

外需拉动中国生产 国内需求受地产拖累

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

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

联系人

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

近两年,中国经济内外分化明显,钢材消费也同步转为内弱外强,其中以地产为代表的内需型消费不佳,而制造业和出口相关的外需型消费持续高位,整体钢材消费维持在10亿吨以上,并未有显著下滑。2024年1-4月,国内钢材消费仍然偏弱,而出口维持高位,尽管近期地产政策持续出台,但建筑需求难以重现往日风采,全年来看,钢材内弱外强的格局仍将延续。

核心观点

■ 市场分析

当前国内经济呈现内外分化格局,外需拉动了生产,而地产建筑拖累内需。4月份,工业生产增加值同比增速从4.5%上升至6.7%,社零增速从3月的3.1%回落至2.3%,生产和消费形成明显的剪刀差,其中社零一定程度上受到去年高基数的扰动。其中,外需相关性较强的制造业生产出现较大提升,而汽车和建筑类行业对消费拖累较为明显。

钢材生产结构呈现建材降、板材增的趋势。近两年,随着地产下滑及制造业走强,钢材生产结构也出现了较大转变,以房地产为核心的建筑材产量大幅下滑,而制造业及出口相关的板卷带产量持续上升,这一趋势仍在延续。

钢材消费也明显呈现内需弱,出口强的格局。近两年,国内钢材需求偏弱,而出口表现良好,其中国内钢材消费主要受到地产的拖累,基建和制造业需求表现较好。当前钢材消费内弱外强的格局仍在延续,据华泰期货测算,2024年1-4月份,国内粗钢消费同比下滑738万吨,同比降幅2.3%,钢材及钢坯净出口同比增加782万吨,同比增幅29.6%。

全年来看,钢材消费延续内外分化的格局。2024年下半年,随着地产政策的落实和发债速度的提升,国内钢材消费有望出现环比的改善,海外消费存在韧性,对出口形成支撑。据华泰期货预计,2024年全年国内粗钢消费同比增加540万吨,同比增幅0.5%,钢材及钢坯净出口同比增加1428万吨,同比增幅16.4%。

对于钢材自身而言,其产能相对充足,供需矛盾并不突出,更多取决于宏观预期和原料成本端的变化,整体钢价呈现震荡格局。

■ 策略

无。

■ 关注点

宏观政策、海外经济、粗钢调控政策、原料供应、钢材出口等。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

目录

策略摘要	1
核心观点	1
前言	3
一、 宏观经济：内外结构分化	3
二、 钢材生产：建材弱势，板材走强	6
三、 钢材消费：内需不足，外需良好	8
四、 下半年钢材供需展望	9
五、 总结	10

图表

图 1: 工业增加值及社零同比增速 单位: %	3
图 2: 分行业工业增加值增速 单位: %	4
图 3: 分品类零售增速及增速变化 单位: %	5
图 5: 固定资产投资完成额:累计同比 单位: %	5
图 6: 房地产、基建及制造业投资:当月同比 单位: %	5
图 4: 分行业固定资产投资完成额增速 单位: %	6
图 5: 建材产量 (月度周均) 单位: 万吨	7
图 6: 板卷带产量 (月度周均) 单位: 万吨	7
图 7: 全国 247 家高炉日均铁水产量 单位: 万吨	7
图 8: 255 家钢厂废钢日耗 单位: 万吨	7
图 9: 全国日均铁水产量 单位: 万吨	7
图 10: 全国日均粗钢产量 单位: 万吨	7
图 11: 唐山螺纹长流程毛利润 单位: 元/吨	8
图 12: 不同地区螺纹短流程利润 单位: 元/吨	8
图 13: 国内粗钢日均消费 单位: 万吨	8
图 14: 海外粗钢日均消费 单位: 万吨	8
图 15: 粗钢月度净出口 单位: 万吨	9
图 16: 钢材分地区出口 单位: 万吨	9
图 17: 粗钢日均产量 (推演) 单位: 万吨	10
图 18: 粗钢日均需求 (推演) 单位: 万吨	10
图 19: 钢材总库存 (推演) 单位: 万吨	10
图 20: 粗钢供需缺口及库存 (推演) 单位: 万吨	10
表 1: 2024 年钢材供需情况 (推演) 单位: 万吨, %	9

