



徽商期货
HUISHANG FUTURES



徽商期货金钥匙
HUISHANG FUTURES GOLDEN KEY

RESEARCH REPORT

徽商期货

钢材基本面分析及市场展望

徽商期货

徽商期货有限责任公司

投资咨询业务资格：皖证监函字【2013】280号

工业品部： 刘朦朦

从业资格号：F3037689

投资咨询号：Z0014558

制作日期：2024年5月27日

【免责声明】

【免责声明】本课件所载信息我们认为是由可靠来源（截图、表格等相关资料整理自郑商所官网）取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本课件观点不应视为对任何期货商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本课件内容全部或部分发布、复制。



CONTENTS 目录

01 宏观分析

02 产业分析

03 观点总结

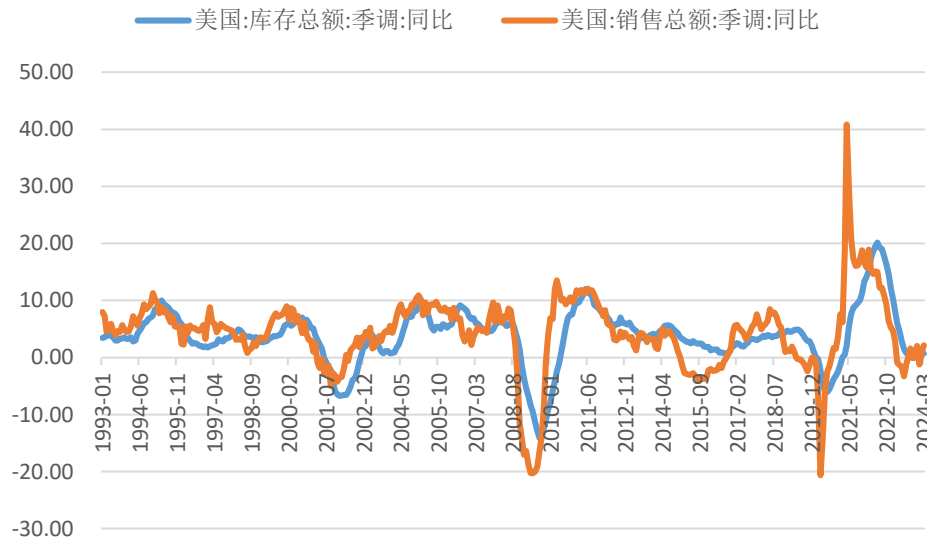
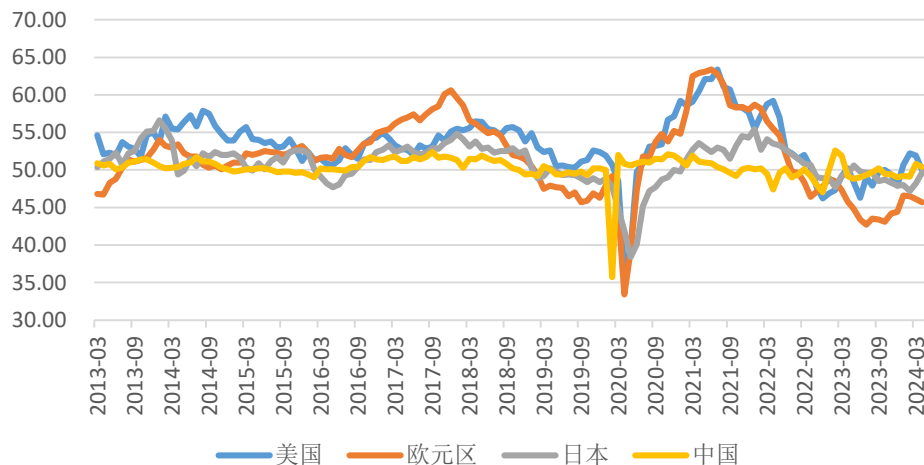


PART

美国库存周期将处于主动补库阶段

- 1993 年以来的美国经历了 8 轮完整的库存周期。影响美国库存周期的主要因素包括货币政策、财政政策、科技进步、突发事件等。
- 2024 年初美国处于第九轮库存周期的被动去库向第十轮主动补库过渡阶段，预计 2024 年将主要处于主动补库阶段。
- 美联储货币政策由加息周期切换至降息周期，市场需求将随降息预期逐步回暖。
- 全球制造业PMI处于复苏阶段。海外制造业需求增量是比较大的亮点。利多商品市场。
- 美国补库往往能带动进口大幅增长，利于我国出口。

各国PMI



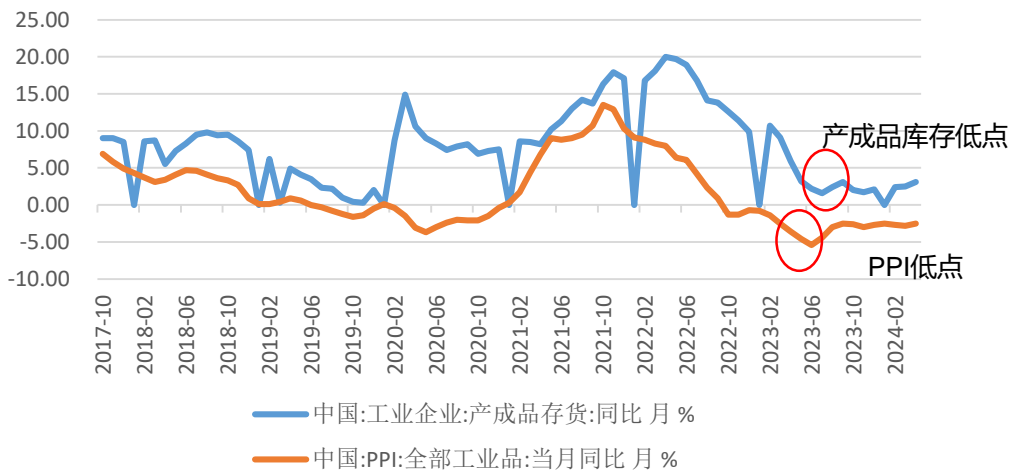


PART

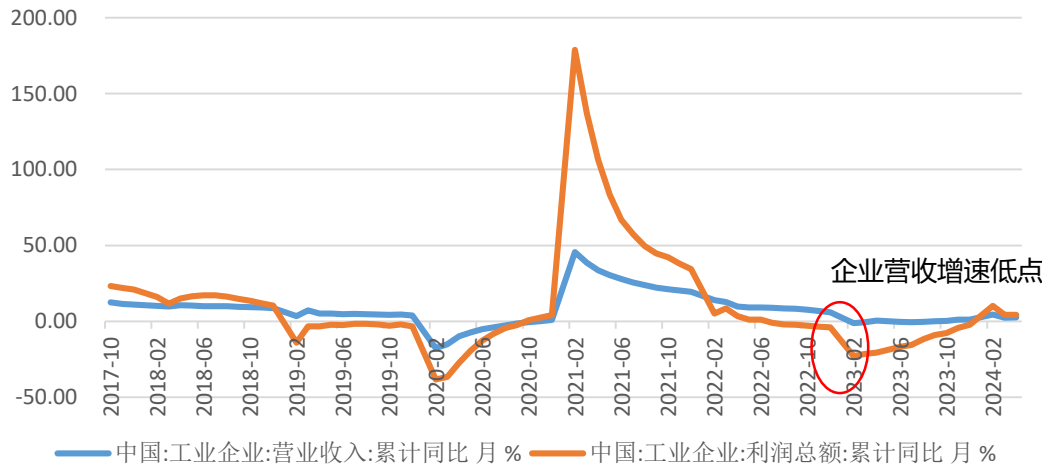
中国处于库存周期磨底阶段

- 工业企业产成品库存同比增速仍在底部徘徊。2023 年 7 月，工业企业产成品库存增速见底（1.6%），随后小幅回升，但由于需求偏弱，此后一直存在反复。根据统计局公布的最新数据，2024 年 24月，规模以上工业企业产成品存货同比增速为 3.1%，尚未出现明显提升，库存增速磨底态势明显。
- 从领先指标来看，工业企业营收增速以及 PPI 同比增速的向上拐点均已明确。以往的库存经验显示，企业营收增速与 PPI 的向上拐点都要领先于库存周期。
- 我国本轮 PPI 同比增速的底部出现在 2023 年 6 月，营收增速的低点出现在 2023 年年初，2023 年年中有所反复。不过不论是企业营收还是 PPI 同比增速，当前回升的幅度都不大，2024 年 34月 PPI 同比增速仍然为-2.5%，在去年低基数情况下 2024 年 24月企业营收累计增速也仅为 2.6%。
- 当前中国库存周期的去库阶段已经基本结束，但由于需求仍然较弱，库存周期上行斜率较为平缓，暂时处于周期底部的磨底阶段。

库存变化



工业企业营收与利润



1 PART 小结

➤ 宏观总结：

- 海外制造业处于筑底阶段，降息开启后能够带动补库周期运行流畅，进而产生对商品价格偏利多的宏观环境。
- 基于海外需求趋势性恢复，国内商品大方向也将偏多。

➤ 产业小结：

- 钢铁行业基本面边际改善，需求展现较强韧性，钢企盈利修复。
- 走势并不完全取决于实际需求，预期的变化、现实与预期的差异同样会引起行情出现波动（上涨或下跌）。
- 所以，行业基本面出现阶段性的改善，以及后续会有改善的预期，都将带动相关品种的估值有所修复。

