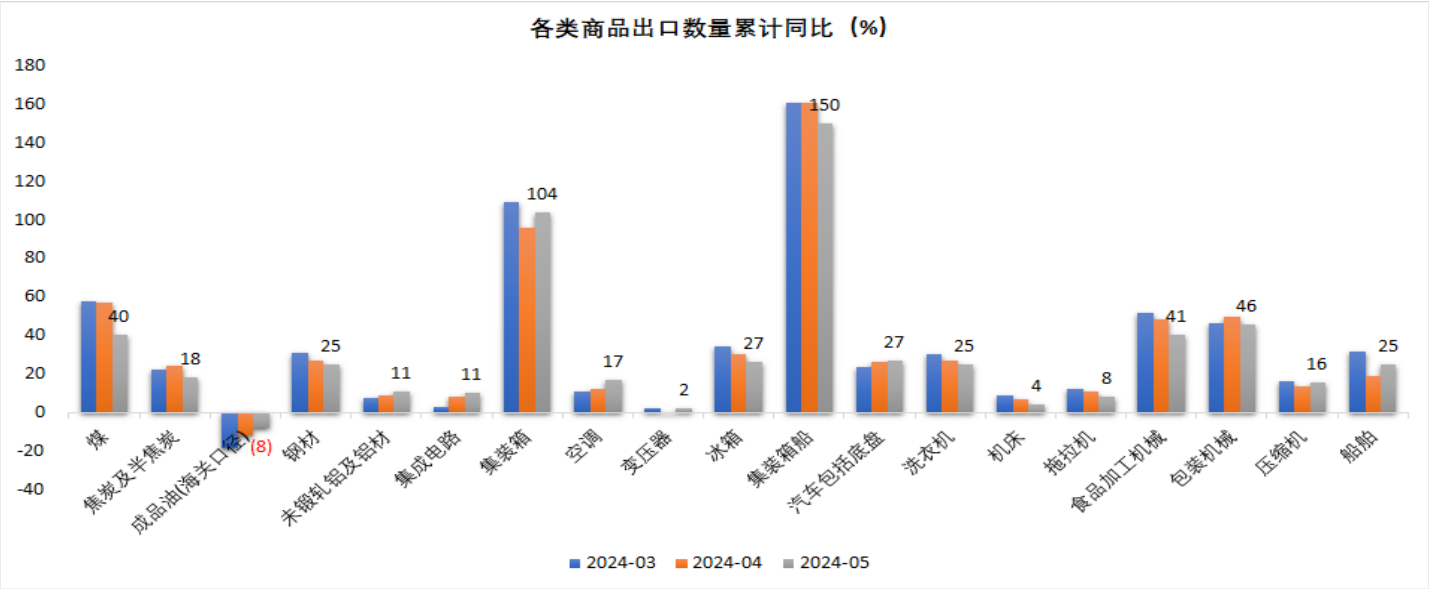
主题

制造业投资高增速持续

制造业各分项1-5月份投资增速	2024-05
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	34.7
食品制造业	29.7
造纸及纸制品业	22.5
农副食品加工业	21.4
酒、饮料和精制茶制造业	19.2
有色金属冶炼及压延加工业	18.4
金属制品业	17.3
纺织服装、服饰业	14.8
计算机、通信和其他电子设备制造业	14.8
橡胶和塑料制品业	14.2
废弃资源综合利用业	13.9
通用设备制造业	13.5
纺织业	13.4
印刷业和记录媒介的复制	13.3
专用设备制造业	12.7
家具制造业	12.3
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	11.6
化学原料及化学制品制造业	9.9
制造业	9.6
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	8.1
电气机械及器材制造业	8.1
医药制造业	6.8
黑色金属冶炼及压延加工业	6.5
非金属矿物制品业	5.9
汽车制造业	5.8
化学纤维制造业	4.7
仪器仪表制造业	4.2
石油、煤炭及其他燃料加工业	4.1
金属制品、机械和设备修理业	1.5
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	0.0
烟草制品业	-12.6

- 固投三大领域中，仅有制造业投资持续维持高速增长。2024年1-5月，我国制造业固定资产投资同比增速为9.6%，大幅高于去年全年增速6.5%，略低于1-4月9.7%。
- 分行业来看，高速增长的主要集中在设备制造业，设备更新推动投资增加。铁路、船舶、航空航天和其他运输设备业增幅最快，增幅34.7%（前值27.7%），与基础设施投资中的铁路运输业投资相呼应（增长21.6%）。受设备更新改造推动，1-5月份设备工器具购置投资同比增长17.5%，增速比1-4月份提高0.3个百分点与出口相关的几个行业表现尤为亮眼：计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长14.8%，大幅高于去年全年的9.3%；铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增值同比增长11.1%，大幅高于去年全年的6.8%；汽车制造业增加值同比增长10.5%，慢于去年全年的13.0%，但仍保持在两位数水平，且快于工业生产整体增速。
- 我们认为2024年在“加快发展新质生产力”和大规模设备更新等政策推动下叠加出口拉动，制造业固定资产投资或保持在较高水平。

出口高景气度持续

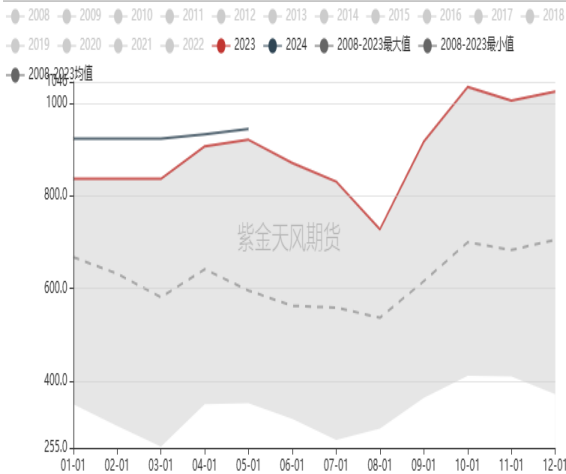


出口数量占产量比重				
年份	汽车	冰箱	空调	洗衣机
2018年	4.1%	66.6%	28.3%	33.3%
2019年	4.8%	70.1%	25.2%	34.9%
2020年	4.4%	77.1%	22.4%	26.8%
2021年	8.0%	79.1%	24.2%	25.4%
2022年	12.1%	63.4%	20.6%	22.6%
2023年	17.3%	69.7%	19.6%	27.5%
2024年1-5月	21.6%	77.4%	25.1%	30.0%

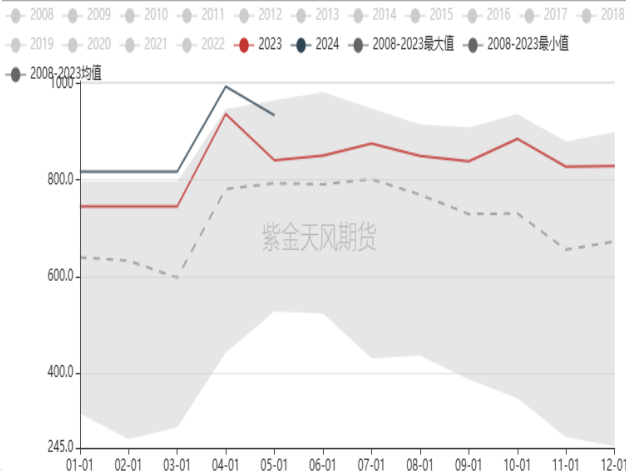
- 受外需回暖以及人民币贬值带动，出口一直保持较强景气度。1-5月，我国出口金额超过1.4万亿美元，同比增长2.7%。其中5月出口总值3023.5亿美元，同比增长7.6%，较上月的1.5%大幅改善。出口的良好表现，既有赖于外需保持韧性，也依托于强大的竞争力。
- 钢材产成品出口同样支撑制造业投资持续高水平增长。我国出口船舶2363艘，价值170亿美元，同比分别增长25%和93%，延续了年初以来的快速增长。汽车（包括底盘）出口245万辆，价值464亿美元，分别同比增长26.8%和20.1%。集成电路出口1139亿个，价值626亿美元，分别同比增长10.5%和21.2%。
- 工业产品出口占比逐步提高。汽车、家电等工业品产量屡创新高，出口数量高速增长，出口数量占总产量比重逐年递增。汽车出口占比由去年17.3%上升至21.6%，冰箱出口占比由23年末69.7%上升至1-5月77.4%，空调占比由19.6%上升至25.1%，洗衣机占比由27.5%提升至30%。

下半年汽车家电预计高位持续

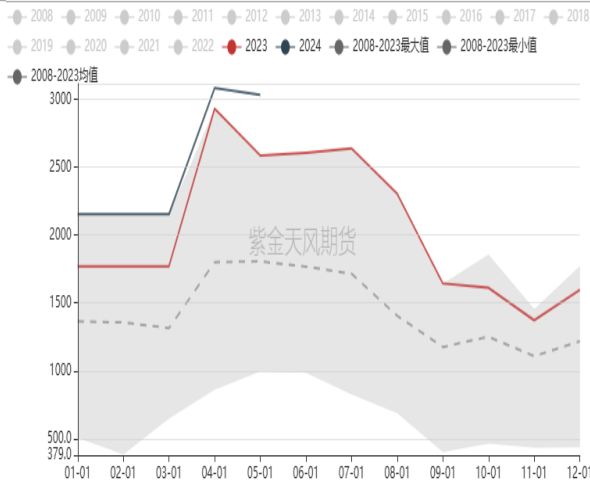
【宏观】中国洗衣机月度产量



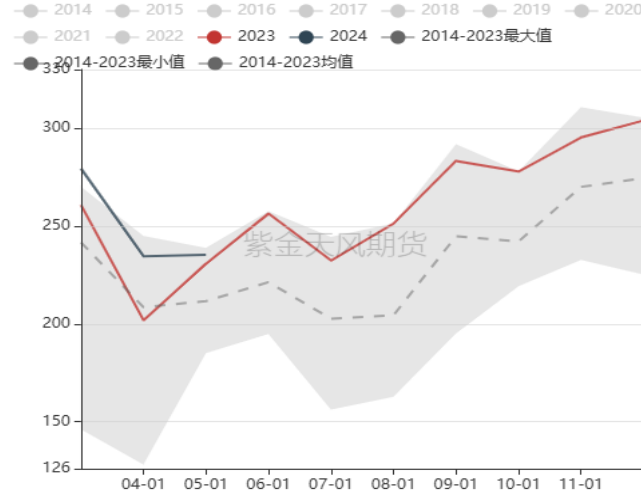
【宏观】中国冰箱月度产量



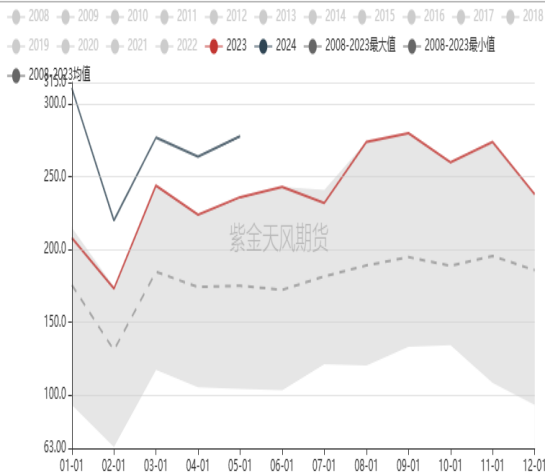
【宏观】中国空调月度产量



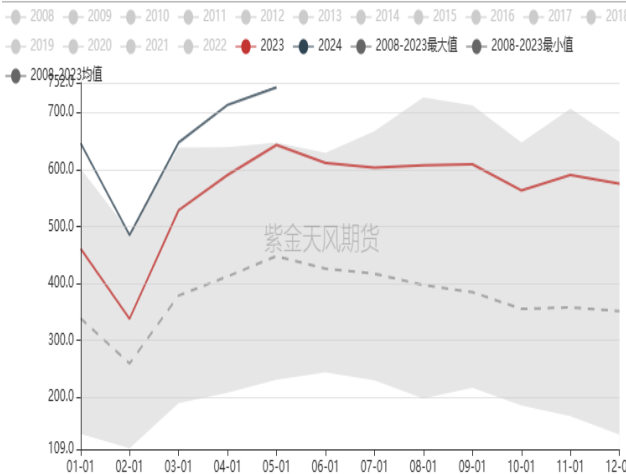
【RB】汽车产量:当月值:季节图(万辆)