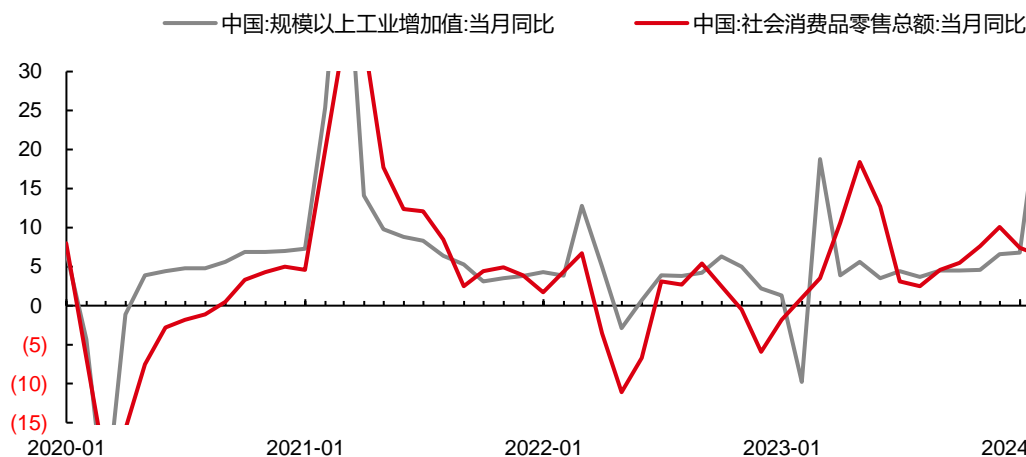
前言

近两年，中国宏观经济呈现内外分化格局，钢材消费也同步转为内弱外强，其中以地产为代表的内需型消费不佳，而制造业和出口相关的外需型消费持续高位，整体钢材消费维持在 10 亿吨以上，并未有显著下滑。2024 年 1-4 月，国内钢材消费仍然偏弱，而出口维持高位，尽管近期地产政策持续出台，但建筑需求难以重现往日风采，全年来看，钢材内弱外强的格局仍将延续。

一、宏观经济：内外结构分化

最新数据显示，国内经济延续了内弱外强的格局，外需拉动了生产，而内需拖累了社零。4 月份，工业生产增加值同比增速从 4.5% 上升至 6.7%，社零增速从 3 月的 3.1% 回落至 2.3%，生产和消费形成明显的剪刀差，其中社零一定程度上受到去年高基数的扰动。