房地产政策持续优化，提振市场预期

- ❑ 4月30日政治局会议提出“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”。5月17日地产政策齐发，何立峰副总理召开保交房工作视频会议做出工作部署，涉及进一步推进落实保交付工作、存量商品房收购、盘活存量土储、房贷政策，可被视为对政治局会议精神的落地。
- ❑ 此次集中发布地产利好政策，显示政策导向发生变化。从增加供给扩大投资的投资导向转为“消化存量房产和优化增量住房”的稳价导向。
 - 1、中国人民银行表示将推出包括设立3000亿元保障性住房再贷款在内的四项地产支持政策，从信贷政策支持和限购放开角度来看意在促进需求端的提升，进而稳住房价。这是有政策限制以来商品房贷款最低首付比例下限，也是很长时间以来房贷利率第一次实现市场化。
 - 2、以政府回购商品房为代表的存量房消化政策，或能带动市场复苏。
- ❑ 与2015年330政策对比：
 - 相同点：大力优化限制政策和信贷政策，有望对居民购房能力形成一定支持。（以合肥为例， $2.5W \times 120m^2 = 300W$ ，首付45W，30年商贷（3.45%）月供等额本息还款11379.59元）
 - 不同点：财政施力方式，2015年棚改时期面向需求侧进行货币投放，2024年以收储和存量盘活为面向供给侧的新抓手。即：由需求做加法，转向供给做减法。
 - 作用：（1）房企现金流支持更直接有力，有利于防范化解房地产行业风险。（2）对价格的影响有差异，供给侧的做法对稳住价格更为有效。
- ❑ 房价有望稳住吗？房价的总体调整在较高库存（尤其是二手房库存）的背景下仍将持续一段时间，但下行的斜率已有边际收敛之势。未来6-12个月维度内地产周期有望迎来转折，向后续一个更为平缓的阶段过渡。

房地产政策持续优化，提振市场预期

时间	首套最低首付	二套最低首付	发文部门	文件名
1998年5月9日	30%	30%	央行	个人住房贷款管理办法
1999年2月23日	20%	20%	央行	关于开展个人消费贷款的指导意见
2003年6月5日	20%	20%基础上适当提高	央行	关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知（121号文）
2006年5月24日	90平以下20% 90平及以上30%	30%	建设部、发展改革委、监察部、财政部、国土资源部、人民银行、税务总局、统计局、银监会	关于调整住房供应结构稳定住房价格意见的通知
2007年9月27日	90平以下20% 90平及以上30%	40%	央行、银监会	关于加强商业性房地产信贷管理的通知
2008年10月22日	首付比例最低20%，根据首套或非首套、自住或非自住、是否系普通住房等因素在下限以上区别确定。实际执行中灵活度非常大		央行	关于扩大商业性个人住房贷款利率下浮幅度等有关问题的通知
2009年6月19日	20%	“严格遵守第二套房贷的有关政策不动，不得以任何手段变相降低首付款的比例成数” 实际执行中二套房首付回到40%	银监会	关于进一步加强按揭贷款风险管理的通知
2009年12月14日	加大差别化信贷政策执行力度		国务院常务会议	国四条
2010年1月7日	20%	40%	国务院办公厅	关于促进房地产市场平稳健康发展的通知（国十一条）
2010年4月17日	20%	90平以下40% 90平及以上50%	国务院	关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知（国十条）
2010年9月29日	30%	50%	央行、银监会	关于完善差别化住房信贷政策有关问题的通知
2011年1月26日	30%	60%	国务院办公厅	关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知（新国八条）
2013年2月26日	30%	“已实施限购且房价上涨压力较大的城市，可进一步提高二套房贷款首付比例和贷款利率” 随后深圳、广州、武汉、厦门、南京、杭州、南昌将二套房首付比例提升至70%，沈阳、长沙将二套房贷款首付比例提升至65%。	国务院办公厅	关于继续做好房地产市场调控工作的通知（国五条）
2014年9月29日	30%	60%，二套房认定标准由“认房又认贷”改为“认贷不认房”	央行、银监会	关于进一步做好住房金融服务工作的通知（930新政）
2015年3月30日	30%	40%	央行、住建部、银监会	关于个人住房贷款政策有关问题的通知（“330新政”）
2015年9月30日	不限购城市25%	40%	央行、银监会	关于进一步完善差别化住房信贷政策有关问题的通知
2016年2月1日	不限购城市20%	30%	央行、银监会	关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知
2023年8月31日	20%	30%	央行、金管局	关于调整优化差别化住房信贷政策的通知
2024年5月17日	15%	25%	央行、金管局	关于调整个人住房贷款最低首付款比例政策的通知

基建：万亿国债发行稳步推进，超长期国债再次加码

□ 财政组合拳：

□ 广义财政的空间将包括：4.06万亿赤字+3.9万亿专项债+1万亿超长期特别国债，以及去年四季度发行、使用大部分落在今年的1万亿增发国债，再加上类财政工具，已经累计发行5000亿支持“三大工程”的PSL。

□ **一万亿特别国债**预计能够直接拉动**722万吨-929万**吨钢材需求。通过基建用钢口径测算，可以估算出每投入1亿元用于基建，将拉动722吨钢材需求。若从灾后重建和水利工程每投入1亿元用钢500吨的数据为参考进行估算，可以测算出1万亿特别国债能够拉动直接钢材需求共929万吨。

• 今年2月，国家发展改革委完成了全部三批共1万亿元增发国债项目清单下达工作，将增发国债资金落实到约1.5万个具体项目。增发国债项目加快建设实施，有望支撑基建用钢需求回升。

□ 2024年3月的政府工作报告又提出，从今年开始拟连续几年**发行超长期特别国债**，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，2024年先发行1万亿元。5月13日，财政部公布《2024年一般国债、超长期特别国债发行有关安排》，其中超长期特别国债涉及品种为20年、30年、50年，决定5月17日发行30年超长期特别国债，决定5月24日发行20年超长期特别国债，决定6月14日发行50年超长期特别国债。

□ 问题：发行进度仍然偏慢



□ 推动人口高质量发展路径及用钢测算

- 在围绕人口高质量发展的主题下，提升居民生活便利、提高居民生活质量及优化人才科研环境为主要指标，为幼儿、青少年及老年**发展普惠性公共设施，从而推动相应基础设施建设。**
- 假设万亿超长期国债将资金较为均匀地分配至八个重点领域，推动人口高质量发展大致投入**1250亿国债**，同时考虑到项目筹集资金包括专项债融资、债务融资、财政预算内资金及自筹资金，在对应常见的学校、医院等项目中，专项债对项目总投的撬动倍数在5.5倍左右。专项债的用途是不可更改的，但国债的用途并没有这么严格，考虑到这一点，我们认为国债的撬动倍数或在3.9倍左右，因此此次超长期国债拉动项目总投大约**4875亿**。
- 由于钢材在建筑造价中的比例通常在10%-15%之间，经测算，此次超长期国债发行在推动人口高质量发展方面，大致拉动用钢需求**1318万吨-1976万吨**。



推动长江经济带高质量发展路径及用钢测算

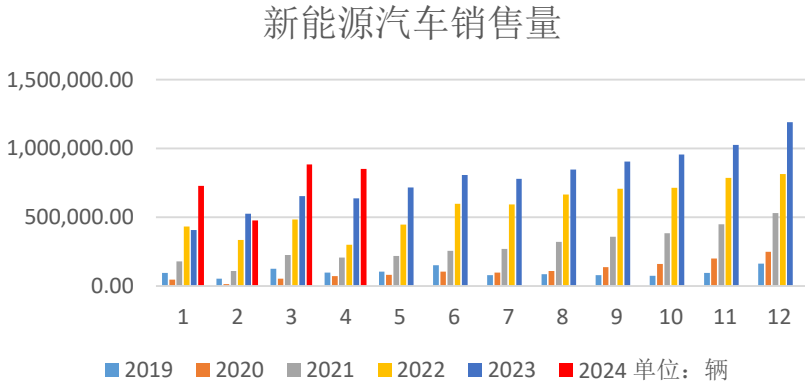
- 长江经济带过去长江经济带在承接产业转移时，出现产业间关联性不强，承接产业多是“高污染、高能耗、低产出、低技术含量”产业的问题，此次超长期国债发放主要针对于生态环境治理、湿地保护以及绿色发展工程。包括**钢铁、冶金、机械等传统制造业改造升级、生态保护修复工程以及绿色发展项目**几个具体路径，其中又包含船舶受电项目改造、湿地修复、赤水河以及三峡地区生态修复以及绿色发展项目等具体项目，推算长江经济带总用钢量约为1300万吨。
- 根据工信部消息，截止2023年12月底，全国手持订单量13939万载重吨，同比增长32%。中国船舶工业行业协会还表示，目前主流船厂首次订单基本排到2027、2028年，基于此预计在未来3-4年船舶用钢将继续保持稳定增长，根据造船约占下游用钢的3%，据此推算**长江经济带船用受电系统改造用钢量约在283-300万吨。**
- 根据中信建投数据测算，综合水利工程中，钢筋的投资占工程总投资的3%-5%，设备投资包括水闸、水泵、启闭机、发电设备等占总投资的10%-12%。除此之外，水利建设中间接用钢需求也不容小觑。水利建设过程当中需要使用大量的施工机械，包括装吊机、挖掘机、装载机等，根据2023年中国水利投资下达额为31427.5亿元，推算长江经济带**生态修复工程耗钢约为240万吨。**
- 自2020年房地产行业在“三道红线”等政策调控下，房企资金出现紧张现象，房企拿地，开发速度放缓，新开工面积和施工面积持续下降，用钢量增速放缓甚至下降，根据公开数据，用钢占比选取房地产工业厂房用钢单耗为50千克/平方米作为系数，且依据高新园区经验的借鉴——发达国家和地区的高新技术园区中，教育/科研和工业用地三项用地之和一般占园区总面积的50%-80%。而相对的，我国国家高新区的用地构成类似城市，功能较为齐全，相对独立完整。其中工业科研用地比例一般为30%-50%，居住用地比例一般为15-30%，因此长江经济带**绿色高新技术项目耗钢约为780万吨。**
- 总结：根据测算，长江经济带船用受电系统改造用钢量约在283-300万吨，生态修复工程耗钢约为240万吨，绿色高新技术项目耗钢约为780万吨，因此**总用钢量约为1300万吨。**