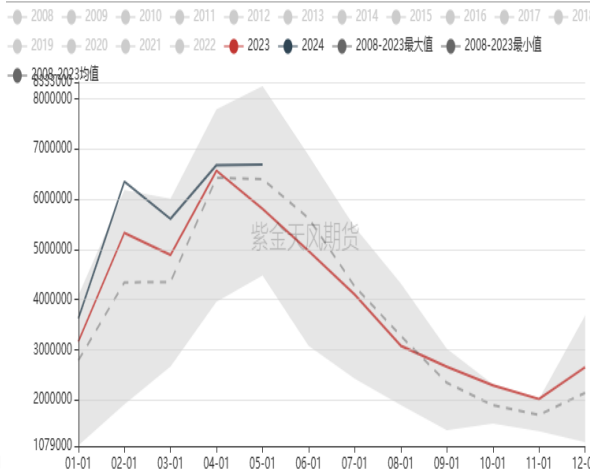
【宏观】出口数量:洗衣机:当月值(万台)



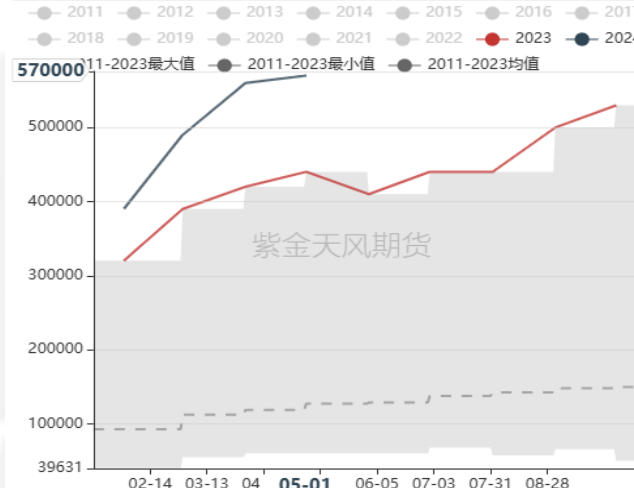
【宏观】出口数量:冰箱:当月值(万台)



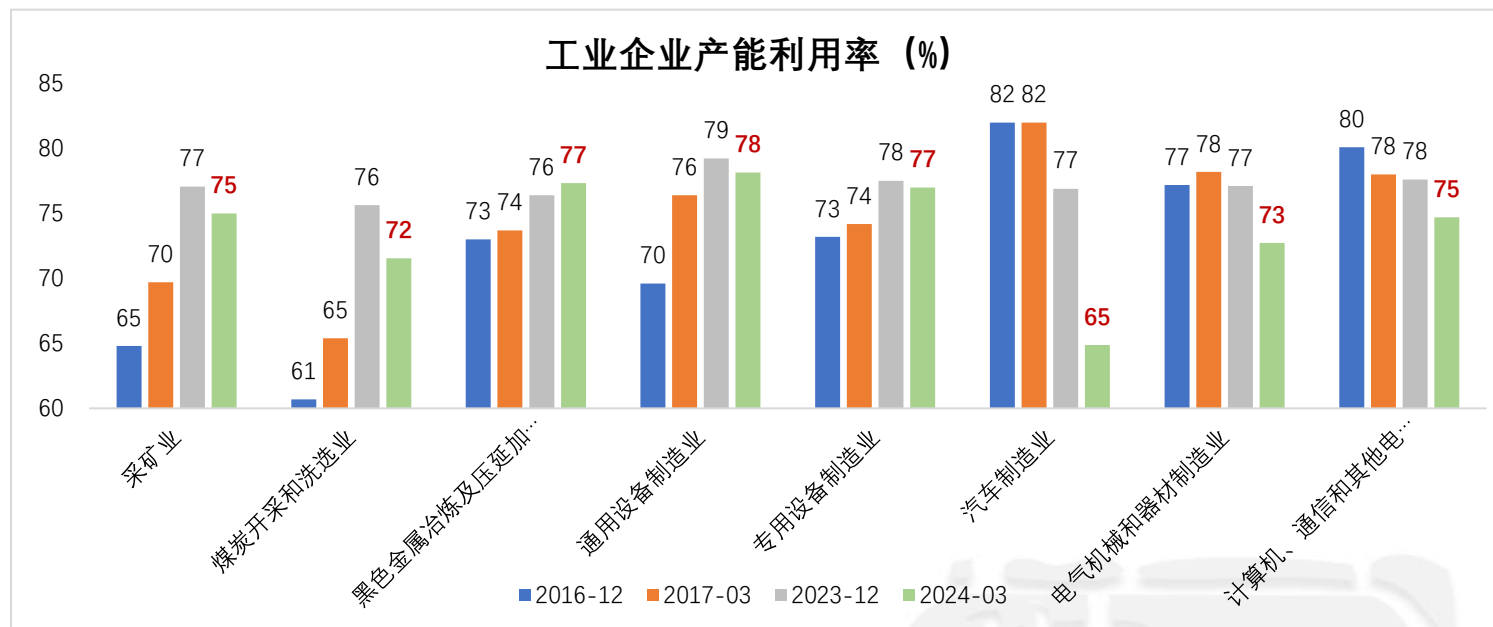
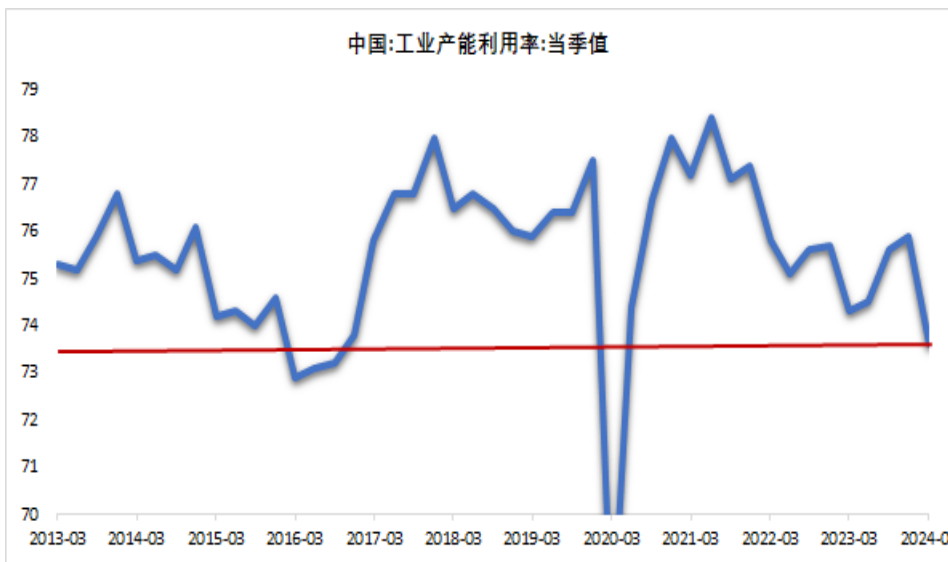
【宏观】出口数量:空调:当月值(台)



出口数量:汽车包括底盘:当月值



本轮产能过剩周期过剩集中在中下游



➤ 与12-16年产能过剩周期相似，自21年末开始正式进入本轮产能过剩周期，工业企业产能利用率从21年年中78.4%逐步下滑至24年一季度73.6%。上一轮产能过剩周期中，16年供给侧改革以行政性手段确定产能压减目标，需求端棚改货币化，地产下行周期扭转，带来16年产能过剩周期结束。目前本轮产能过剩周期仍在继续，尚未出现见底回升迹象，上一轮产能过剩周期最低工业产能利用率为72.9%，目前产能利用率73.6%，尚未到达上一轮产能利用率底部。

➤ 相比于上一轮产能过剩周期，产能过剩主要集中在采矿、煤炭开采等上游采矿业以及黑色金属压延加工等中上游冶炼业，汽车、电器机械、计算机等中下游装备制造业及消费产能利用率较高。本轮产能过剩周期更多集中在中下游等钢材消费端。

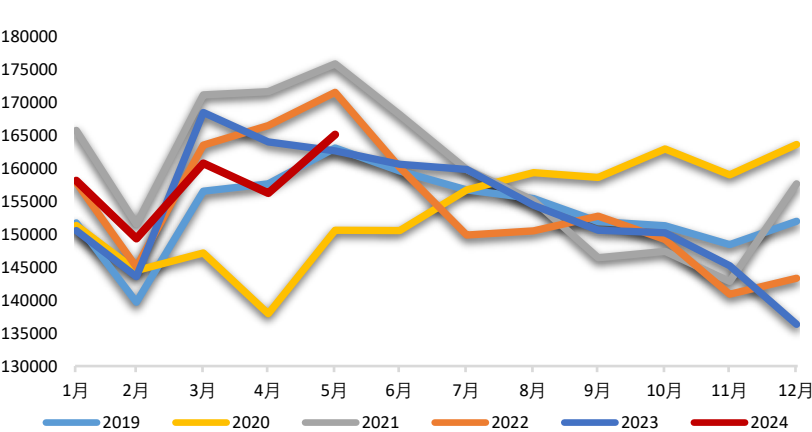
➤ 因此，由于产能过剩周期传导到钢材端形成供给端产量并未发生大幅缩减，原料需求持续向好，下游需求韧性仍在但下游产能过剩直接挤压钢材加工端利润，黑色加工端利润受到压缩。