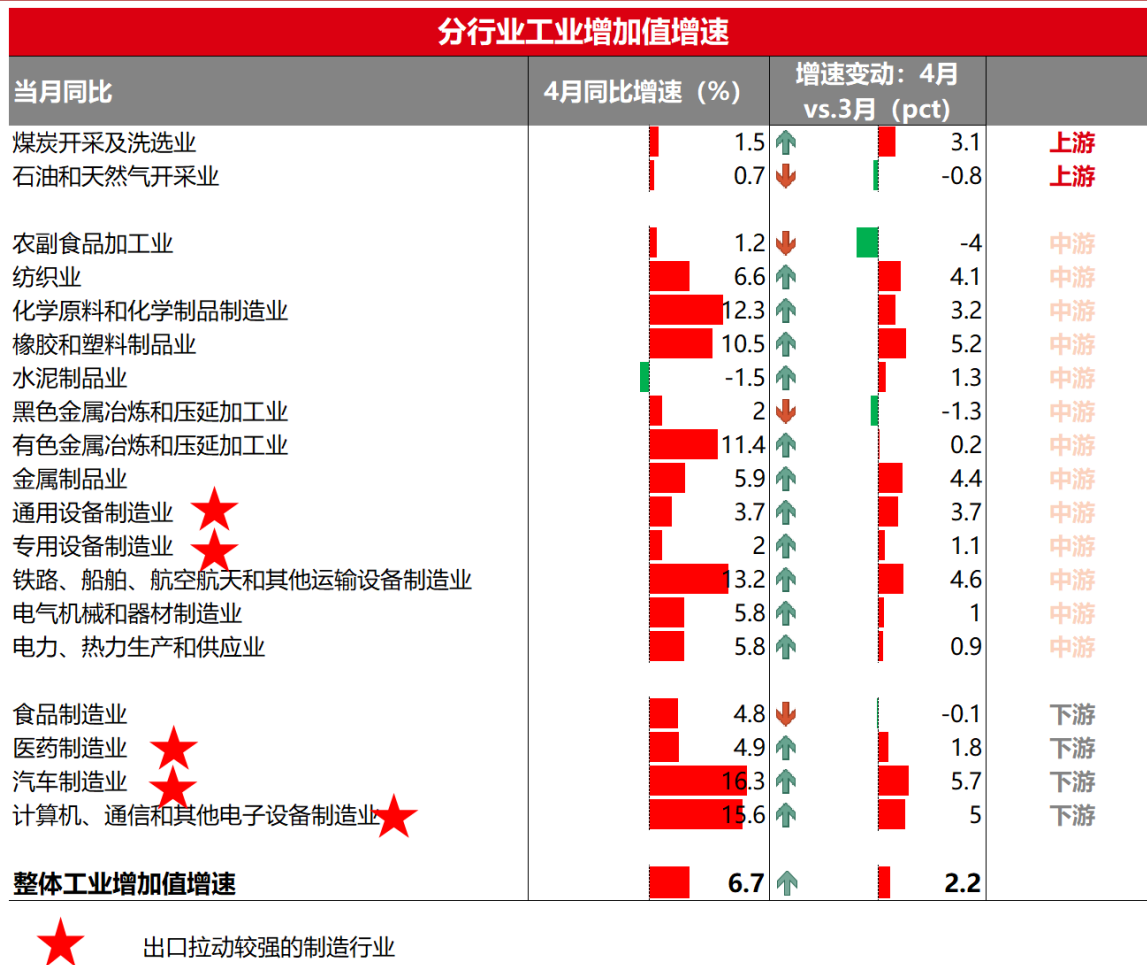
图 1：工业增加值及社零同比增速 | 单位：%



数据来源：Wind、华泰期货研究院

4 月份，工业增加值同比增速较上月回升 2.2%。分行业来看，外需相关性较强的制造业生产出现较大提升，其中汽车、电子、通用设备等行业工业增加值增速较 3 月份分别提升了 5.7%、5.0% 和 3.7%。而与内需相关的行业增速则偏低，如食品、农副食品加工、黑色金属冶炼等行业工业增加值增速较 3 月份分别下降了 0.1%、4%、1.3%。

图 2：分行业工业增加值增速 | 单位：%



数据来源：Wind、华泰研究、华泰期货研究院

4 月份，社零同比增速较上月回落 0.8%，其中汽车和建筑类消费拖累较为明显，除高基数效应影响，当前经济恢复压力仍存，居民支出有所下滑。

分行业来看，4 月份通讯类消费维持高增速，文化办公用品也小幅提升，较 3 月份分别增加 6.1%和 2.2%，汽车及餐饮类消费转弱，较 3 月份分别下降 1.9%和 2.5%，而与地产相关的建材消费表现尤为低迷，较 3 月份下滑 7.3%。

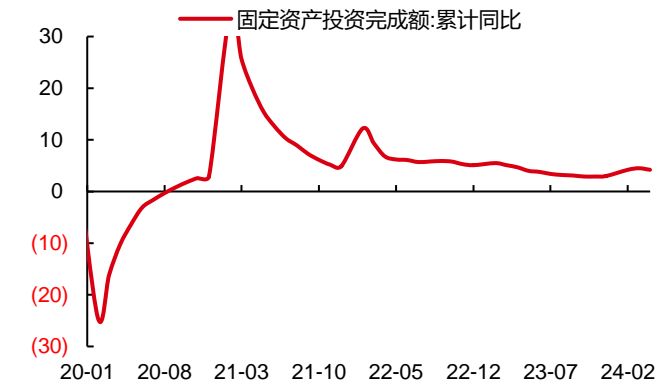
图 3：分品类零售增速及增速变化 | 单位：%

按消费类型单位商品零售增速					
当月同比	4月同比增速 (%)		增速变动：4月 vs.3月 (pct)		
粮油、食品类	<div></div>	8.5	↓	-2.5	必选消费
饮料类	<div></div>	6.4	↑	0.6	必选消费 (周期性较强)
烟酒类	<div></div>	8.4	↓	-1	必选消费 (周期性较强)
服装鞋帽、针、纺织品类	<div></div>	-2	↓	-5.8	必选消费 (周期性较强)
日用品类	<div></div>	4.4	↑	0.9	必选消费 (周期性较强)
中西药品类	<div></div>	7.8	↑	1.9	必选消费
餐饮	<div></div>	4.4	↓	-2.5	可选消费
化妆品类	<div></div>	-2.7	↓	-4.9	可选消费
金银珠宝类	<div></div>	-0.1	↓	-3.3	可选消费
文化办公用品类	<div></div>	-4.4	↑	2.2	可选消费
通讯器材类	<div></div>	13.3	↑	6.1	可选消费
石油及制品类	<div></div>	1.6	↓	-1.9	可选消费
汽车类	<div></div>	-5.6	↓	-1.9	可选消费
			↑	0	
家用电器和音像器材类	<div></div>	4.5	↓	-1.3	可选消费 (地产相关)
家具类	<div></div>	1.2	↑	1	可选消费 (地产相关)
建筑及装潢材料类	<div></div>	-4.5	↓	-7.3	可选消费 (地产相关)
整体名义社零增速	<div></div>	2.3	↓	-0.8	