- 目前，我国城镇化率逐年升高至66.2%，新型城镇化建设也逐渐进入公众视野，新型城镇化建设核心是解决农业人口转业市民化，聚焦农业人口，加快完善满足新落户人口需要的就业、医疗、教育、住房、养老等公共服务保障设施。可见，在建设新型城镇化的过程中，用钢的主体是**基建和房地产**，而房地产用钢量约占钢材总需求量的35%，基建用钢量占20%。
- 发展路径和用钢测量围绕核心点展开，新型城镇化减少的发展路径为：**构建城市群、提高基础设施建设、重视县城发展、发展特色优势产业、推进农业转移人口市民化。**
 - 在基建方面，交通运输是其中一个大头，根据Mysteel相关研究发现，每个行业每投资1亿元对应的耗钢量为0.33万吨、0.16万吨、0.35万吨等，相关系数相乘测算交通运输各项项目，得出2023年用钢量大约为17631万吨，假设按照6%的增速增长，预计2024年用钢量为18688.86万吨。**假设万亿国债流向基建10%-30%，基建用钢大约1868.8-5606.66万吨。**
 - 此外，在新型城镇化建设的过程中，离不开“三大工程”的建设，根据之前的测算，2024年城中村改造带动粗钢消费430-602万吨，保障房建设拉动粗钢消费量约480万吨。“平急两用”工程拉动用钢量约51万吨，故2024年“三大工程”总计拉动用钢量约961万吨-1133万吨，但对年度粗钢消费拉动增速仅在1%左右，拉动作用较小。如果选取房地产用钢单耗系数为52千克/平方米，预估2024年房地产行业用钢量在43680万吨。**假设万亿国债流向房建10%-30%，房建用钢大约4368-13104万吨。**
- 总结：假设万亿国债流向基建10%-30%，基建用钢大约1868.8-5606.66万吨，假设万亿国债流向房建10%-30%，房建用钢大约4368-13104万吨。

下游产量延续增长，制造业用钢需求维持复苏

- 汽车—2024一季度产销数据快速增长，二季度有望持续高增长
- 2024年一季度汽车产销数据维持快速增长，春节后，企业生产经营活动加快，制造业景气程度明显扩大。乘用车、商用车均有良好表现;新能源汽车延续快速增长势头，为拉动行业增长继续发挥积极作用。
- 2024年二季度汽车整体产销数据预计依旧强劲。国内以旧换新政策刺激汽车行业消费升级，对于国内汽车的需求仍有较大增量，对于国内新能源汽车市占率提升也有较大提升潜力，但出口绝对量或受制于海外反倾销限制或有所减少。
- 2024年，在政策继续支持下，**预计汽车销量持续增长**。根据中汽协预测，预计2024年中国汽车市场总销量将达3100万辆,同比增长3%。其中，新能源汽车销量将达1150万辆，同比增长20%。从中汽协的预测数据来看，新能源汽车将仍为2024年汽车增长主力军，新能源汽车市场将在政策持续鼓励及行业竞争不断提升的背景下，加速行业格局的重塑。
- 2024年，**汽车出口仍有望实现正增长态势**。虽然一方面俄罗斯及前独联体国家汽车需求增长或将放缓，另一方面部分国家和地区对国内汽车发起反补贴调查或加征关税等措施，但国内品牌在产品力方面仍然具备核心优势。随着运输体系、服务体系、营销体系逐步完善，预计2024年中国汽车出口量仍将有望实现较高增速，成为拉动中国汽车产销的重要增量。

汽车 (万台)	产量	销量	乘用车产量	乘用车销量	商用车产量	商用车销量	新能源产量	新能源销量
2024年一季度	660.6	672	560.9	568.7	99.7	103.3	211.5	209
同比	6.4%	10.6%	6.6%	10.7%	5.1%	10.1%	28.2%	31.8%
2024二季度预估	795.8	844.44	688.49	731.35	109.53	113.76	250.2	241



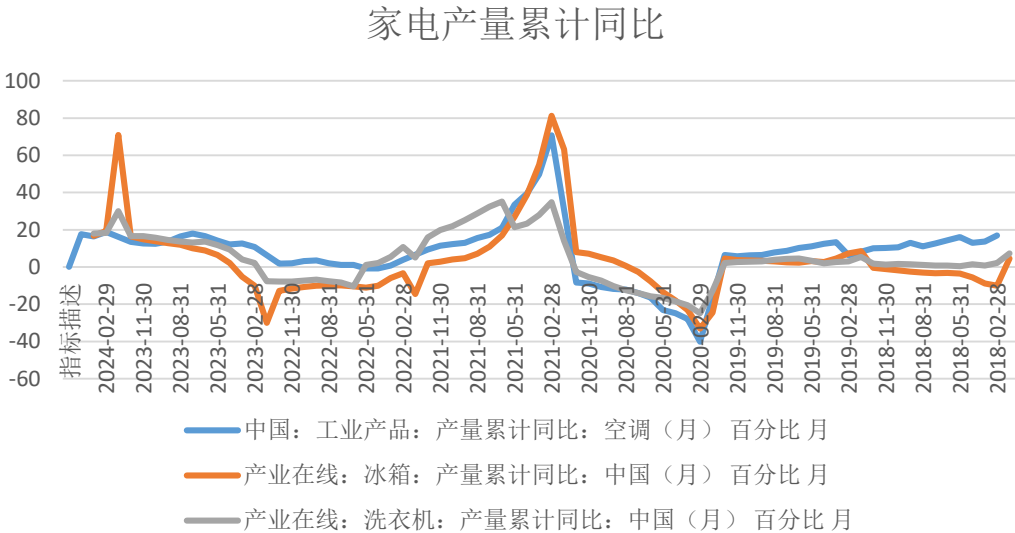
家电-欧美去库存周期结束，家电总需求企稳回升

- 自2023年年中欧美家电行业去库存周期结束起，我国出口订单恢复性增长，家电出口持续超预期。
- 受出口改善叠加内需回升影响，截至2024年4月，空调/家用电冰箱/家用洗衣机产量累计同比+17.6%/+14.1%/+10.3%，保持较高增速。
- 在2024年地产基本面整体有望得到改善、下降速度收窄的情况下，叠加“以旧换新”政策促销，**家电内需有望维持增长**。**出口**方面，在海外补库影响下，有望继续**增长**，对家电用钢起支撑作用。

表：2024年4月四大家电产量

商品名称	4月	同比 (%)	1-4月	累计同比 (%)
空调	3033.1	20.0	9914.0	17.6
冰箱	933.6	15.4	3285.9	14.1
洗衣机	944.3	2.3	3546.2	10.3
彩电	1731.6	-0.4	6063.1	0.0

数据来源：Mysteel根据国家统计局信息整理





PART

机械-行业边际改善，下行趋势减缓

- 2024年4月机械行业整体持续边际改善。从挖掘机销量来看，2024年1-4月同比下降9.78%，环比收窄3.28个百分点，中国工程机械行业复苏三部曲正在进行中，更新周期启动、内需改善、出口市场占有率提升。
- 内需逐步企稳，出口有所回升。目前全球化持续推进，海外市场占有率有望不断提升。中国工程机械行业是全球优势产业(性价比等优势)，有望从进口替代逐步走向供应全球，龙头厂商海外市占率有望持续提升。
- 大规模设备更新行动方案落地，期待工程机械更新周期启动。中央推动大规模设备更新、工程机械更新周期有望启动，住建部印发《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》，提及更新淘汰使用10年以上，高污染、能耗高、老化磨损严重、技术落后的建筑施工工程机械设备。叠加全球制造业有所回暖，补库周期共振，我们认为工程机械行业相对低迷的时期有望逐渐过去，未来有望边际改善。
- 房地产政策重大调整，工程机械有望受益。5月17日，一系列重磅房地产救市政策集中发布:央行下调贷款购房首付比例,同时下调公积金贷款利率，并放宽全国层面首套及二套住房贷款利率下限;地方政府可以收购存量住房用作保障房。据中原地产评估，这是房地产政策的重大调整，对市场的影响超过2014年的930政策。地产政策放松，工程机械作为房地产前端行业，有望因此受益。