钢材出口：高增长预期持续

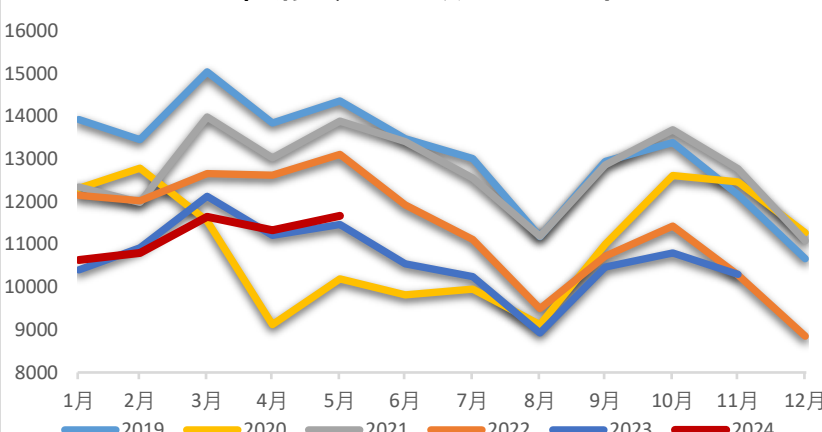
主题

1-5月全球粗钢产量基本持平

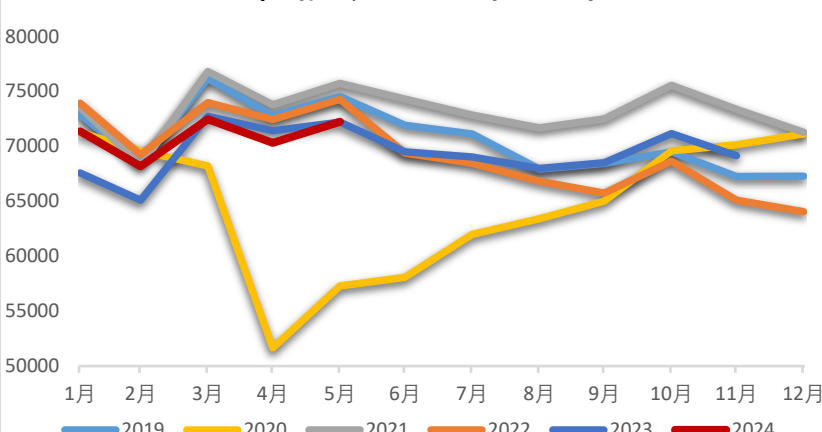
WSA：粗钢：产量：全球（千吨）



WSA：粗钢：产量：欧盟27国（千吨）



WSA：粗钢：产量：非中国（千吨）

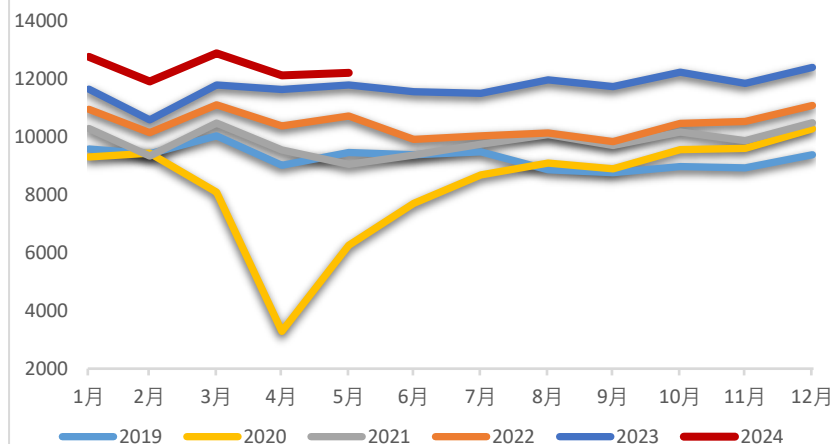


全球生铁粗钢产量情况（万吨）	2019		2020		2021		2022		2023		2024.1-5	
	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比
全球	129816	4.9%	131262	1.1%	132280	0.8%	128108	-3.2%	128216	0.1%	53377	-1.6%
中国	84293	9.7%	90063	6.8%	86454	-4.0%	86603	0.2%	86643	0.0%	36115	-2.3%
非中国地区	45523	-2.9%	41199	-9.5%	45826	11.2%	41505	-9.4%	41573	0.2%	17220	-0.5%
欧盟	8569	-5.8%	6853	-20.0%	7904	15.3%	7091	-10.3%	6438	-9.2%	2828	1.9%
独联体	7394	-1.5%	7542	2.0%	7828	3.8%	6092	-22.2%	6334	4.0%	2568	-2.4%
日本	7491	-3.1%	6210	-17.1%	7035	13.3%	6415	-8.8%	6304	-1.7%	2560	-2.8%
印度	7416	2.1%	6778	-8.6%	7763	14.5%	7989	2.9%	8574	7.3%	3669	2.3%
俄罗斯	5071	-1.9%	5191	2.4%	5378	3.6%	5161	-4.0%	5460	4.0%	2167	-2.4%
粗钢	2019		2020		2021		2022		2023		2024.1-5	
	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比
全球	184405	3.0%	184241	-0.1%	191342	3.9%	184981	-3.3%	184786	-0.2%	78963	0.0%
中国	99576	7.8%	106493	6.9%	103372	-2.9%	101770	-1.6%	101460	-0.4%	43503	-1.2%
非中国地区	84829	-2.1%	77748	-8.3%	87970	13.1%	83212	-5.4%	83326	0.1%	35460	1.6%
欧盟	15741	-6.2%	13218	-16.0%	15276	15.6%	13636	-10.7%	12645	-7.3%	5607	-0.1%
独联体	10039	-0.4%	10003	-0.4%	10681	6.8%	8424	-21.1%	8849	5.0%	3667	0.1%
日本	9928	-4.8%	8384	-15.6%	9634	14.9%	8923	-7.4%	8700	-2.5%	3567	-2.3%
印度	11135	1.9%	10026	-10.0%	11820	17.9%	12538	6.1%	14047	12.0%	6193	7.7%
俄罗斯	7173	-0.5%	7162	-0.2%	7702	7.5%	7175	-6.8%	7604	-2.5%	3088	-2.3%

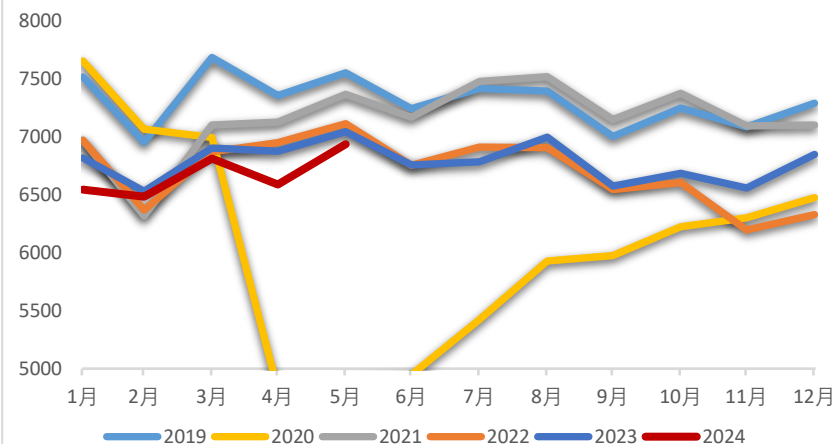
数据来源：钢联, 紫金天风期货

发达国家粗钢产量历史低位、发展中国家中印度增速屡创新高

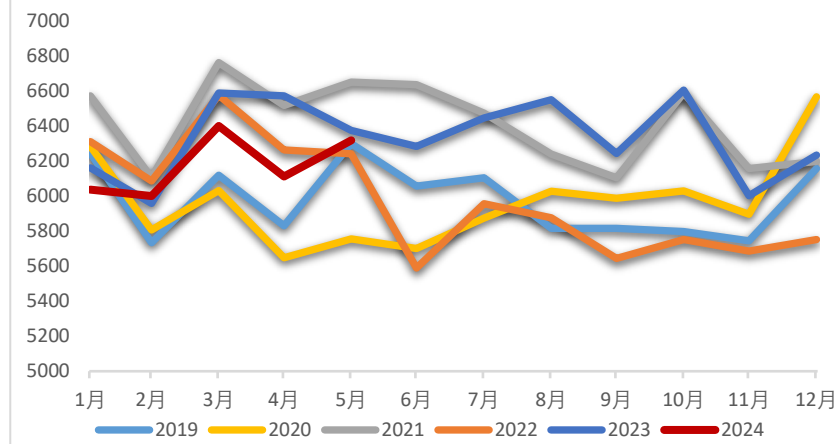
WSA: 粗钢: 产量: 印度 (千吨)



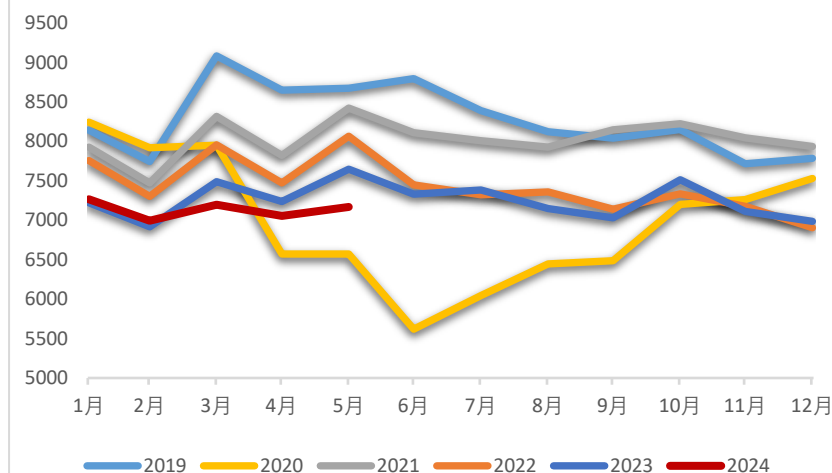
WSA: 粗钢: 产量: 美国 (千吨)



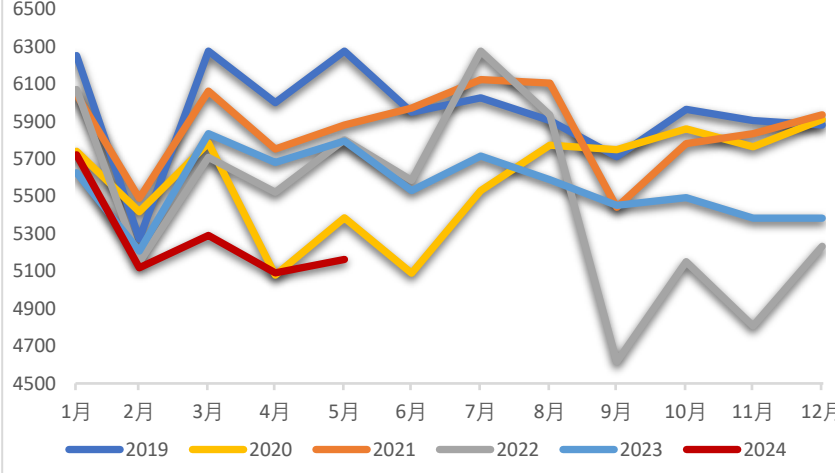
WSA: 粗钢: 产量: 俄罗斯 (千吨)



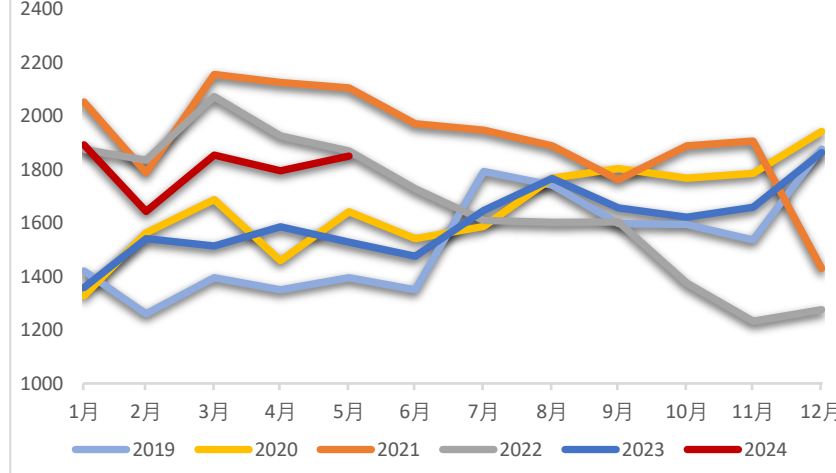
WSA: 粗钢: 产量: 日本 (千吨)