数据来源：Wind、华泰研究、华泰期货研究院

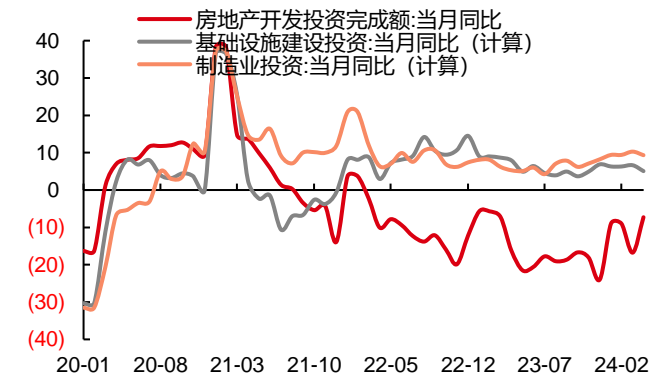
投资方面，1-4 月份，固定资产投资完成额累计同比增速 4.2%，较一季度的 4.5%小幅回落，4 月份，固定资产投资完成额当月同比增速 3.5%，较 3 月份的 4.8%小幅回落。分领域看，基础设施投资同比增长 6.0%，制造业投资增长 9.7%，房地产开发投资下降 9.8%。

图 4：固定资产投资完成额:累计同比 | 单位：%



数据来源：华泰期货研究院

图 5：房地产、基建及制造业投资:当月同比 | 单位：%



数据来源：华泰期货研究院

分行业来看，4 月份，出口拉动较强的制造业投资增速环比回落，其中汽车、电子设备
及通用设备同比增速较 3 月份分别下滑 5%、3.3%、4.5%，而铁路船舶等运输设备制造
表现亮眼，4 月份同比增速达 33.6%，较 3 月份上升 8.9%。除此之外，与内需相关的行
业投资增速明显回升，如食品、纺织同比增速较 3 月份分别上升 29.1%、14.2%。

图 6：分行业固定资产投资完成额增速 | 单位：%

分行业固定资产投资完成额增速				
当月同比	4月同比增速 (%)	增速变动：4月 vs.3月 (pct)		
农副食品加工业	22.7	↑	2.5	中游
纺织业	24.3	↑	14.2	中游
化学原料及化学制品制造业	17.8	↑	7.4	中游
有色金属冶炼及压延加工业	21.6	↑	6.7	中游
金属制品业	17.1	↓	-4.7	中游
通用设备制造业	11.9	↓	-4.5	中游
专用设备制造业	13.5	↓	-2.4	
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	33.6	↑	8.9	中游
电气机械 及器材制造业	2.5	↓	-3.4	中游
食品制造业	45.7	↑	29.1	下游
医药制造业	-2	↓	-15.9	下游
汽车制造业	2.7	↓	-5	下游
计算机、通信和其他电子设备制造业	10.6	↓	-3.3	下游
整体制造业投资增速	9.3	↓	-1	