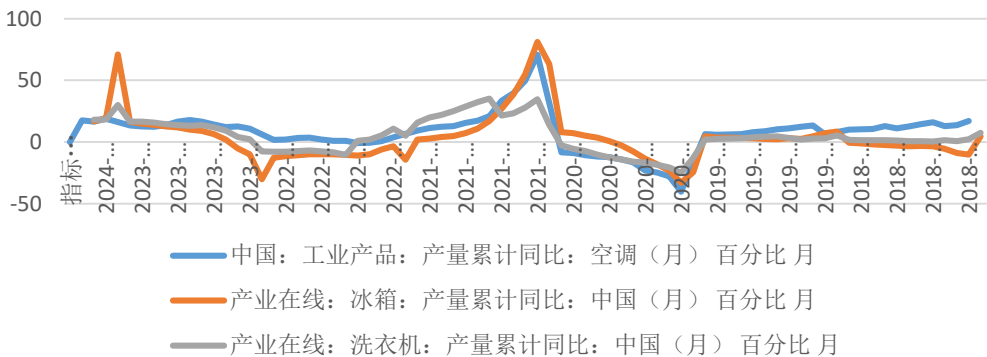
表：2024年4月四大家电产量

单位：万台

商品名称	4月	同比 (%)	1-4月	累计同比 (%)
空调	3033.1	20.0	9914.0	17.6
冰箱	933.6	15.4	3285.9	14.1
洗衣机	944.3	2.3	3546.2	10.3
彩电	1731.6	-0.4	6063.1	0.0

数据来源：Mysteel根据国家统计局信息整理

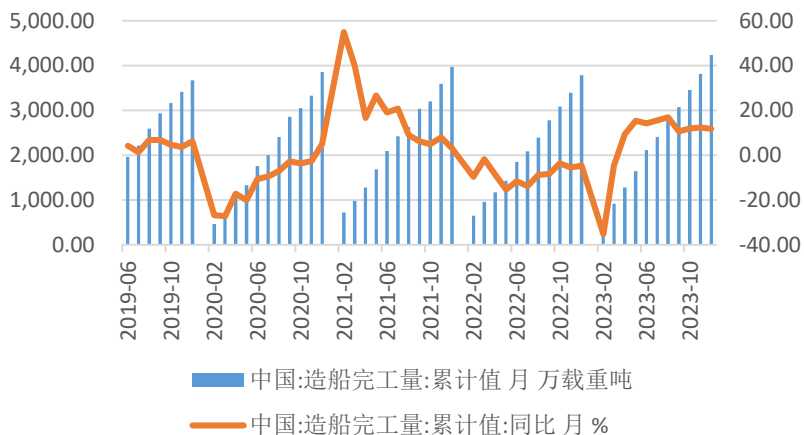
家电产量累计同比



1 PART 船舶-周期复苏，量价齐升

- 今年以来，我国造船业发展势头强劲。中国船舶工业行业协会日前发布的数据显示，今年1至3月，全国造船完工量1235万载重吨，同比增长34.7%；新接订单量2414万载重吨，同比增长59%；截至3月底，手持订单量15404万载重吨，同比增长34.5%。
- 2024年一季度，造船数据表现突出，国内**造船业景气度持续提升**。目前，我国造船市场三大指标数据均呈正增长态势，在国际市场份额超过50%，已达全球第一，船舶行业量价齐升。2024年一季度我国船舶出口数量高速增长，高端制造技术取得不断突破。
- 出口方面，2024年4月中国出口船舶481艘，1-4月累计出口1809艘，累计同比增长19%；同时在对船舶环保、高质量的要求下，船企持续加大研发力度，在高技术船舶与海洋工程装备领域不断取得新的突破。
- 2024年**船舶行业周期预计将持续向上**，保持量价齐升的趋势。另外，在**减排政策及设备更新政策叠加拆解潮**背景下，新造船市场持续提升。在减排政策的压力下，新型燃料船型开始受欢迎，船企对传统原有的船舶拆解意愿有所提高；并且中央财经委员会会议强调，要加快产品更新换代推动高质量发展，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。并且目前全球船龄在20年及以上的集装箱船约有1200艘，总运力约290万TEU，相当于现有船队运力的20%以上，近几年这1200艘集装箱船将掀起一波拆解潮，对新造船市场需求进行持续支撑

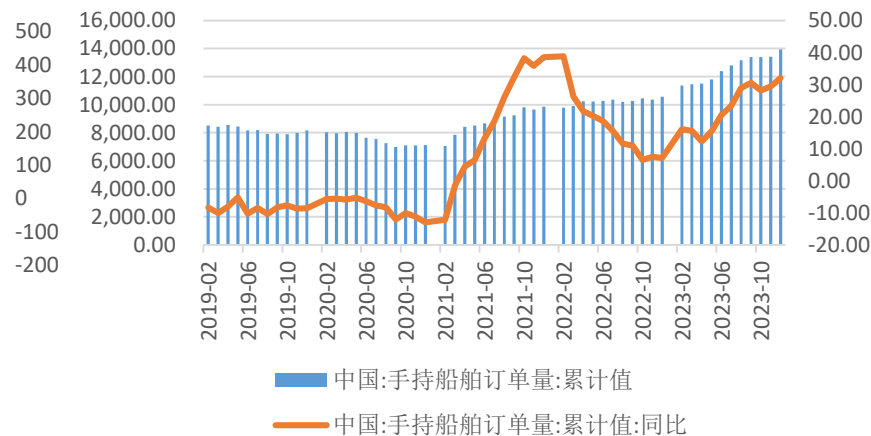
造船完工量



新承接船舶订单



手持订单量



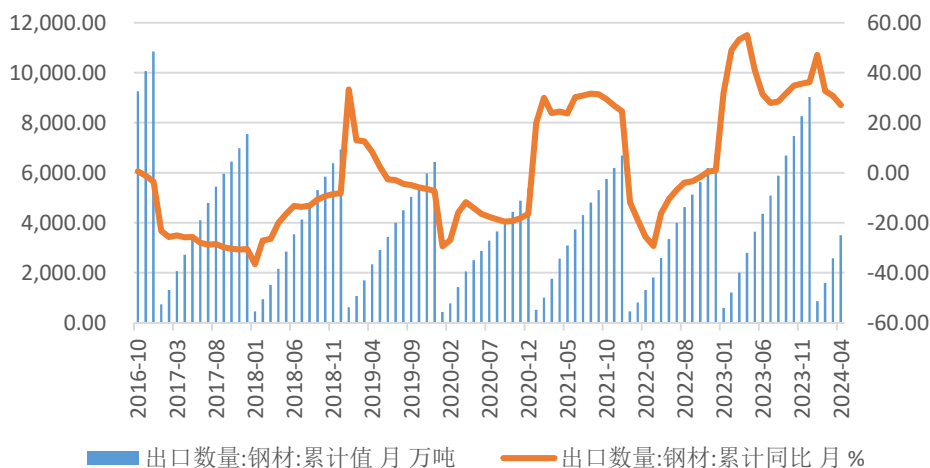


PART

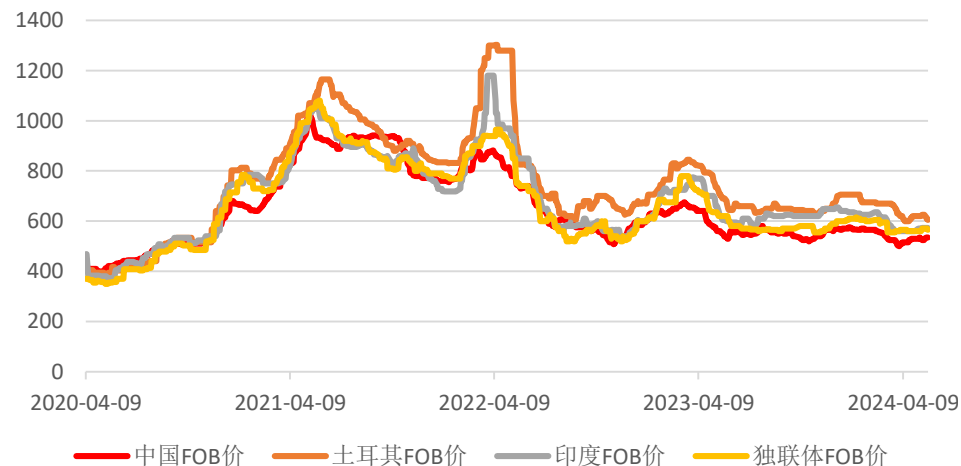
出口-价格优势明显，出口保持较高水平

- 数据显示，1-4月我国钢材累计出口3502.4万吨，年同比上涨27%。3月份中国出口成品钢材988.8万吨，环比上涨37.9%，同比上涨27.8%，达到2016年7月以来的最高水平。净出口大幅增长的主要原因是**海外钢材价格增长明显，国内钢材出口更具价格优势。**
- 在地产景气不佳的情况下，出口强势是国内钢材表观消费量出现正增长的重要因素。
- 鉴于国内外钢材价差及出口额外利润仍可观，预计2024年钢铁**出口呈现韧性**，前高后低。
- **海外钢材市场供应同比回升，我国钢材出口受到承压。**尽管全球粗钢产量呈同比小幅下降态势，但世界主要产钢国家和地区的钢铁生产逐步恢复，除中国以外的世界其他地区的钢铁产量继续回升。
- **低价资源流入海外，对华反倾销政策频出。**近年来，中国钢铁业遭受的反倾销案件数量不断增加，涉及多个国家和地区。被反倾销的产品主要包括钢板、钢管、钢轨等，这些产品在中国钢铁出口中占有重要地位。在全球经济复苏乏力的背景下，众多国家纷纷采取措施，对外国钢铁产品实施反倾销等贸易救济措施，以保护本国产业。