WSA: 粗钢: 产量: 韩国 (千吨)

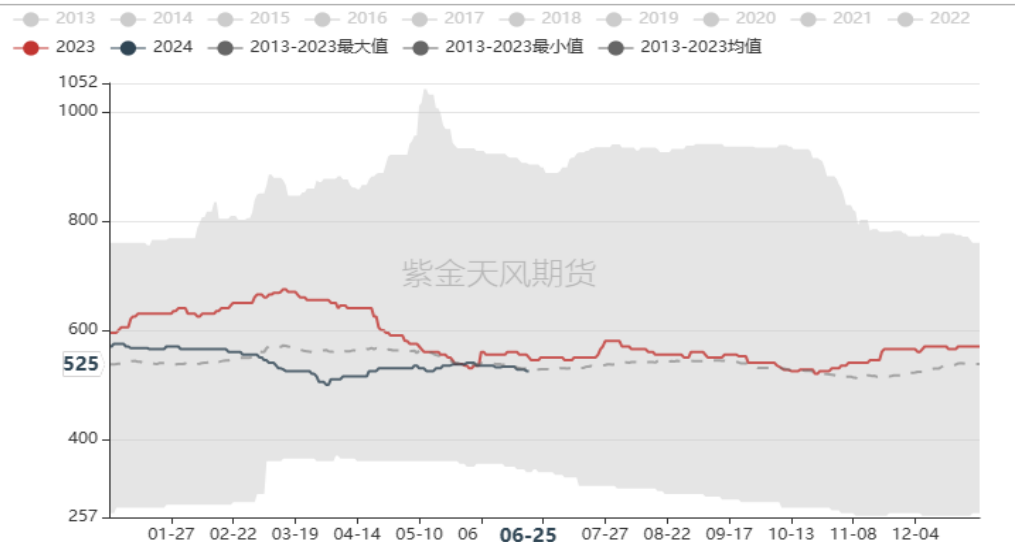


WSA: 粗钢: 产量: 越南 (千吨)