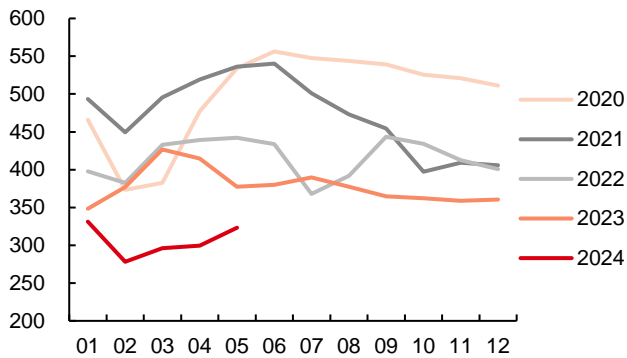
数据来源：Wind、华泰研究、华泰期货研究院

二、钢材生产：建材弱势，板材走强

近两年，随着地产下滑及制造业走强，钢材生产结构也出现了较大转变，以房地产为核心的建材产量大幅下滑，而制造业及出口相关的板卷带产量持续上升，这一趋势仍在延续。

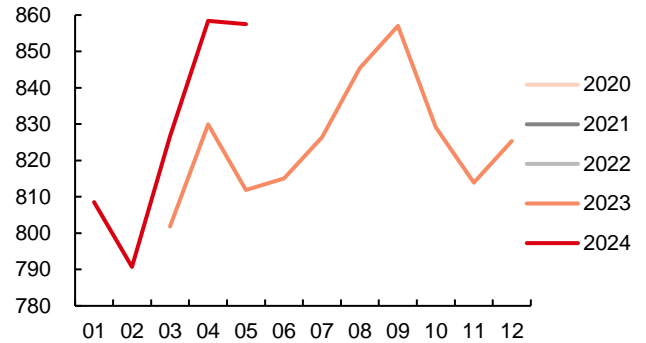
3 月中旬以来，钢厂利润小幅改善，钢材生产有所回升。据钢联数据，全国 247 高炉日均铁水产量由 3 月中旬的 221 万吨回升至最新的 237 万吨，增幅约 7%，同时富宝资讯的 255 家钢厂废钢日耗也从 43 万吨回升增 54 万吨，增幅达 26%。分品种来看，建材产量低位小幅回升，而板卷带产量维持高位。

图 7：建筑材产量（月度周均） | 单位：万吨



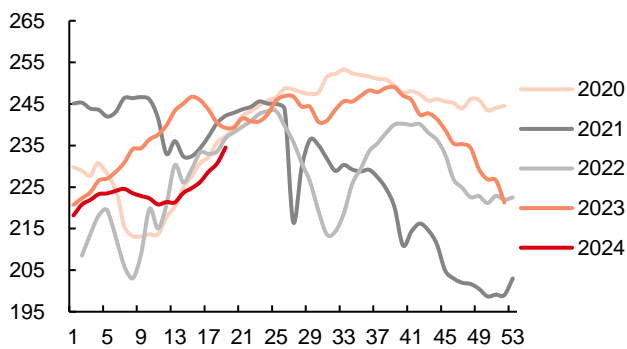
数据来源：华泰期货研究院

图 8：板卷带产量（月度周均） | 单位：万吨



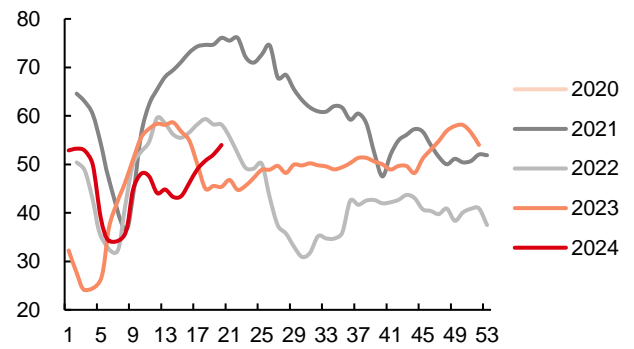
数据来源：华泰期货研究院

图 9：全国 247 家高炉日均铁水产量 | 单位：万吨



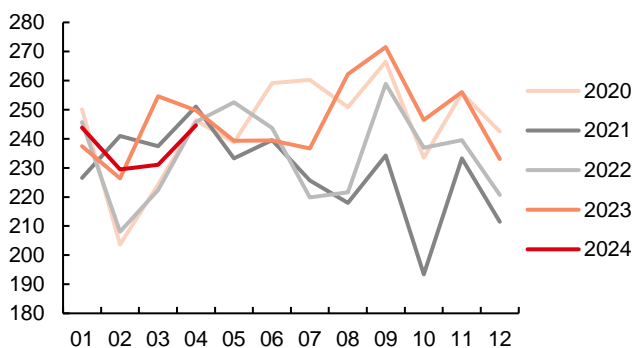
数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 10：255 家钢厂废钢日耗 | 单位：万吨



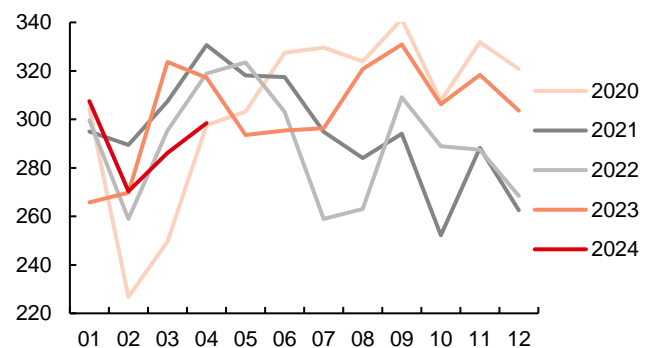
数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