钢材出口

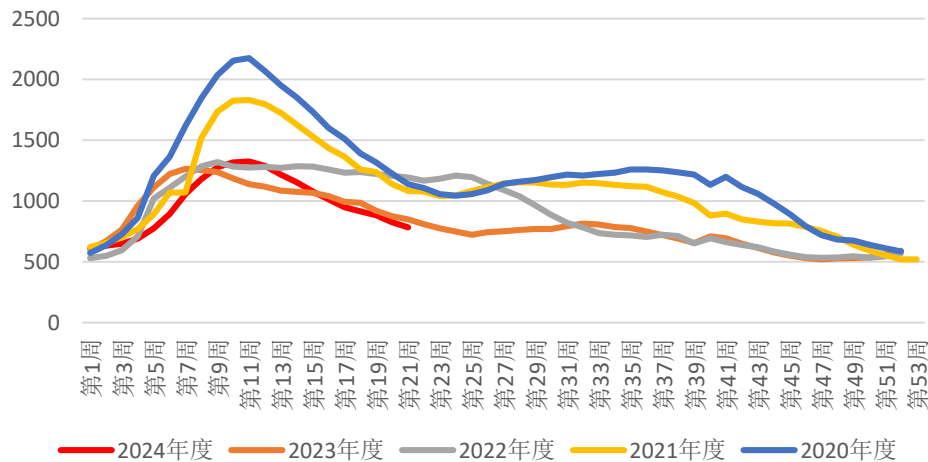


热轧卷板价格

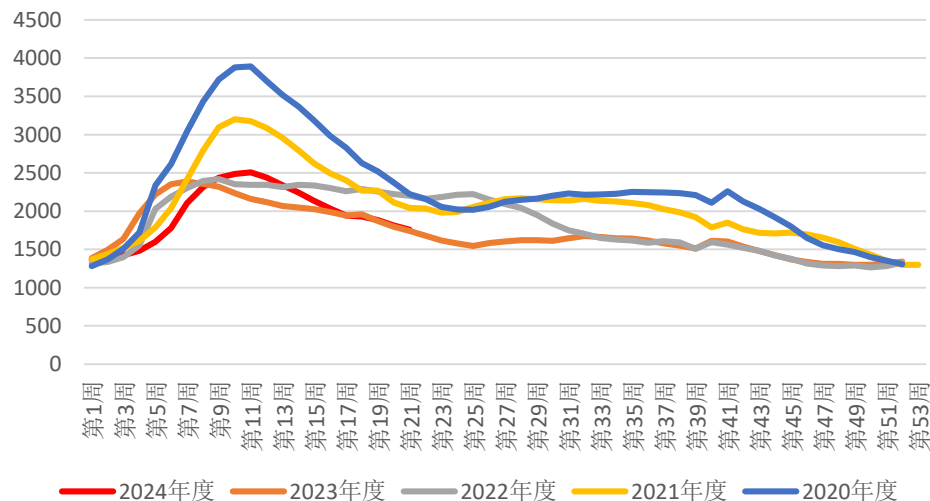


- ❑ 钢铁库存自春节后进入主动去库周期，目前库存已经降至较低位，截至2024年5月24日，五大钢材品种周度平均总库存1758.88万吨，环比四月均值-15.7%，库存保持较快去化速度。
- ❑ 显示**整体供需矛盾不算突出**，若后续钢铁需求出现复苏或复苏预期持续强化，那么库存周期很可能进入被动去库或主动补库，利于推动钢价上涨与钢企盈利的修复。

螺纹库存



钢材总库存



- 钢铁产能扩张周期结束，未来有望逐步优化整合。
- 2021年“**碳中和**”的提出意味着钢铁产能扩张周期已经结束，钢铁产量增长弹性将下降。
- 2022年2月7日，工信部等三部委正式发布《促进钢铁工业高质量发展的指导意见》，明确钢铁行业**碳达峰**时间为2030年。
- 当前我国钢铁产能仍过剩的问题再次凸显，钢价及企业盈利中枢重新回落，当前超7成钢企保持亏损。而在行业亏损情况下，预期未来钢铁行业有望加快兼并重组，同时淘汰落后产能、优化产品结构。
- 《空气质量持续改善行动计划》提到**严禁新增钢铁产能**。推行钢铁、焦化、烧结一体化布局，大幅减少独立焦化、烧结、球团和热轧企业及工序，淘汰落后煤炭洗选产能；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%**。京津冀及周边地区继续实施“以钢定焦”，炼焦产能与长流程炼钢产能比控制在0.4左右。
- **减量置换**背景下未来钢铁产能增量有限。按照冶金工业信息标准研究院报告显示，按照产能置换公告的投产时间及相关公开信息，据不完全统计，2017年以来开展钢铁产能置换的项目投产总体情况如下所示：
 - 2020年1月产能置换暂停前已投产炼铁产能7890万吨，炼钢产能6030万吨；2020年1月至2022年12月投产的炼铁产能为8790万吨，炼钢产能12090万吨。从2023年1月至2025年12月，全国将投产的炼铁产能约1.9亿吨，炼钢产能约2.2亿吨，其中约9000万吨炼铁产能、1亿吨炼钢产能已开工建设。**中长期来看**，钢铁行业严禁新增产能的要求不变，已于2020年基本达到产能峰值，且产能利用率在过去两年已达到很高水平，未来钢铁产量继续上升空间较小，**预期行业供给将较为平稳**。
- “**粗钢平控**”源于2021年4月。国家发展改革委 工业和信息化部就2021年钢铁去产能“回头看”、粗钢产量压减等工作进行研究部署。
- 短期来看，随着钢厂利润的修复，钢材供给仍将短期边际回升。截至5月24日五大钢材平均周产量896.01万吨，回升至当前年内最高水平。

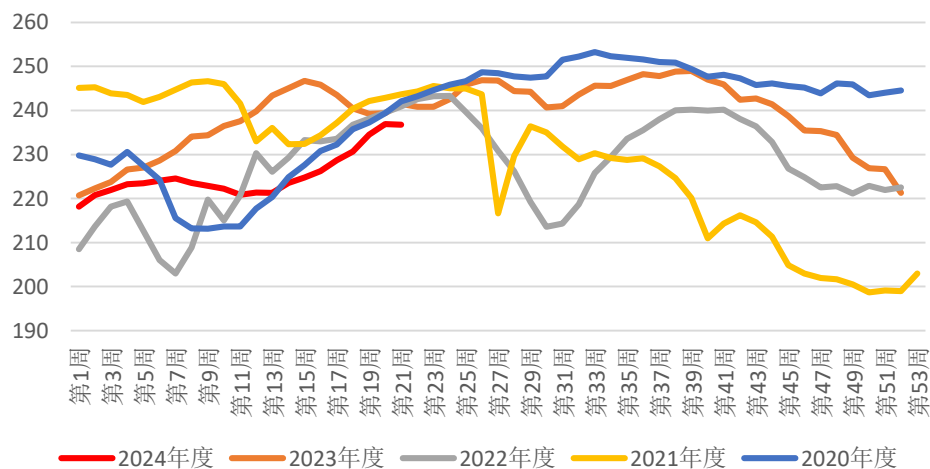


PART

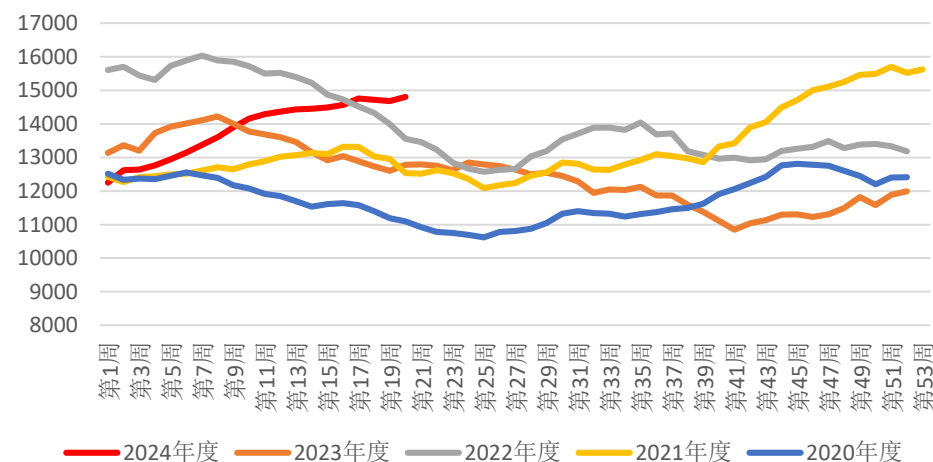
铁矿石-钢厂复产逻辑驱动价格强势

- 供需边际改善，铁矿石价格有所反弹保持强势。需求端铁水产量的持续回升，炉料需求旺盛。供给端发运受天气影响有所下滑，港口库存累积速度逐步放缓。
- 但供给端的压力仍不容忽视。高供应+高库存。一旦需求无法持续，价格将面临回调的压力。
- 铁矿石价格强势对钢材成本形成较强支撑。

