

1-2月国内钢材供需稳步回复，供给释放快于需求

钢铁行业月度报告

分析师：张锦

执业证书编号：S0890521080001

电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

研究助理：张后来

邮箱：zhanghoulai@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

◎ 投资要点：

◆投资建议：春节以来，钢铁供需逐步增长。但目前钢材供给整体释放快于需求，三大品种调研毛利处在盈亏边缘附近。目前经济处于温和修复通道，房地产投资稳步改善，基建投资延续高位。中期钢企盈利难有大幅改善，未来还需在供给端有动作，才能从供需关系上推动企业盈利增加。

◆风险提示：内循环发展格局下，投资和消费增长低于预期，房地产、基建等下游需求弱；海外衰退，钢材出口需求减少。

相关研究报告

1. 1-2月国内钢材供需稳步回复，供给释放快于需求

1-2月粗钢产量 16870 万吨，同比增加 5.6%，前值 2022 年 12 月为-2.73%；1-2 月铁水产量 14426 万吨，同比增加 7.3%，前值 2022 年 12 月为-0.8%。

1-2 月钢材产量 20623 万吨，同比增加 3.6%，前值 2022 年 12 月为-2.6%；1-2 月钢材表观消费量 18745.9 万吨，同比增加 1.89%，前值 2022 年 12 月为-3.9%。

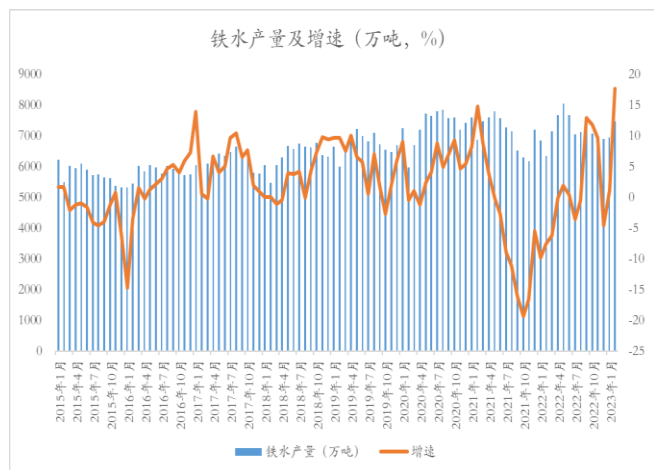
1-2 月国内钢材出口 1219 万吨，同比增加 48.12%，前值 7.36%；进口 123.1 万吨，同比减少 44.05%，前值-30%；净出口 1095.9 万吨，同比增加 81.74%。

截止 3 月 17 日，国内五大品种钢材钢厂+社会库存合计为 2511.6 万吨，比去年同期低 200 万吨。

2 月钢材综合平均价格指数 116.78，环比增加 1.77%；铁矿石平均普氏价格 125.75 美元/吨，环比上涨 1.93%；焦炭平均价格 2810 元/吨，环比持平。

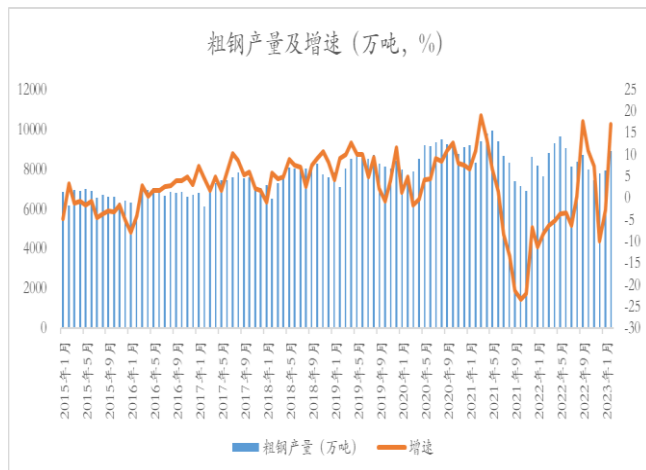
从同比数据来看，1-2 月钢材表观消费、钢材产量、粗钢和铁水均有改善。表观消费的改善，一方面前 2 个月下游固定资产投资整体超预期：房地产投资降幅较大收窄、基建投资延续高位，另一方面与今年春节靠前，节后复工较早有关。但整体从同比变化趋势来看，铁水产量>粗钢产量>钢材产量>钢材表观消费；反映供给释放快于需求。