图 11：全国日均铁水产量 | 单位：万吨



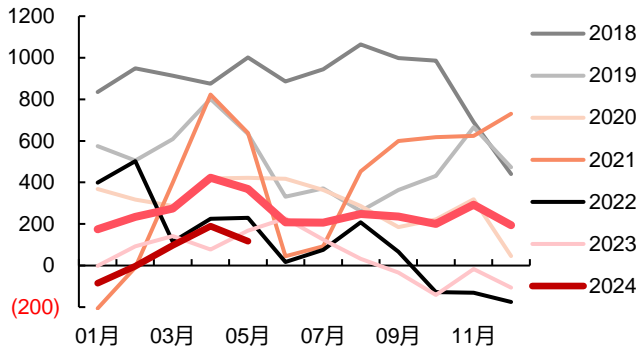
数据来源：华泰期货研究院

图 12：全国日均粗钢产量 | 单位：万吨



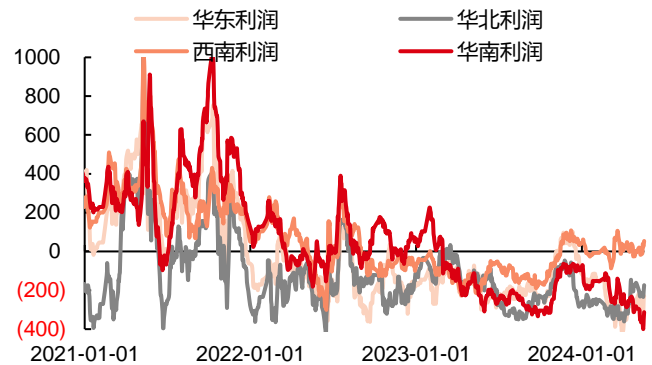
数据来源：华泰期货研究院

图 13：唐山螺纹长流程毛利润 | 单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

图 14：不同地区螺纹短流程利润 | 单位：元/吨



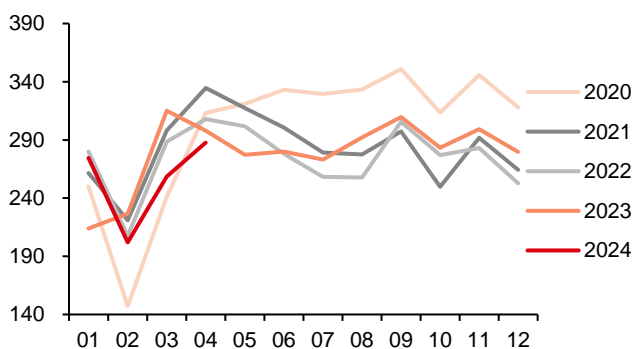
数据来源：富宝资讯、华泰期货研究院

三、钢材消费：内需不足，外需良好

近两年，国内钢材需求偏弱，而出口表现良好，其中国内钢材消费主要受到地产的拖累，基建和制造业需求表现较好。统计局数据显示，2022 年二季度开始，房地产投资完成额当月同比均大幅负增长，而基建和制造业投资增速维持小幅正增长。出口的增加大部分来自于东南亚及中东等地钢材需求的提升。

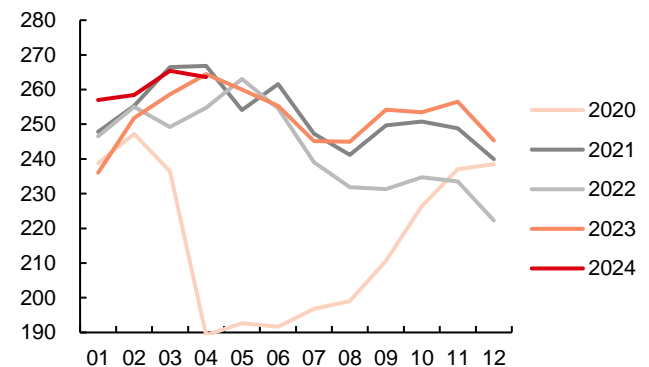
2024 年以来，钢材消费内弱外强的格局仍在延续，据华泰期货测算，2024 年 1-4 月份，国内粗钢消费同比下滑 738 万吨，同比降幅 2.3%，钢材及钢坯净出口同比增加 782 万吨，同比增幅 29.6%。