247家钢铁厂铁水日均产量

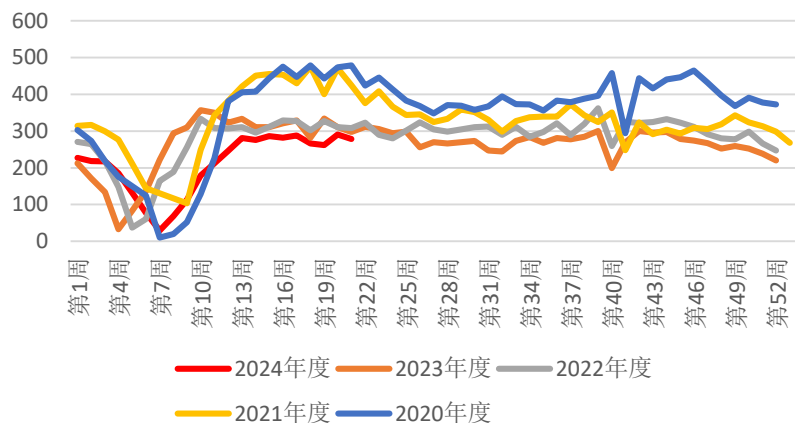


港口铁矿石库存

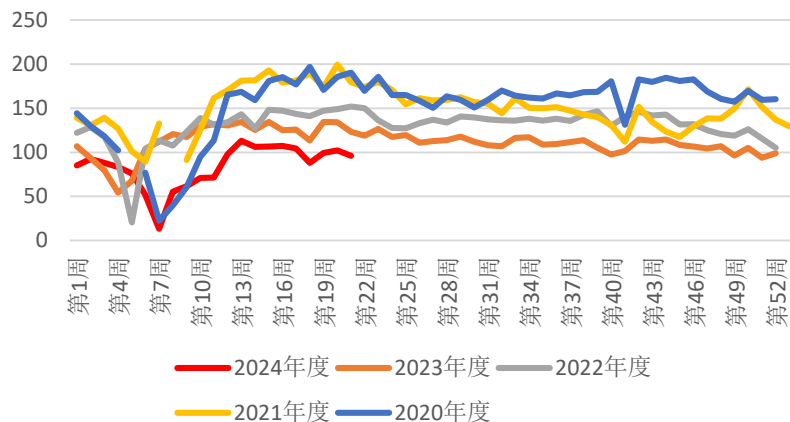


1 PART 需求

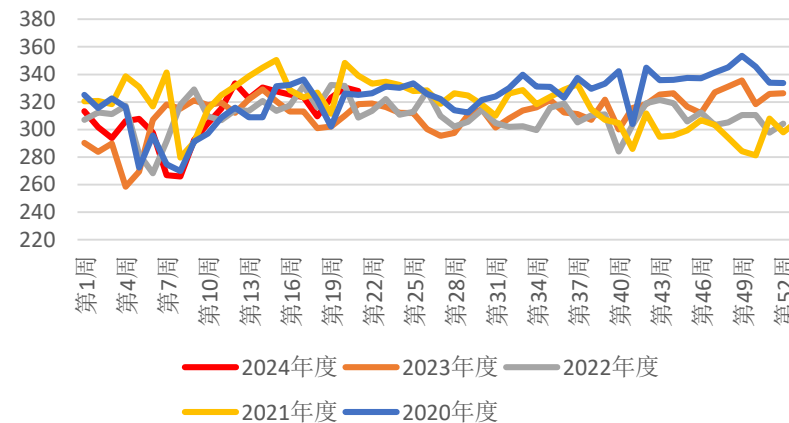
螺纹消费量



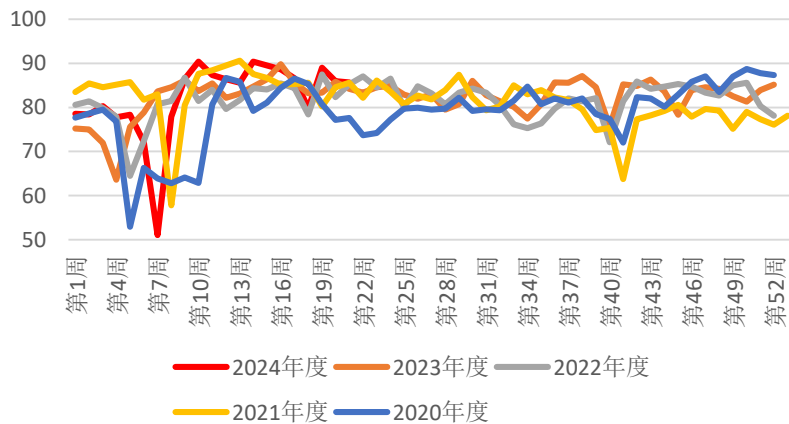
线材消费量



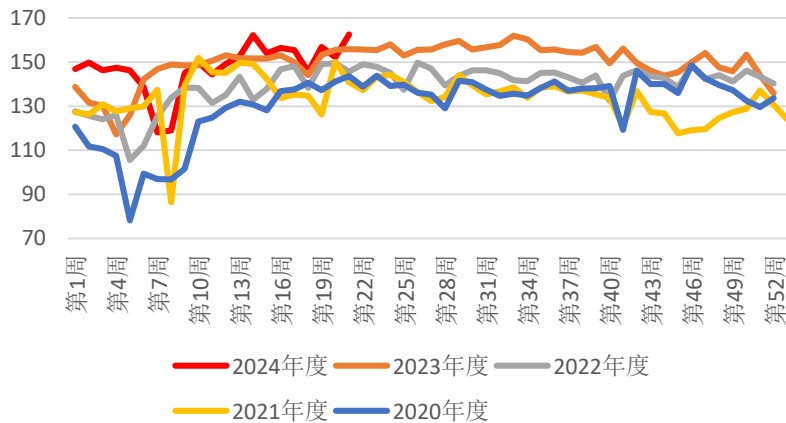
热卷消费量



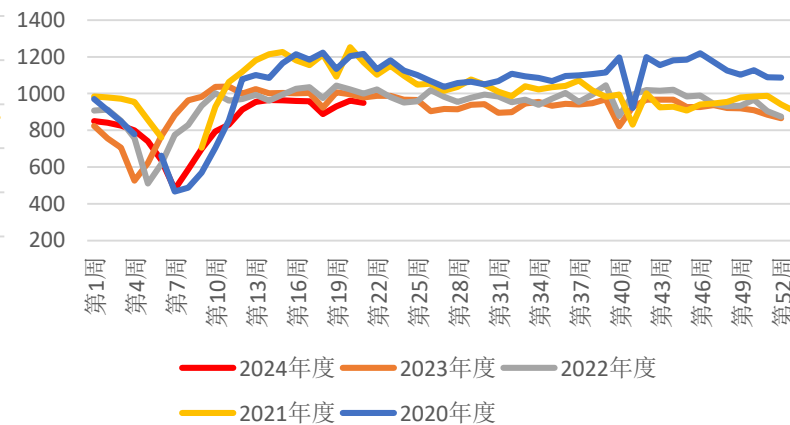
冷轧卷板消费量



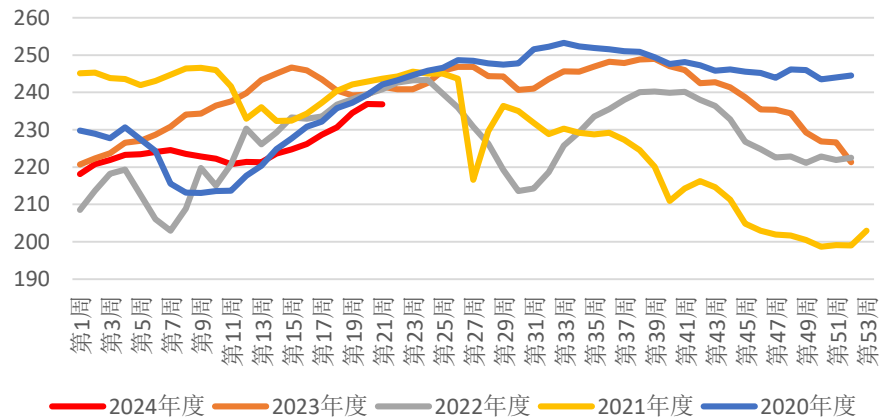
中厚板消费量



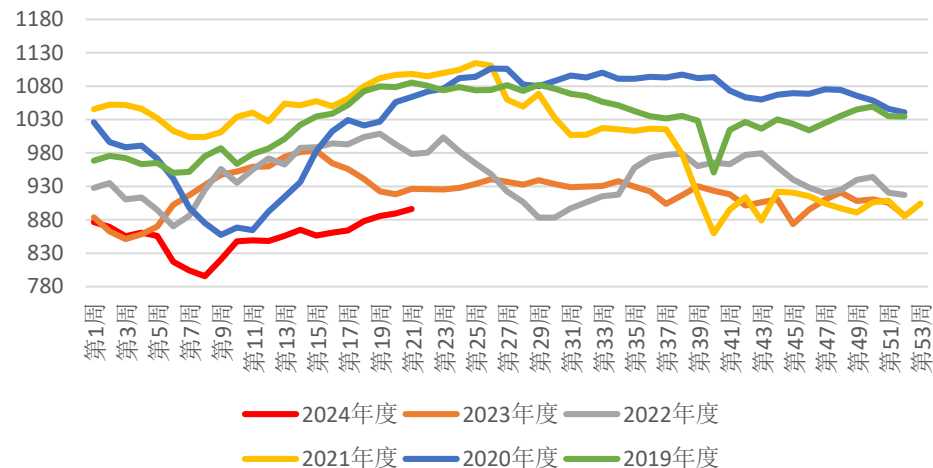
钢材消费量



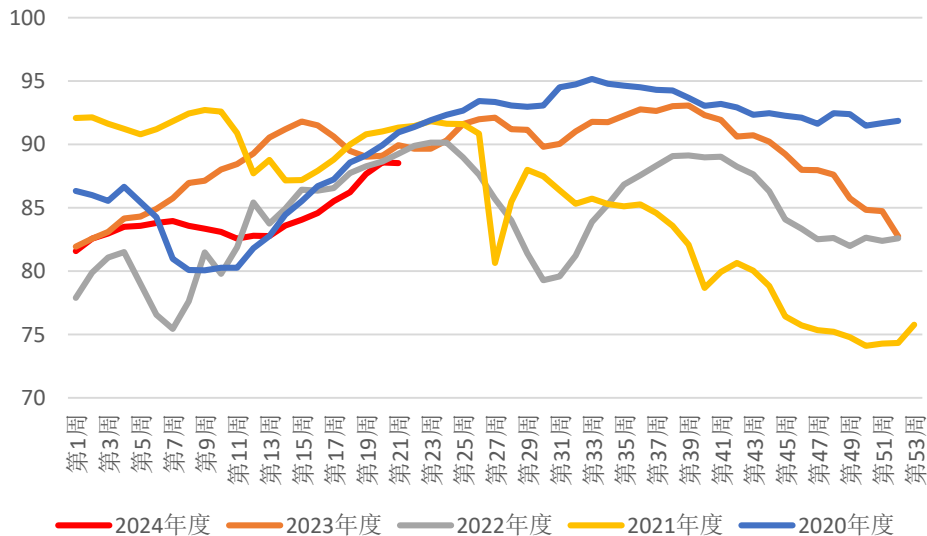
247家钢铁厂铁水日均产量



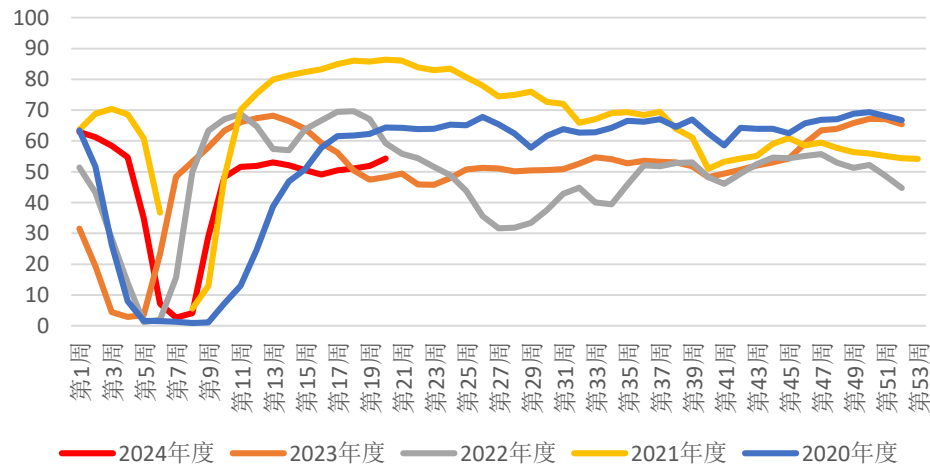