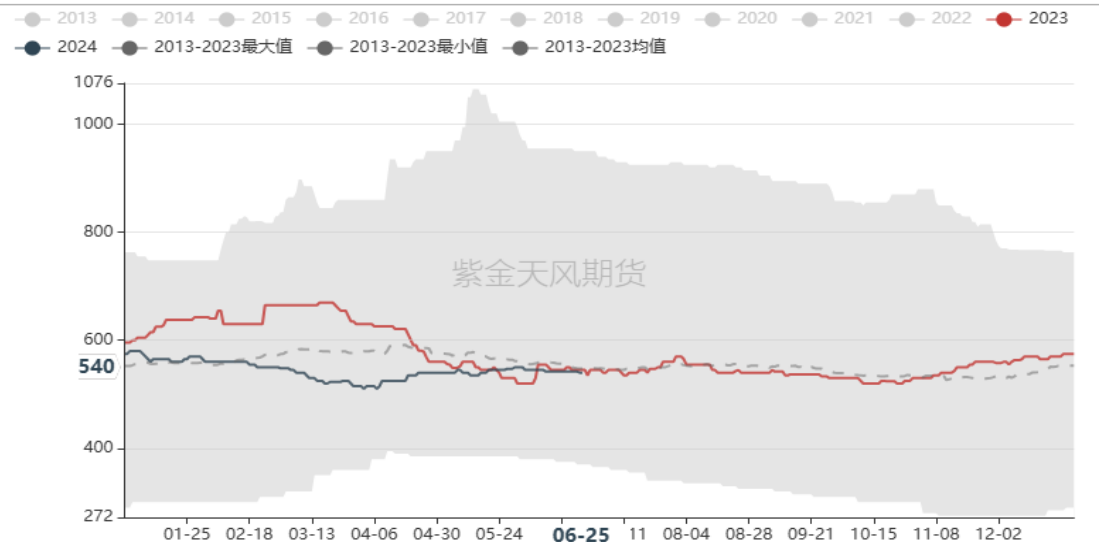


二季度海外钢材价格较为平稳

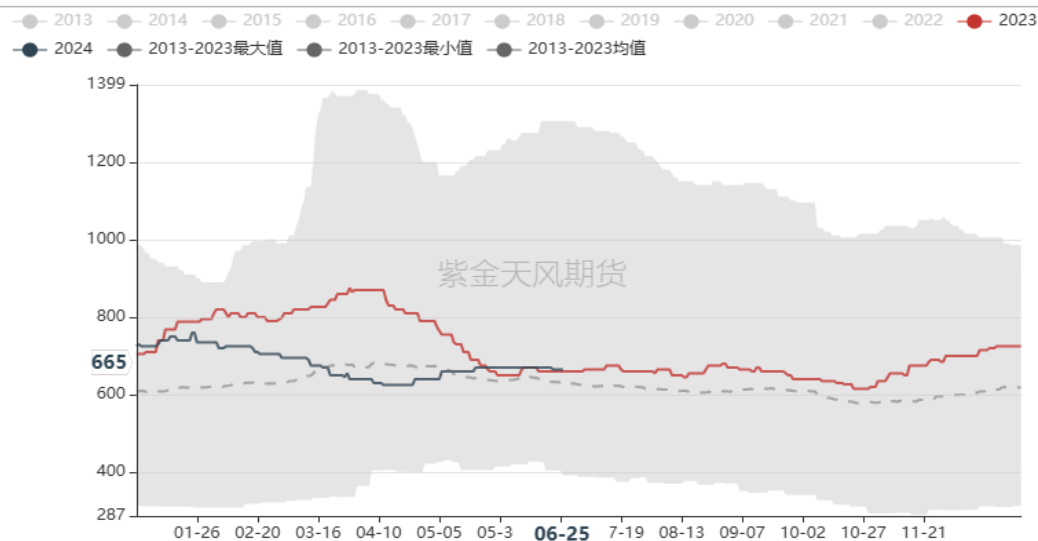
热轧板卷：FOB出口价格：中国（日）



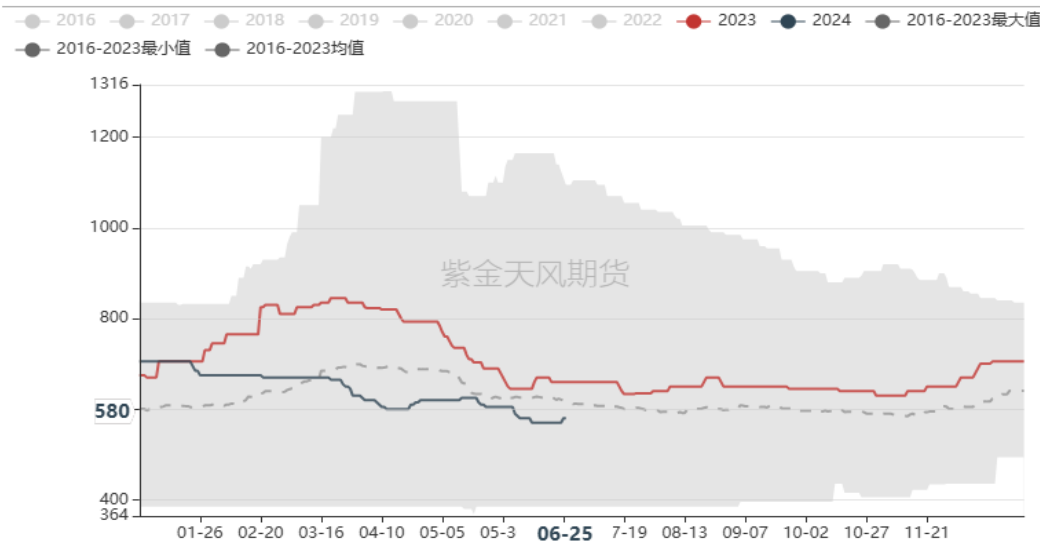
热轧板卷：CFR进口价格：东南亚（日）



热轧板卷：CFR进口价格：欧盟（日）



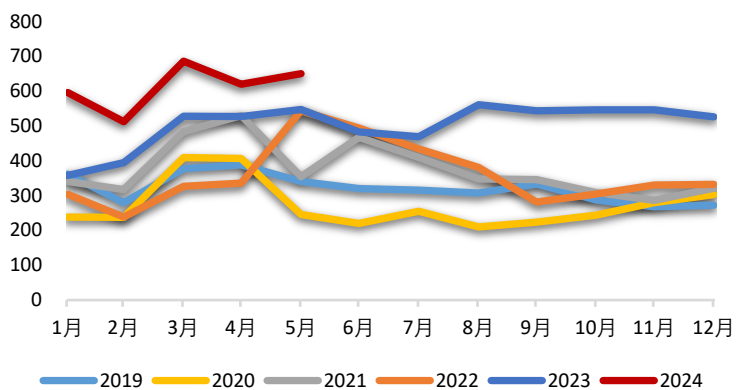
热轧板卷：FOB出口价格：土耳其（日）



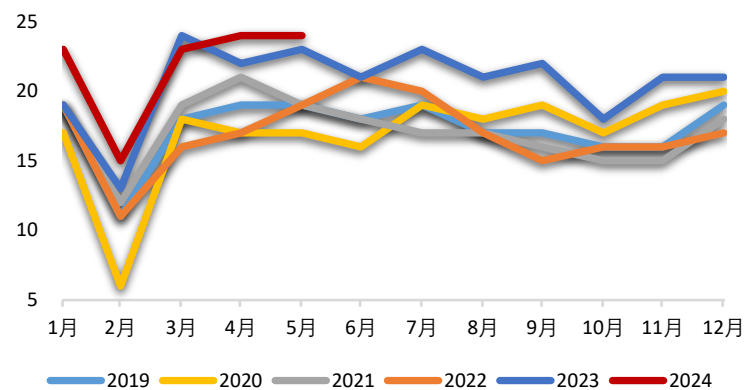
数据来源：钢联, 紫金天风期货

1-5月份各品种钢材高位出口持续

钢材出口-板材（万吨）

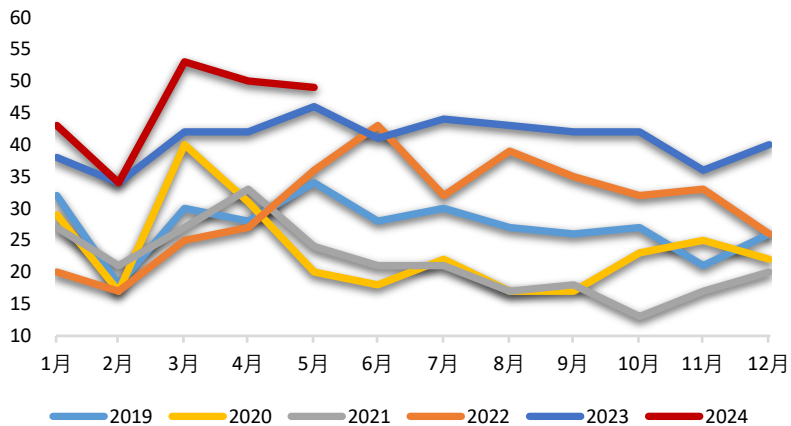


钢材出口-线材（万吨）

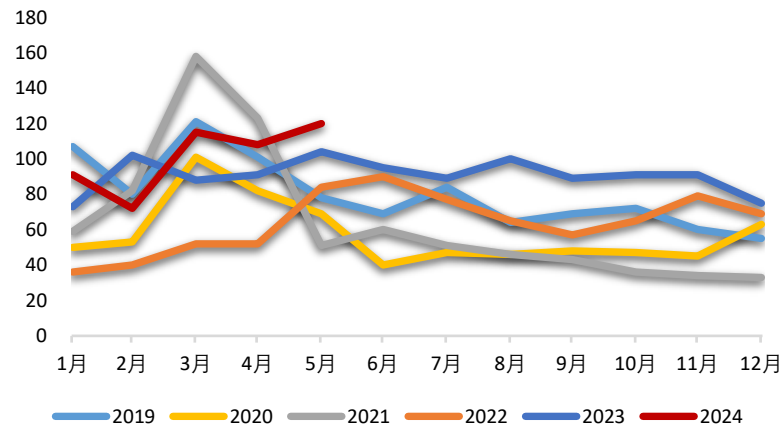


➤ 高出口，低进口格局延续。今年1-5月钢材出口4466万吨，累计同比增幅30.5%，同比增量372万吨；1-2月钢材进口113万吨，累计降幅8.1%。

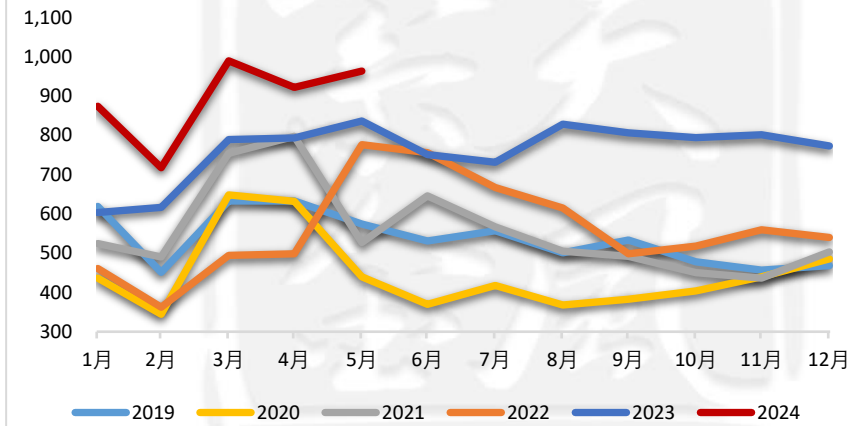
钢材出口-角钢及型钢（万吨）



钢材出口-棒材（万吨）



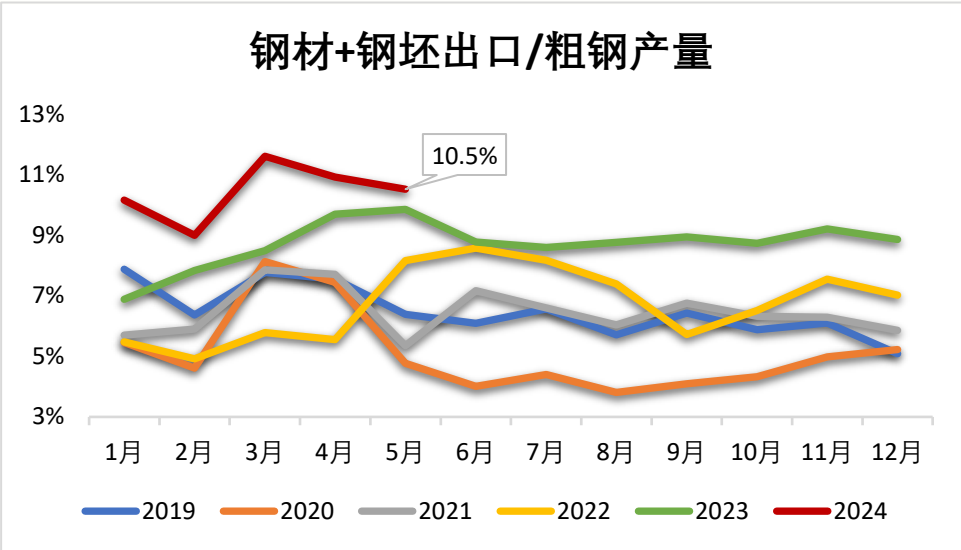
钢材出口-钢材



数据来源：钢联, 紫金天风期货

下半年钢材出口端或继续维持高位

2024年1-5月各品种钢材出口情况				
品种	出口量	累计变化量	累计同比	出口占比
钢材	4465	828	22.8%	-
板材	3064	709	30.1%	67%
线材	109	8	7.9%	2%
角钢及型钢	229	27	13.4%	5%
棒材	506	48	10.5%	12%

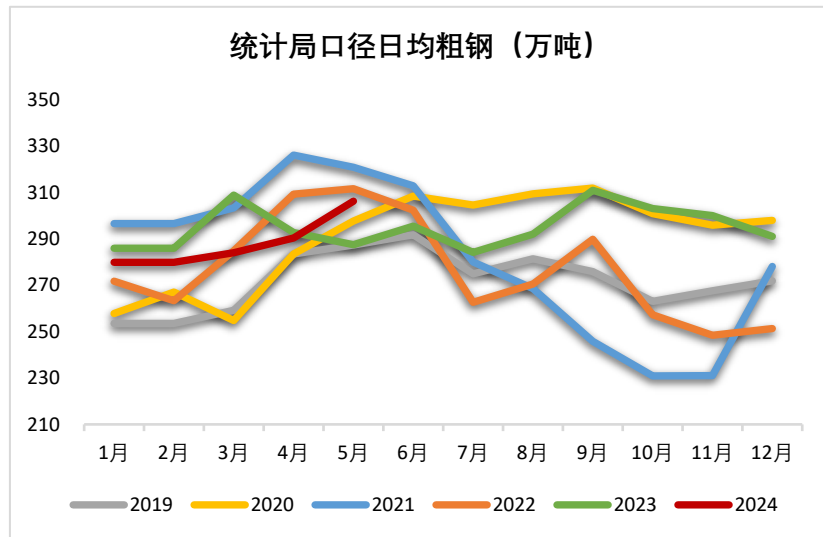
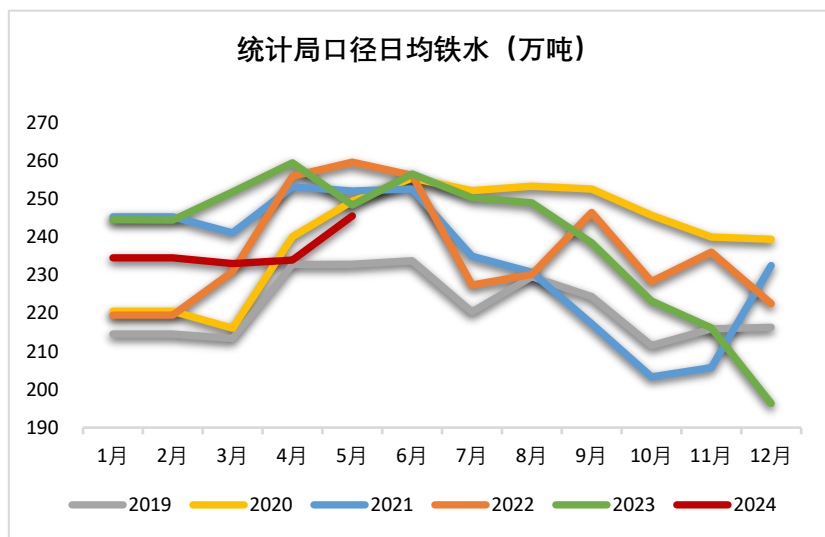
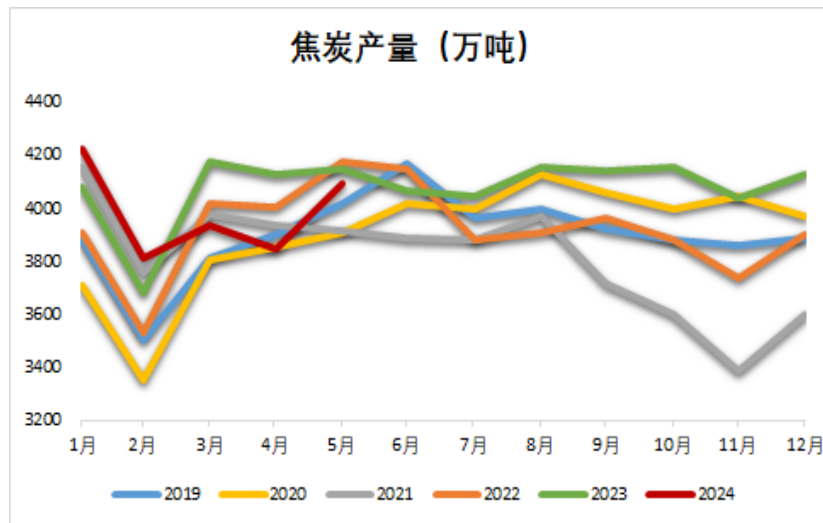
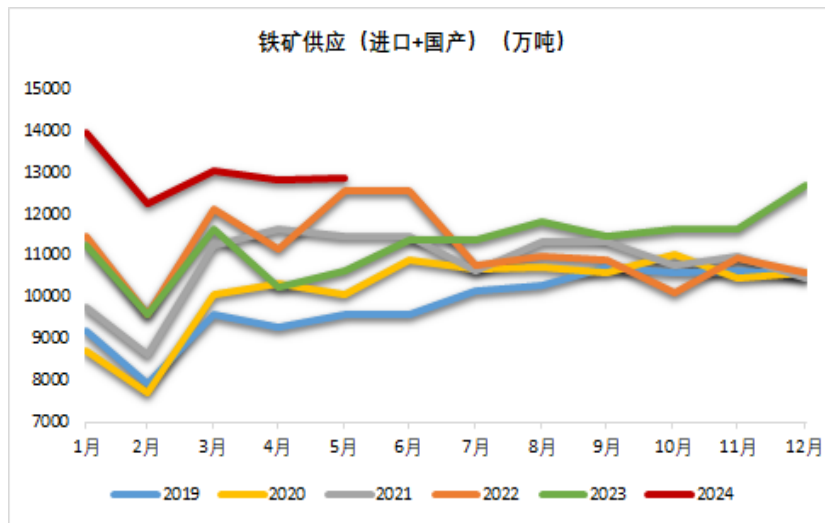


钢材出口数量										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	当月同比变化量	当月同比	累计同比变化量	累计同比
1月	619	436	524	461	603	874	271	45%	271	44.9%
2月	451	344	490	362	616	717	101	16%	372	30.5%
3月	633	648	754	494	789	989	200	25%	572	28.5%
4月	633	632	797	498	793	922	129	16%	701	25.0%
5月	574	440	527	776	836	963	127	15%	828	22.8%
6月	531	370	646	756	751	923	172	23%	1000	22.8%
7月	557	418	567	667	731	906	175	24%	1175	23.0%
8月	501	368	505	615	828	888	60	7%	1235	20.8%
9月	533	383	492	498	806	884	78	10%	1313	19.5%
10月	478	404	450	518	794	862	68	9%	1382	18.3%
11月	457	440	436	559	801	879	78	10%	1460	17.5%
12月	468	485	503	540	773	800	28	4%	1487	16.3%
全年	6435	5368	6691	6745	9120	10607	2376	35%		