图 15：国内粗钢日均消费 | 单位：万吨



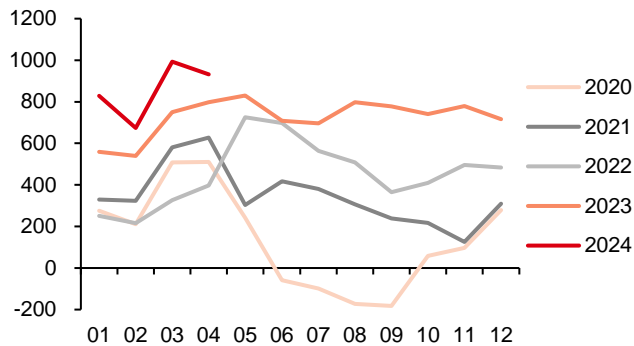
数据来源：华泰期货研究院

图 16：海外粗钢日均消费 | 单位：万吨



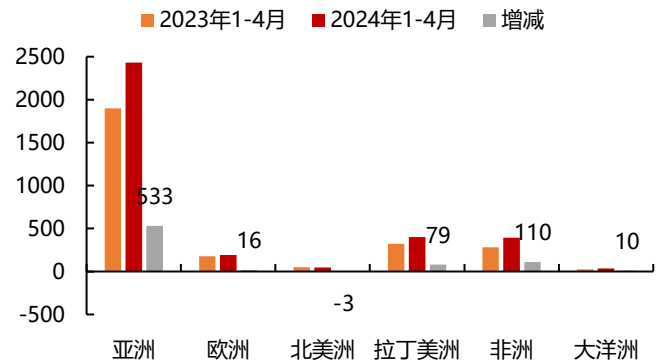
数据来源：WSA、华泰期货研究院

图 17：粗钢月度净出口 | 单位：万吨



数据来源：海关总署、华泰期货研究院

图 18：钢材分地区出口 | 单位：万吨



数据来源：海关总署、华泰期货研究院

表 1：2024 年钢材供需情况（推演） | 单位：万吨，%

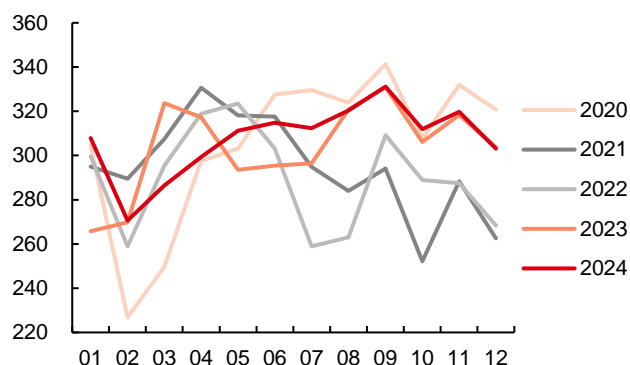
国内钢材供需	2024Q1		2024Q2		2024H1		2024H2		2024（1-4）		2024	
	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比
生铁还原铁进口	-11	-32.0%	-8	-45.8%	-19	-36.5%	-11	-48.7%	-12	-29.5%	-30	-40.3%
国内废钢消费	693	12.2%	147	2.1%	840	6.6%	303	2.1%	257	3.1%	1,143	4.2%
废钢进口	-6		-2		-11		-23		-13		-34	
钢材坯净出口	648	35.1%	365	16%	1,013	24.2%	415	9.2%	782	29.6%	1,428	16.4%
粗钢产量	445	1.7%	530	1.9%	975	1.8%	691	1.2%	-154	-0.4%	1,666	1.5%
粗钢国内总供给	-204	-0.8%	165	0.7%	-38	-0.1%	277	0.5%	-936	-2.9%	238	0.2%
粗钢消费	-369	-1.6%	260	1.0%	-109	-0.2%	649	1.2%	-738	-2.3%	540	0.5%
钢材库存（期末-期初）	1,075	10.1%	-646	11.0%	429	11.0%	-406	1.1%	630	0.4%	23	1.1%