五大材产量



247家钢铁企业高炉产能利用率

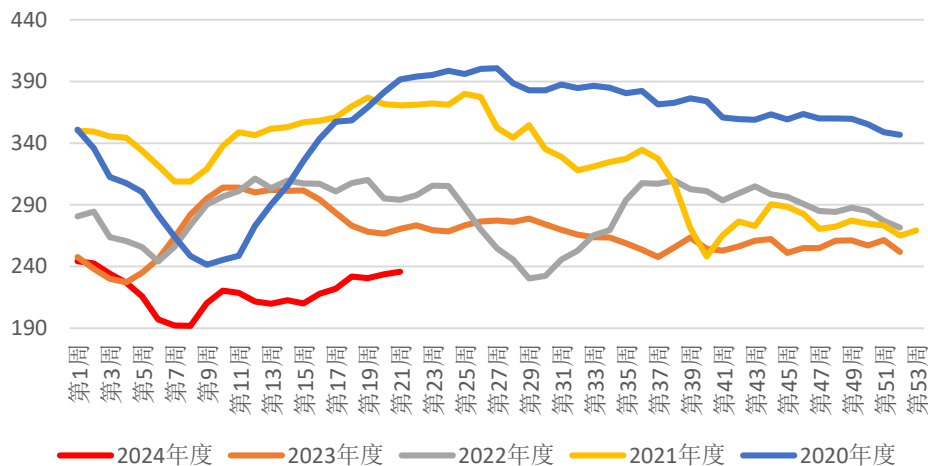


87家独立电弧炉产能利用率

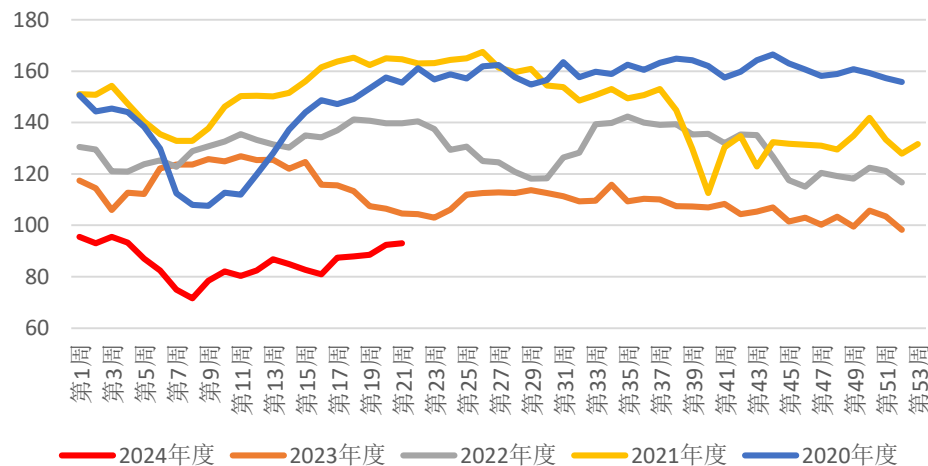


1 PART 供给

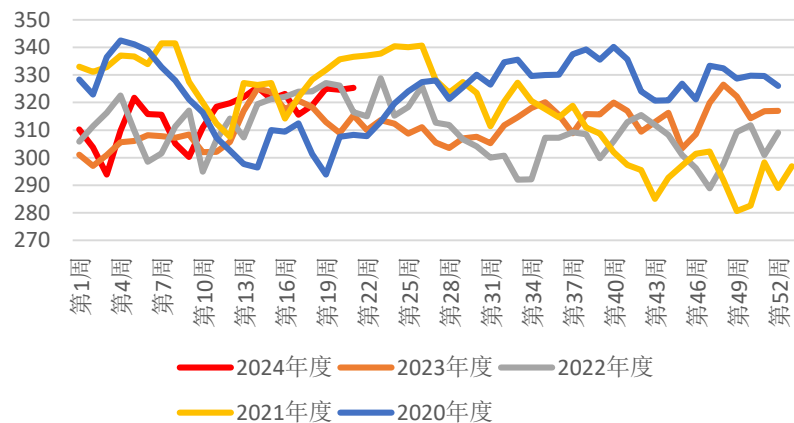
螺纹产量



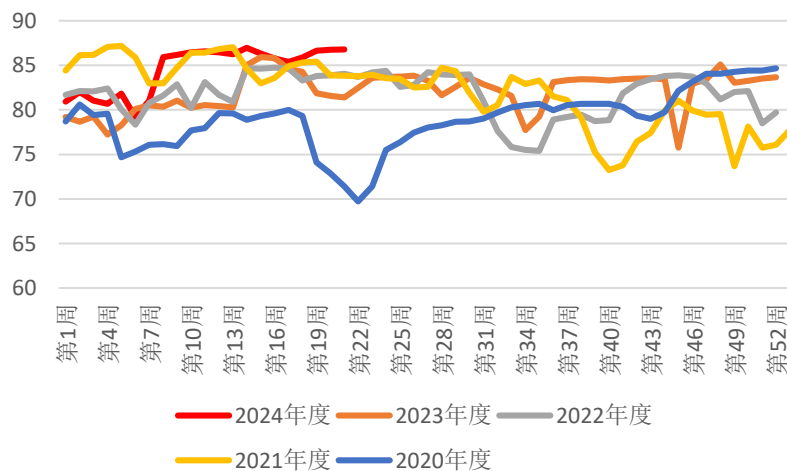
线材产量



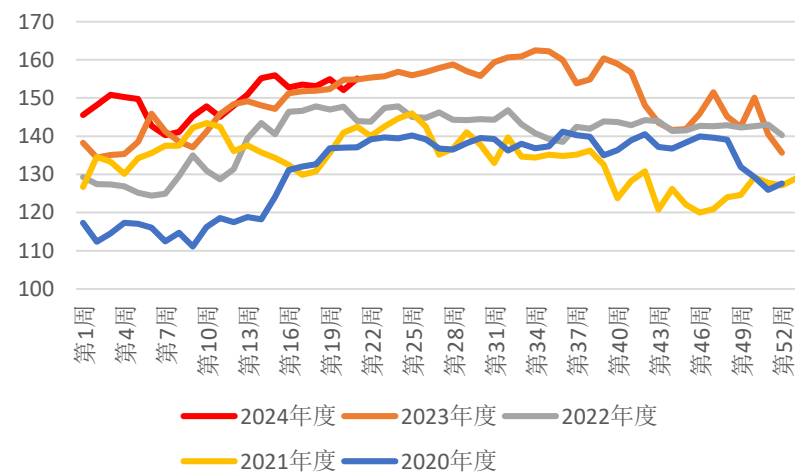
热卷产量



冷轧卷板产量

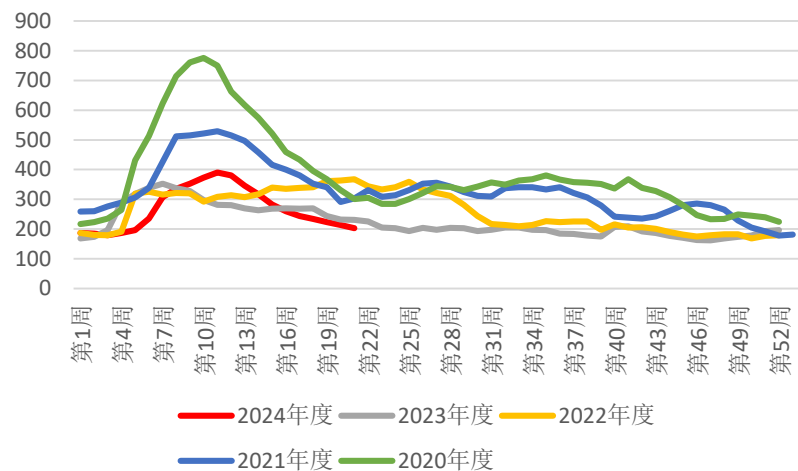


中厚板产量

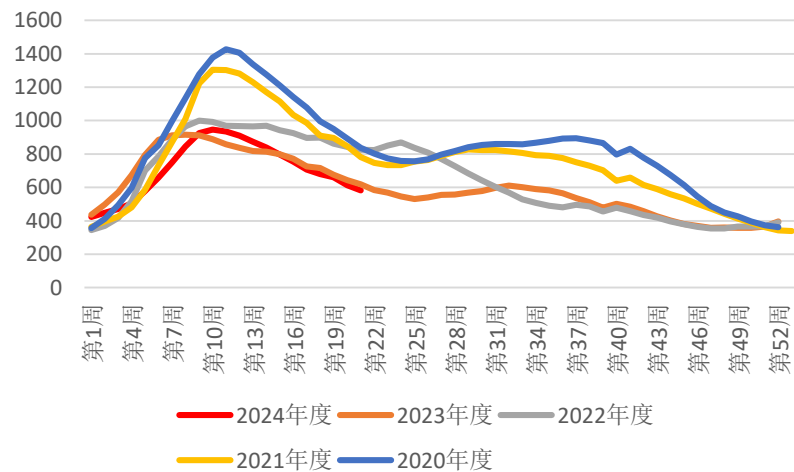


1 PART 库存

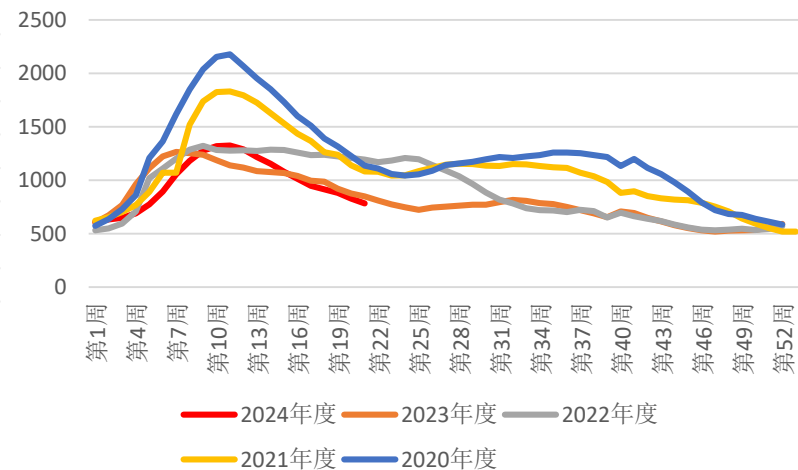
螺纹厂内库存



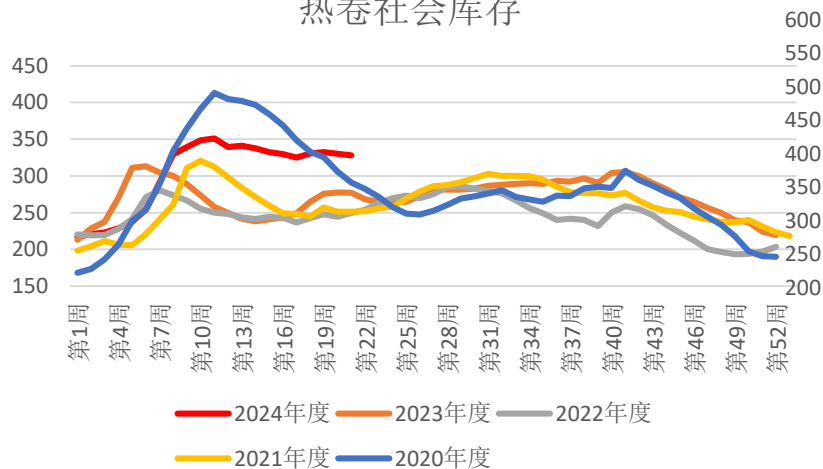