供应端承压

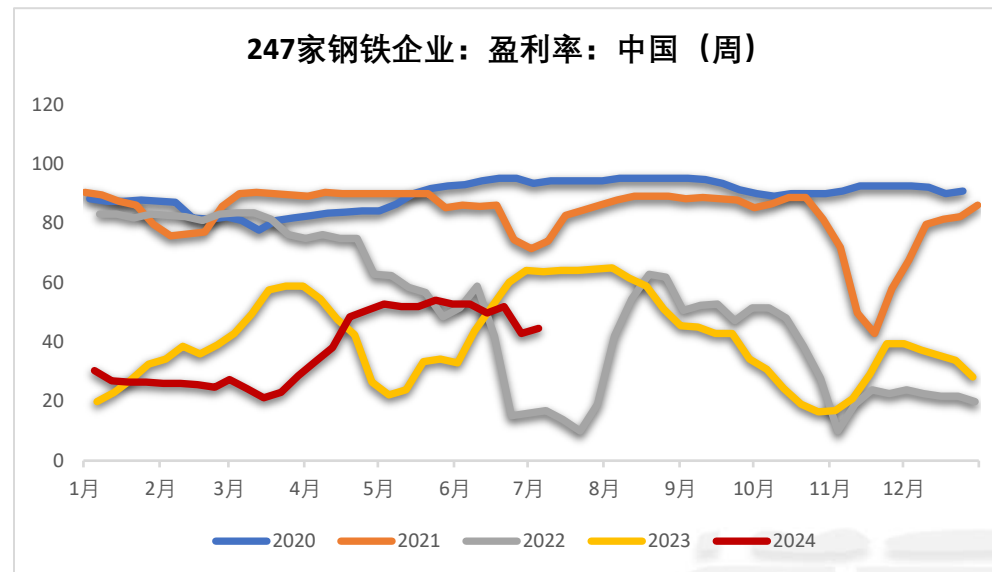
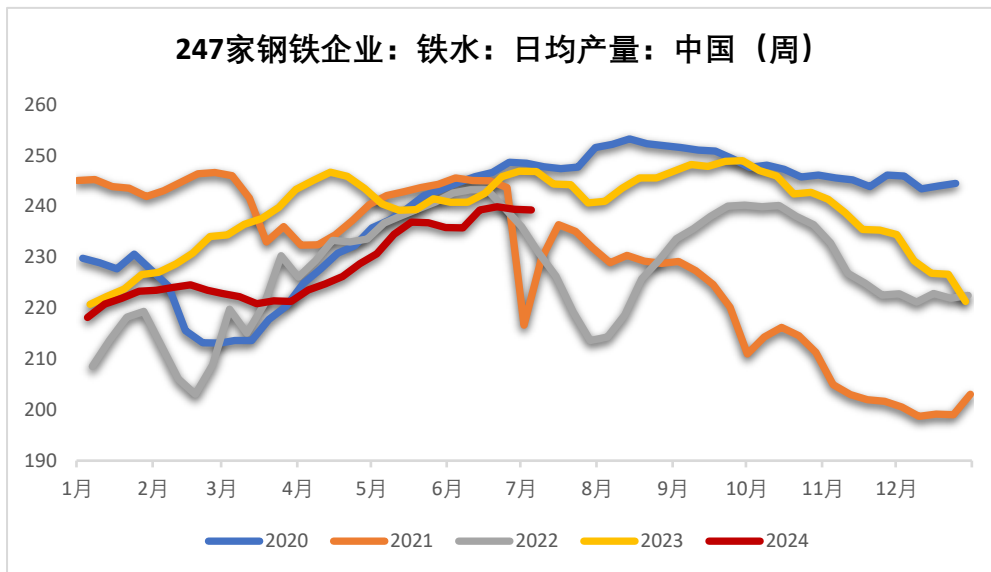
主题

原料进口量、产量持续高位，生铁粗钢同比略有减量



- 从原料到成材端今年供应端均处于历史同期偏高位置。
- 1-5月，铁矿石累计供应量（进口+国产）6.5亿吨，累计同比增幅8.1%，增量5280万吨。焦炭累计总产量1.99亿吨，累计同比降幅1.9%，减量366万吨。
- 1-5月，生铁累计产量3.6亿吨，累计降幅3.7%，累计减量1361万吨。粗钢累计产量4.4亿吨，累计降幅1.4%，累计减量602万吨。

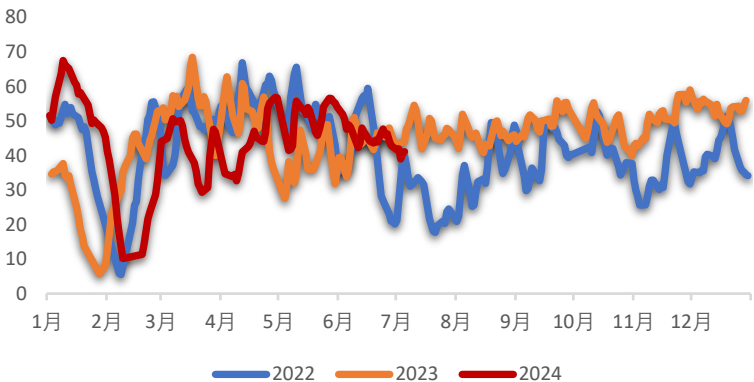
二季度钢厂利润回暖，铁水产量持续回升



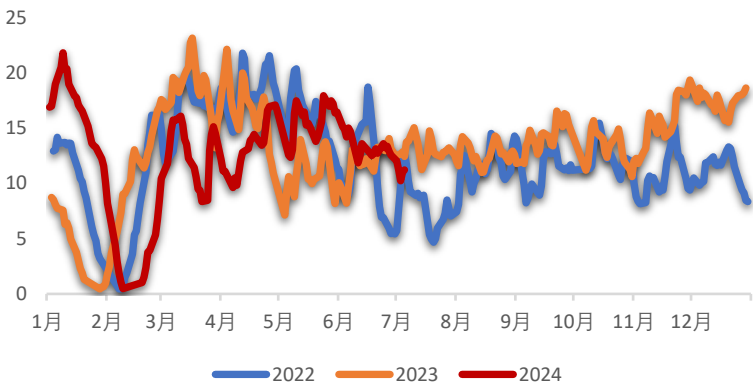
- 二季度，铁水产量持续回升，目前6月底钢联口径日均铁水产量239.31万吨，相比于去年同比242.5万吨同比略降1.3%。1-6月日均铁水产量227.25万吨，相比于去年同期236.69万吨下降4.2%。
- 目前247家钢厂盈利率为51.95%，二季度钢厂利润有所回暖，推荐高炉持续复产，铁水产量增加。