数据来源：华泰期货研究

四、下半年钢材供需展望

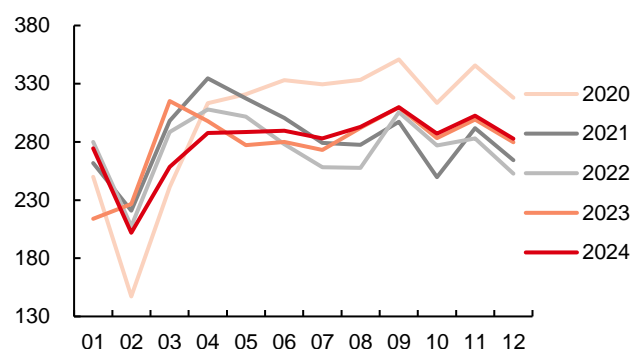
2024 年下半年，随着地产政策的落实和发债速度的提升，国内钢材消费有望出现环比的改善，海外消费存在韧性，对出口形成支撑。据华泰期货预计，2024 年全年国内粗钢消费有望同比增加 540 万吨，同比增幅 0.5%，钢材及钢坯净出口同比增加 1428 万吨，同比增幅 16.4%。对于钢材自身而言，其产能相对充足，供需矛盾并不突出，整体钢材价格更多取决于宏观预期和原料价格，呈现震荡格局。

图 19：粗钢日均产量（推演） | 单位：万吨



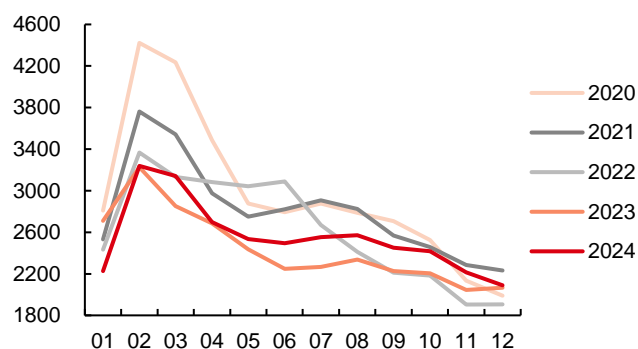
数据来源：华泰期货研究院

图 20：粗钢日均需求（推演） | 单位：万吨



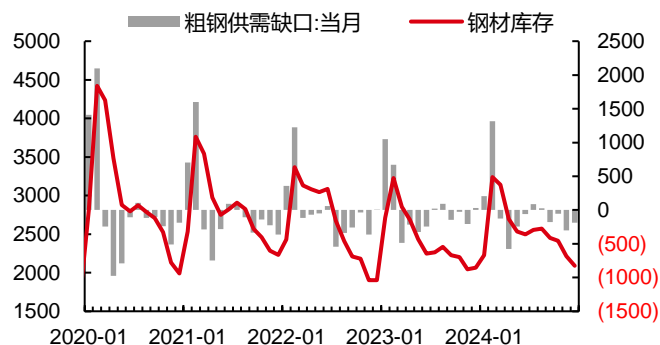
数据来源：华泰期货研究院

图 21：钢材总库存（推演） | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

图 22：粗钢供需缺口及库存（推演） | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

五、总结

当前国内经济呈现内外分化格局，外需拉动了生产，而地产建筑拖累内需。4 月份，工业生产增加值同比增速从 4.5% 上升至 6.7%，社零增速从 3 月的 3.1% 回落至 2.3%，生产和消费形成明显的剪刀差，其中社零一定程度上受到去年高基数的扰动。其中，外需相关性较强的制造业生产出现较大提升，而汽车和建筑类行业对消费拖累较为明显。

钢材生产结构呈现建材降、板材增的趋势。近两年，随着地产下滑及制造业走强，钢材生产结构也出现了较大转变，以房地产为核心的建筑材产量大幅下滑，而制造业及出口相关的板卷带产量持续上升，这一趋势仍在延续。

钢材消费也明显呈现内需弱，出口强的格局。近两年，国内钢材需求偏弱，而出口表现良好，其中国内钢材消费主要受到地产的拖累，基建和制造业需求表现较好。当前钢材消费内弱外强的格局仍在延续，据华泰期货测算，2024 年 1-4 月份，国内粗钢消费同比下滑 738 万吨，同比降幅 2.3%，钢材及钢坯净出口同比增加 782 万吨，同比增幅 29.6%。

全年来看，钢材消费延续内外分化的格局。2024 年下半年，随着地产政策的落实和发债速度的提升，国内钢材消费有望出现环比的改善，海外消费存在韧性，对出口形成支撑。据华泰期货预计，2024 年全年国内粗钢消费同比增加 540 万吨，同比增幅 0.5%，钢材及钢坯净出口同比增加 1428 万吨，同比增幅 16.4%。

对于钢材自身而言，其产能相对充足，供需矛盾并不突出，更多取决于宏观预期和原料成本端的变化，整体钢价呈现震荡格局。

■ 策略

无。

■ 关注点

宏观政策、海外经济、粗钢调控政策、原料供应、钢材出口等。

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