图 1：铁水产量及增速



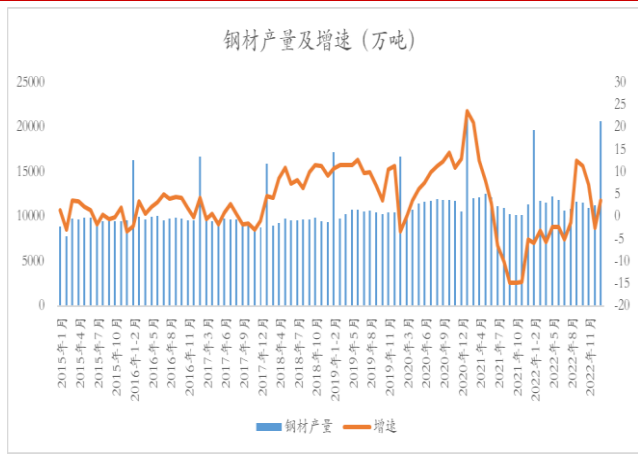
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2：粗钢产量及增速



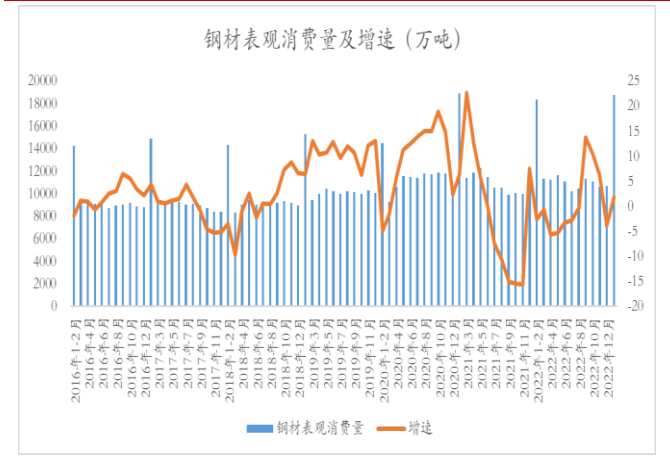
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 3：钢材产量及增速



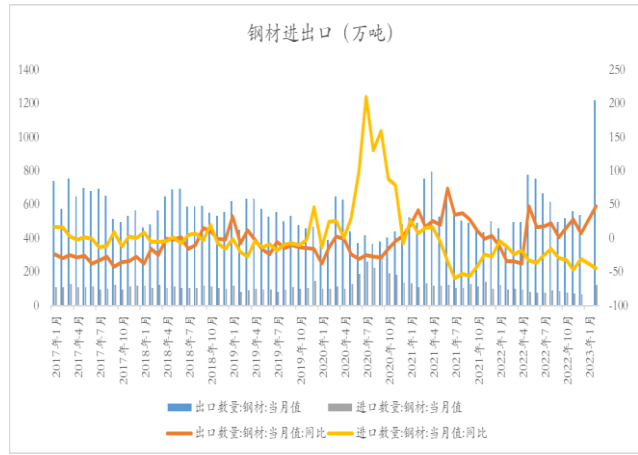
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 4：钢材表观消费量及增速



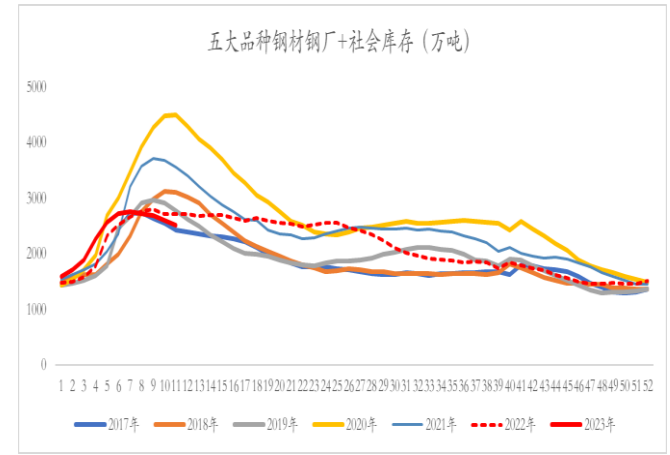
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 5：钢材进出口