钢厂废钢日耗见顶回落

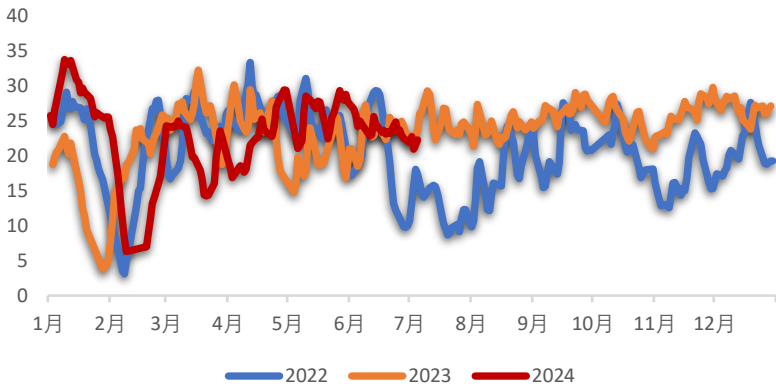
255家钢厂废钢到货：汇总



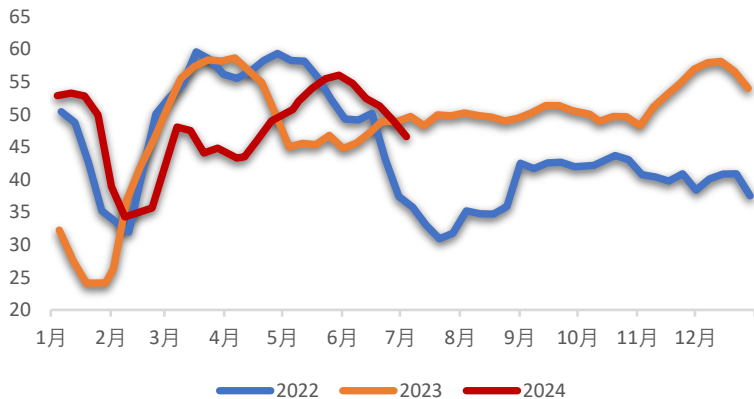
255家钢厂废钢到货：其中89家短流程



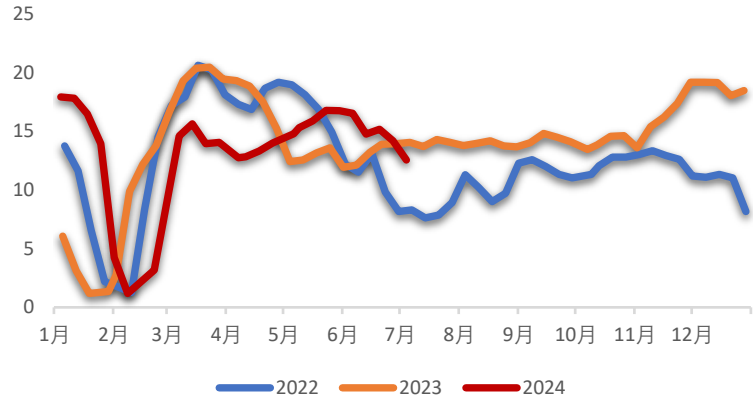
255家钢厂废钢到货：其中132家（高+转）长流程



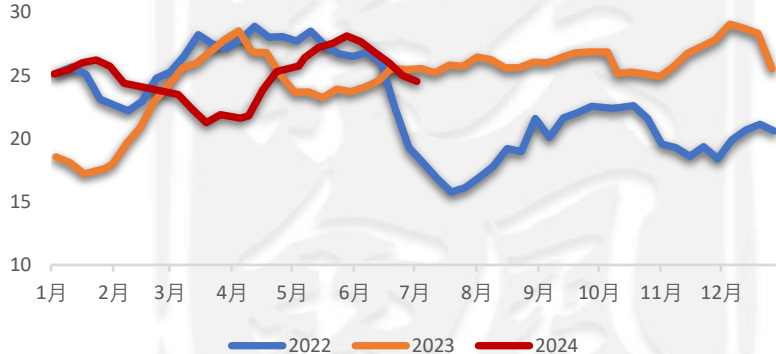
255家钢厂废钢日耗：汇总



255家钢厂废钢日耗：其中89家短流程

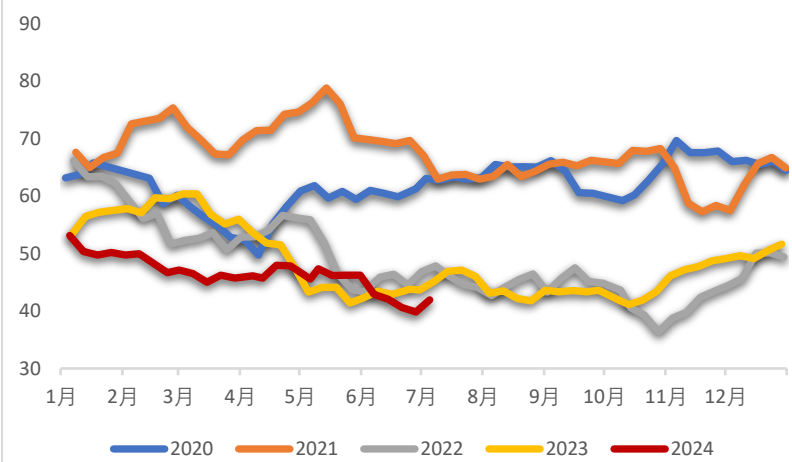


255家钢厂废钢日耗：其中132家（高+转）长流程

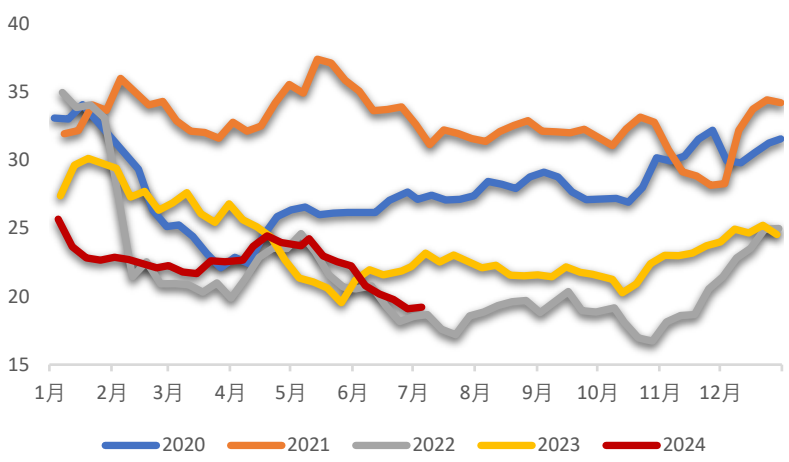


废钢库存相对较低

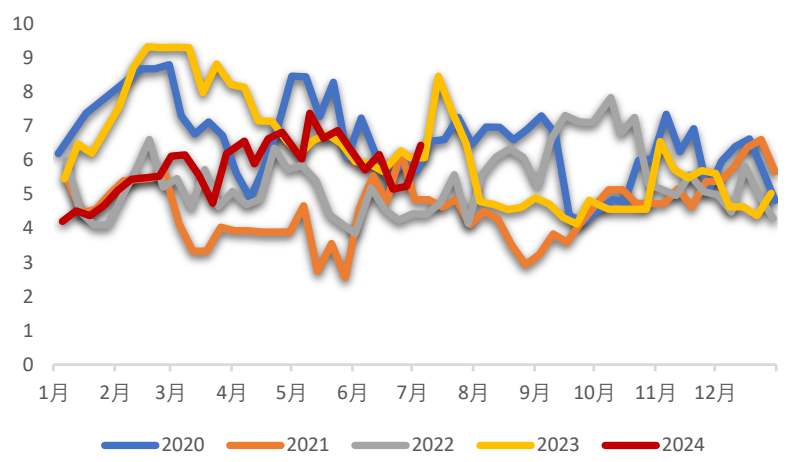
废钢社会库存：全国



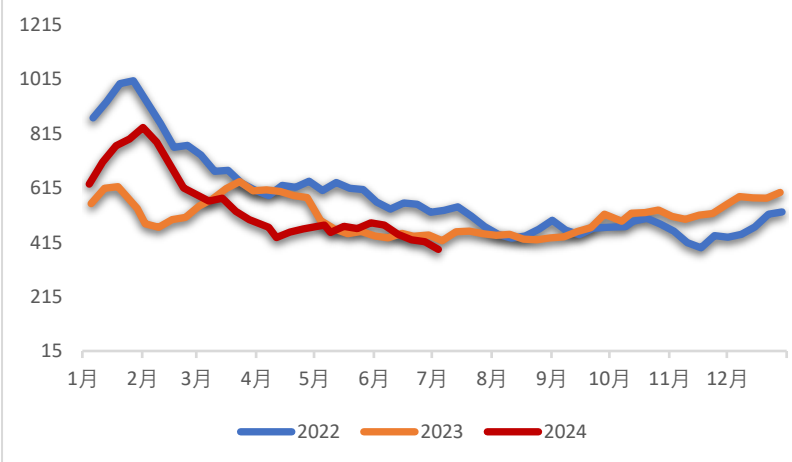
废钢社会库存：华东



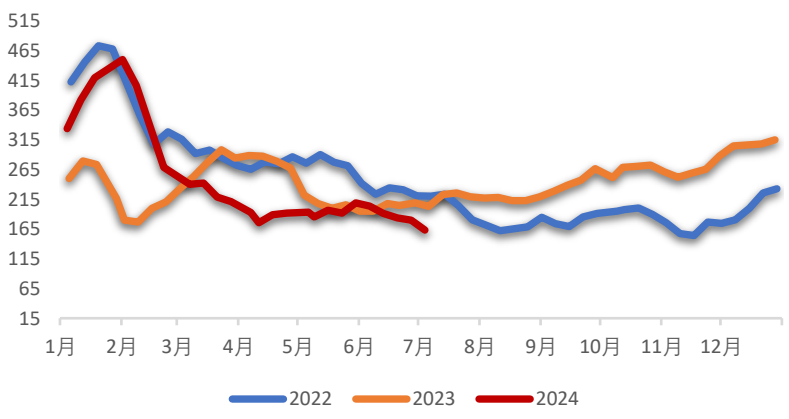
废钢社会库存：华南



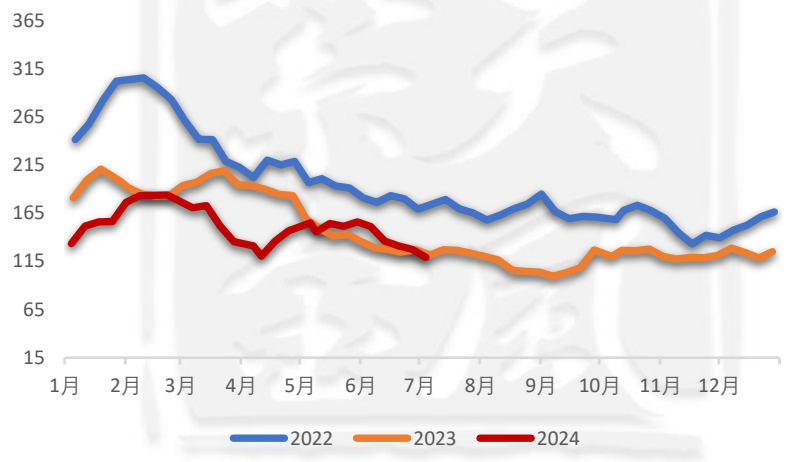
255家钢厂废钢库存：汇总



255家钢厂废钢库存：其中132家（高+转）长流程

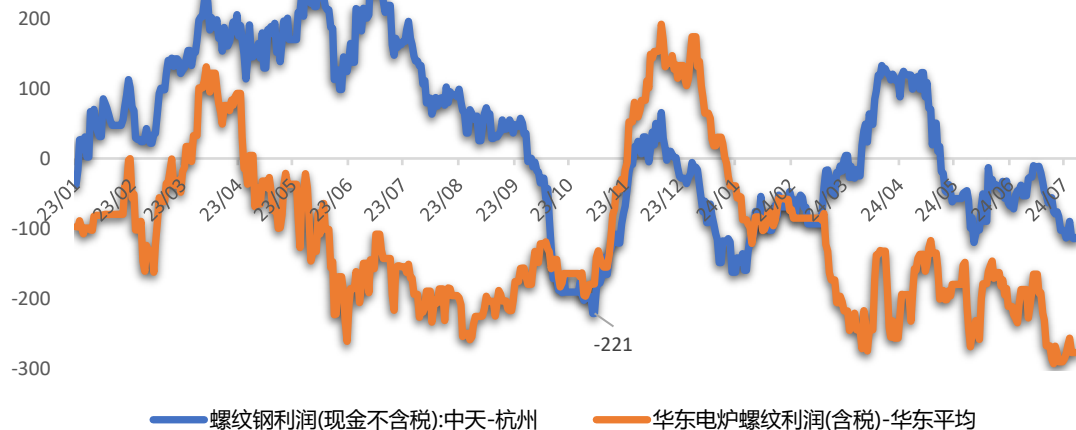


255家钢厂废钢库存：其中89家短流程



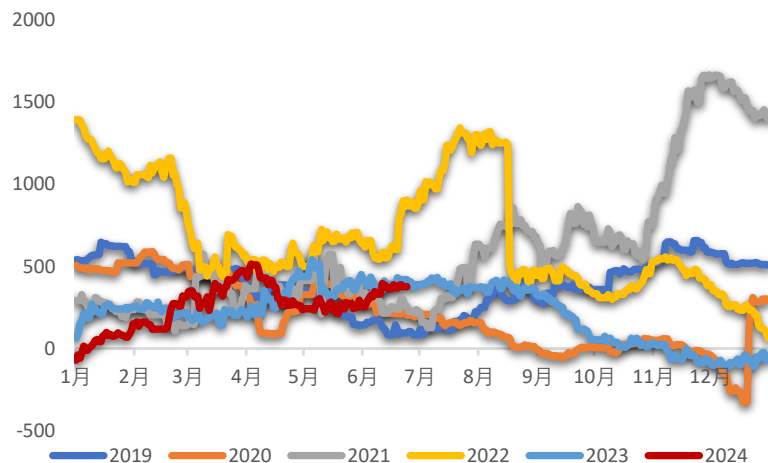
二季度短流程钢厂利润低于长流程钢厂

长短流程利润对比

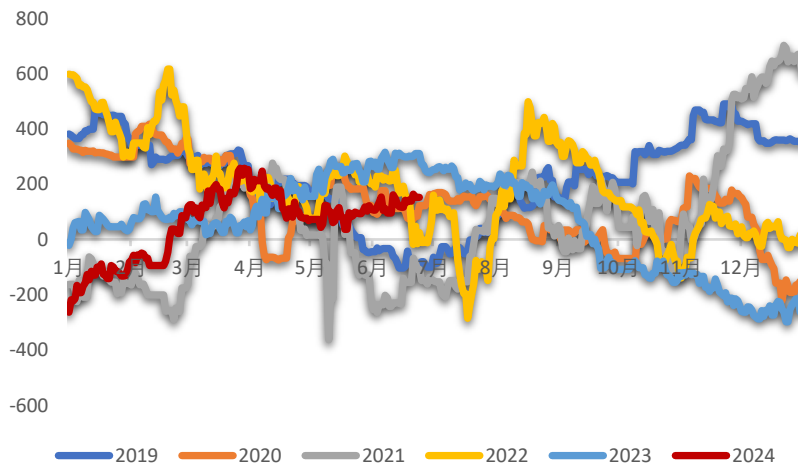


- 废钢波动较小，涨跌幅度远不及焦炭。4-5月涨价过程中，废钢涨价幅度不如铁矿和焦炭，废铁价差迅速走低。5月下旬开始，黑色整体价格下跌，废铁价差逐渐走强。
- 上涨过程中，废钢性价比逐渐凸显。下跌过程中，废钢性价比逐渐降低。