螺纹社会库存



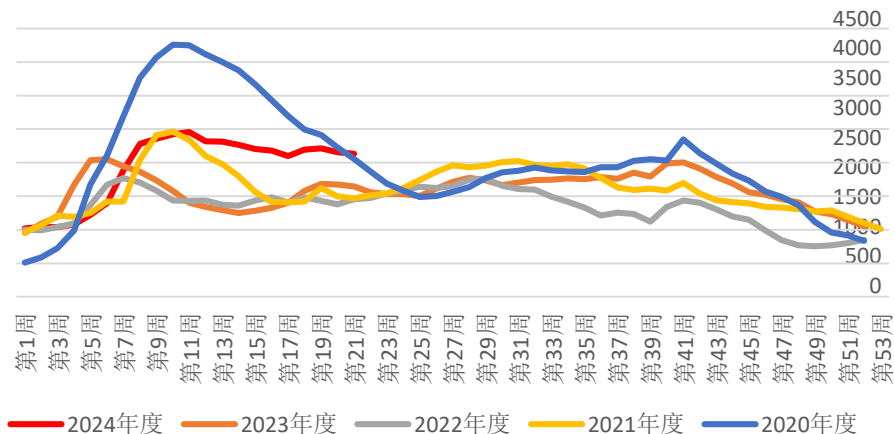
螺纹库存



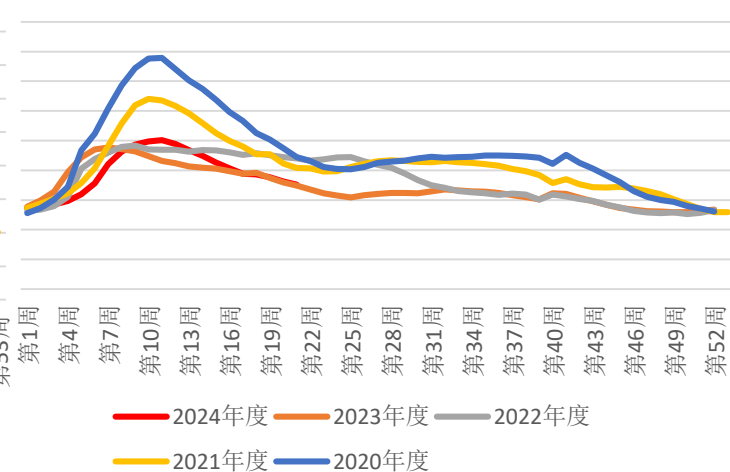
热卷社会库存



热卷库存



钢材总库存



- 海外制造业补库周期利于商品价格上涨。
- 国内宏观经济持续修复。短期来看，当前已经交易了一段时间的宏观利好，需要关注7月份重要会议是否会有新的宏观政策加码。整体国内外宏观上处于偏乐观的氛围。
- 产业上，需求处于阶段性的改善当中。制造业与建筑业分化显著，供需结构有望边际改善。短期来看，接下来有需求不温不火的半个月，然后到6月下旬进入雨季淡季，需求可能会出现一定变数。但也要考虑到财政政策加快节奏带来的脉冲式的需求回升的对冲影响。
- 供给端，围绕需求和利润做调整，变数不大。虽然4月以来一度不断吹风“粗钢控产”，最近随着市场自身改善，渐渐也不再被提及。
- 成本端，炉料价格强势，成本支撑较强。
- 观点：大方向利多，但鉴于基本面只是边际改善，且后续需求可能存在变数，因此预计行情以波段性上涨的方式演绎，持续性上涨还需要具备更多的条件。