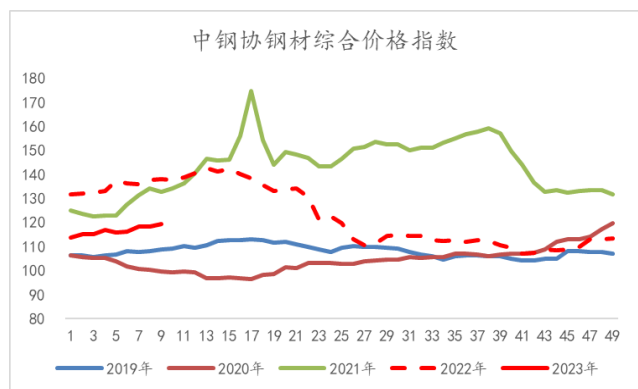
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：五大品种钢材钢厂+社会库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 7：中钢钢材综合价格指数



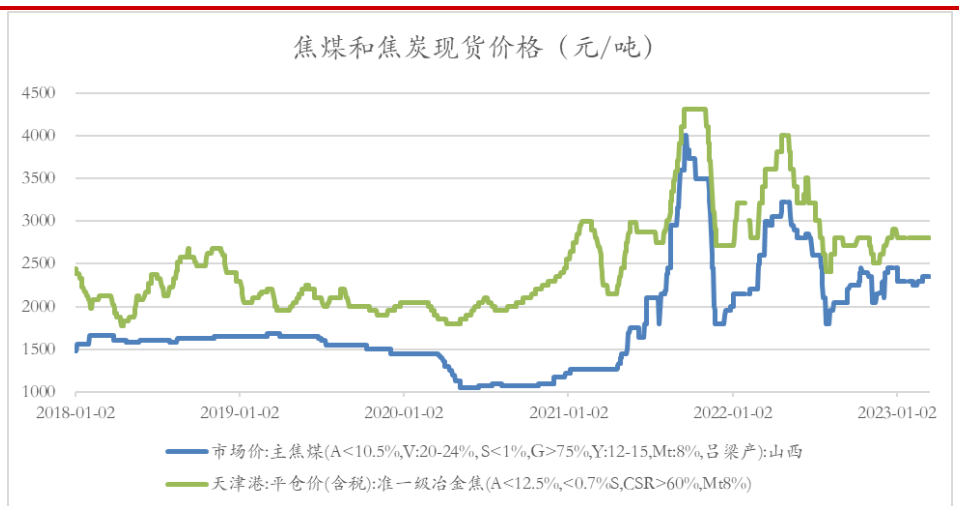
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 8：铁矿石期货、现货和普氏指数价格



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 9：焦煤和焦炭主要品种现货价格



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

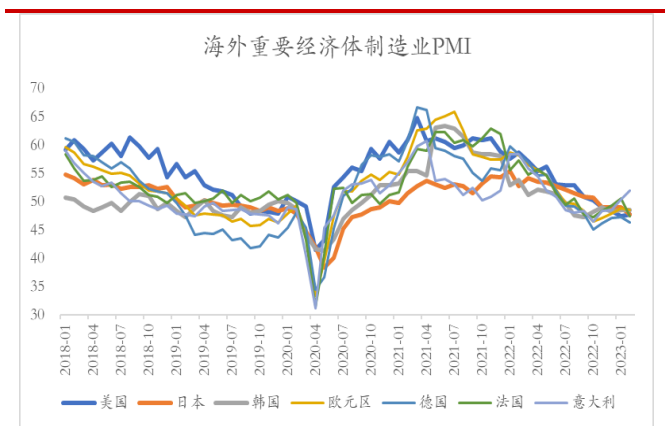
2. 1月海外粗钢产量同比减少 10.28%，主要经济体钢铁市场短期仍处在去库阶段