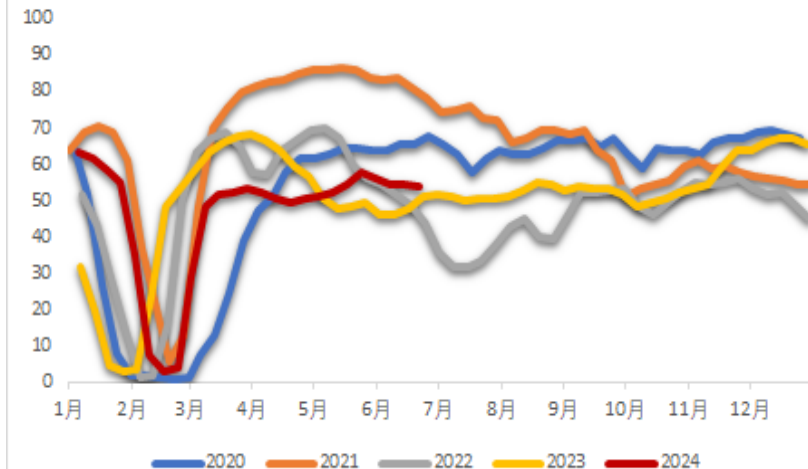
废钢铁水价差-唐山



废钢铁水价差-张家港



87家独立电弧炉钢厂：产能利用率：中国（周）



螺纹成本（含税）		焦炭价格																		
普氏	PB现货	1700	1800	1900	2000	2100	2200	2300	2400	2500	2600	2700	2800	2900	3000	3100	3200	3300	3400	3500
70	541		2866	2878	2938	3110	3126	3093	3210	3218	3234	3292								
75	578			2943	3108	3158	3157	3175	3121	3256	3292	3356	3382							
80	614				3068	3084	3129	3096				3371	3392							
85	651		3268	3270	3349	3363	3383											4005		
90	688		3286	3326	3422	3487	3421				3765	3788	3834			3876		4073		4163
95	725		3358	3401	3421	3496	3555			3800	3748	3753	3875	3882						
100	762			3432	3526	3615	3613		3782	3845	3806	3825	3938	3913	3966					
105	798		3410	3462	3536	3593	3689		3798	3894	3899	3954	4033		4052		4222			
110	835		3445	3509	3544	3660	3687	3744	3857			3983	4045		4178		4292			
115	872	3514		3587	3588	3712	3728	3787	3858			4101	4161	4181	4140		4270			
120	909	3541	3656	3675	3792	3781	3736	3790	3943	3972	4047	4196	4200	4241	4257		4325			4649
125	945			3653	3792	3848	3931	3944			4134	4228			4378		4406		4660	4647
130	982			3703	3778	3960	4031	4032				4275	4326		4401		4500	4743	4682	4692
135	1019				3818		4077	4096	4158				4376		4415		4658	4738	4685	
140	1056						4070	4117	4182	4214							4697	4713	4669	



下半年展望

主题

粗钢下游需求——去年有基建支撑，今年减弱

下游需求	23年需求量	同比变化	同比	24年需求量E	同比变化	同比	2024年占比	2024年1-5月需求量	同比变化	同比
房地产	20271	-3718	-16%	18021	-2250	-11%	17.3%	6701	-994	-13%
房地产投资	104045		-10%							-10%
新开工	87456		-20%							-24%
基建	32846	2545	8%	30974	-1872	-6%	31.2%	11473	-998	-8%
基建投资			8%							7%
机械	23307	2003	9%	23680	373	2%	22.3%	9204	363	4%
机械用钢	#N/A		#N/A							4%
钢结构	12645	1395	12%	13910	1265	2%	13.1%	4930	116	2%
钢结构用量										
汽车	6346	649	11%	6626	280	4%	6.2%	2575	168	7%
汽车产量	2666.1		7%							7%
家电	1756	194	12%	1896	140	8%	1.6%	749	78	12%
家电产量	40685.3		11%							11%
造船	2027	299	17%	2222	195	10%	2.1%	913	124	16%
新增船舶订单	6485		42%							16%
电力	1525	151	11%	1678	153	10%	1.5%	679	87	15%
发电装机容量	285336		14%							14%
集装箱	386	-257	-40%	328	-58	80%	0.5%	380	222	140%
集装箱产量(立方米)	87721000		-41%							142%
铁道	465	22	5%	499	34	7%	0.5%	195	37	23%
铁路投资			22%							22%
能源	540	31	6%	562	22	4%	0.5%	245	47	24%
能源投资			24%							24%
其他	1794	219	14%	1704	-90	5%	1.7%	699	28	4%
房建（房地产+基建）	53117	-1173	-2%	48995	-4122	-8%		18175	-1992	-11%
非房建	46091	4705	10%	48428	2314	5%		20568	1264	6%
合计	99208	3532	4%	97422	-1808	-1.8%	100.00%	38737	-728	-2%

数据来源：Wind，Mysteel，紫金天风期货

预计下半年产销情况优于上半年，略弱于去年下半年

粗钢月度平衡表推算（单位：万吨）														版本：7月9日	
分项\时间	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12
期初钢厂库存	1684	1764	1700	1777	1737	2447	2313	1969	1749	1967	1876	1811	1696	1733	1677
期初社会库存	2207	2110	1961	1965	2324	3222	3135	2785	2590	2548	2618	2537	2445	2243	2101
生铁产量	6919	6484	6087	7271	6802	7266	7163	7613	7459	7637	7763	7792	7816	7534	7573
粗钢产量	9397	8999	9021	8678	8118	8827	8594	9286	9044	9101	9188	9161	9289	8951	9007
进口量	117	87	109	93	93	79	76	75	70	78	89	101	106	84	105
出口量	821	828	799	881	731	1024	951	998	951	923	900	894	865	890	828
总消费	8709	8472	8249	7570	5873	8103	8413	8778	7987	8277	8523	8576	8695	8343	8257
（国内）产-需	688	527	772	1108	2246	724	181	508	1058	824	665	585	594	608	751
期末钢厂库存	1764	1700	1777	1737	2447	2313	1969	1749	1967	1876	1811	1696	1733	1677	1725
期末社会库存	2110	1961	1965	2324	3222	3135	2785	2590	2548	2618	2537	2445	2243	2101	2081
过剩量	-17	-214	82	319	1608	-220	-694	-416	177	-21	-146	-207	-164	-198	28
产量同比	17.85%	20.72%	15.82%	-2.10%	1.40%	-7.79%	-2.13%	4.20%	2.04%	3.34%	-5.79%	-1.80%	-1.15%	-0.53%	-0.15%
消费同比	13.78%	15.48%	13.40%	16.78%	-15.66%	-12.74%	2.55%	2.90%	-6.43%	2.36%	-4.26%	-2.42%	-0.17%	-1.52%	0.10%
产量累计同比	4.56%	5.84%	6.61%	-2.10%	-0.44%	-3.10%	-2.86%	-1.43%	-0.85%	-0.25%	-1.01%	-1.10%	-1.11%	-1.05%	-0.98%
消费累计同比	1.52%	2.67%	3.49%	16.78%	-0.02%	-5.21%	-3.15%	-1.85%	-2.66%	-1.94%	-2.26%	-2.28%	-2.05%	-2.00%	-1.83%

- 上半年整体呈现供需双弱态势，二季度降幅逐渐收窄。根据平衡表推算，目前1-5月粗钢累计同比-1.4%，消费端累计同比-1.8%，出口端累计同比22.8%。下半年在地产持稳，基建专项债加速，制造业出口高增速持续的态势下，整体产销情况或将好于上半年。然而在去年下半年高基数的影响下，下半年同比方面略弱于去年下半年。
- 对于年度平衡表，目前预计2024年生铁产量同比小幅下降2.2%，减量2000万吨；给予废钢用量端维持正增长预期，废钢相比于去年同比增长6.3%，增量1040万吨；折合到粗钢全年产量累计下降0.98%，减量1000万吨。
- 需求端，预计全年国内需求相比于去年同期下降1.8%，减量1800万吨，出口端同比增长1500万吨，增幅16.3%。

2024年增速建立在2023年基数调整基础上

(万吨)	生铁产量	增速	粗钢产量	增速	钢材出口	增速	钢材进口	增速	国内需求	增速
2016年	70227	1.6%	80836	0.6%	10899	-3.0%	1322	3.4%	70940	1.3%
2017年	71362	1.6%	83172	2.9%	7544	-30.8%	1330	0.6%	80608	13.6%
2018年	77105	8.0%	92826	11.6%	6934	-8.1%	1317	-1.0%	87519	8.6%
2019年	80849	4.9%	99542	7.2%	5966	-14.0%	1230	-6.6%	95384	9.0%
2020年	88752	9.8%	106477	7.0%	5367	-10.0%	2023	64.5%	103533	8.5%
2021年	86857	-2.1%	103279	-3.0%	6690	24.7%	1427	-29.5%	99844	-3.6%
2022年	86382	-0.5%	101301	-1.9%	6732	0.6%	1057	-25.9%	96157	-3.7%
2023年	91742	6.2%	108304	6.9%	9120	35.5%	753	-28.8%	99208	3.2%
2024年E	89689	-2.4%	107245	-1.0%	10607	16.3%	714	-5.1%	97394	-1.8%

➤ 上半年整体呈现供需双弱态势，二季度降幅逐渐收窄。成材价格继一季度一路下跌的至3400后先涨后跌，在二季度4-5月上涨至3800后季度末回落至3500。

➤ 从下游需求来看，

1) 房地产依旧维持深度负增长态势，二季度房地产政策刺激不断，市场对政策利好反应钝化，新房价格指数增速降幅继续扩大，商品房库存创历史新高，预计下半年房地产寻底仍未结束，全年对于房地产用钢继续维持负增长预期。

房地产依旧维持深度负增长态势，二季度房地产政策刺激不断，市场对政策利好反应钝化。

2) 基建端上半年较好预期落空，在化债以及为特别国债让路的背景下，1-5月城投债以及地方专项债资金投放情况并不理想，下半年专项债仍有2.6万亿目标金额有待投放，预计下半年基建端用钢方面有一定向好预期。

3) 制造业全年高增速持续，在新质生产力以及设备更新和出口的共同推动下，制造业用钢增速全年预计保持在较高水平。

4) 出口端在成本优势以及汇率的加持下，预计全年维持高速增长。然而出口及产成品出口将面临反倾销风险。

从整体来看，由于二季度基建端资金投放持续弱于预期，出口端单月近1000万吨高位出口持续，我们适当下调全年国内端需求，并上修出口端全年预期。

➤ 根据平衡表推算，目前1-5月粗钢累计同比-1.4%，消费端累计同比-1.8%，出口端累计同比22.8%。下半年在地产持稳，基建专项债加速，制造业出口高增速持续的态势下，整体产销情况或将好于上半年。然而在去年下半年高基数的影响下，下半年略弱于去年下半年。

➤ 对于年度平衡表，目前预计2024年生铁产量同比小幅下降2.2%，减量2000万吨；给予废钢用量端维持正增长预期，废钢相比于去年同比增长6.3%，增量1040万吨；折合到粗钢全年产量累计下降0.9%，减量1000万吨。需求端，预计全年国内需求相比于去年同期下降1.8%，减量1800万吨，出口端同比增长1500万吨，增幅16.3%。

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢!

THANKS FOR YOUR ATTENTION