1月海外粗钢产量 6580 万吨，同比减少 10.28%。其中欧盟产量 1030 万吨，同比减少 10.05%；北美产量 910 万吨，同比减少 8.83%；日本粗钢产量 722.2 万吨，同比减少 6.91%；韩国粗钢产量 547.7 万吨，同比减少 8.41%。

海外主要经济体制造业整体处在景气线下。2月美国 PMI 为 47.7%；日本为 47.7%；韩国为 48.5%；欧元区为 48.5%；德国为 46.3%。整体来看主要经济体制造业 PMI 处在景气线下，钢材需求整体偏弱。

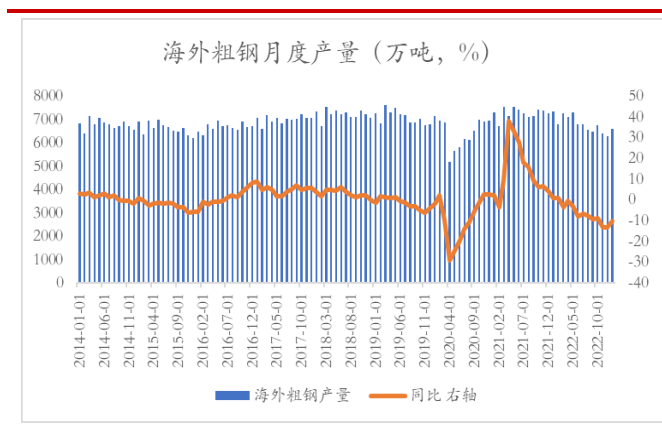
美日两国钢铁产业目前仍然处在主动去库阶段，短期较难转变。1月美国钢铁出货量同比增加 2.11%，前值 4.3%；存货量同比减少 1.4%，前值 0.8%。1月日本钢铁出货同比减少 9.35%，前值-9.72%，存货同比减少 5.48%，前值-4.72%。整体来看，全球主要经济体，美日目前均处在主动去库前期阶段，短期在经济未有较大改善的预期下，预计将延续去库。

图 10：旬度日均粗钢产量



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 11：旬度日均铁水产量



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 12：高炉产能利用率

图 13：电炉产能利用率



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

3. 1-2月国内经济温和修复，钢铁行业下游需求表现分化

1-2月钢铁下游行业有分化。房地产和基建投资持续改善，汽车和造船生产下行。

表 1：1-2 月份钢铁产业链上下游表现

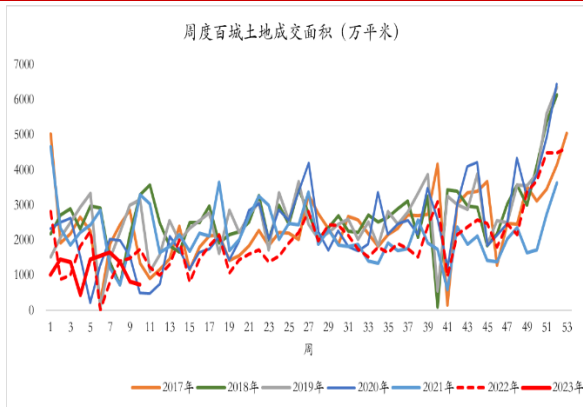
		1-2月表现
下游	汽车	1-2月汽车产量 362.6 万辆，同比减少 14.5%，前值-34.3%。1-2月乘用车产量 311.2 万辆，同比减少 13.98%，前值-32.87%，销量 312.1 万辆，同比减少 15.19%，前值-32.94%。
	造船	1-2月造船完工量 423 万载重吨，同比下降 35.3%。手持订单量 11364 万载重吨，同比增长 16.1%。
	工程机械	1-2月挖掘机销量 31893 台，同比减少 20%，前值-33.1%。
	房地产及基建	1-2月房地产新开工面积 13567.2 万平方米，同比-9.35%，前值-44.3%。商品房销售面积 15132.8 万平方米，同比-3.63%，前值-31.52%。房地产开发投资 13669.25 亿元，同比-5.72%；前值-12.21%。1-2月全口径基建投资当月同比 12.18%，前值 11.52%。
钢铁	供需	1-2月粗钢产量 16870 万吨，同比 5.6%；铁水产量 14426 万吨，同比 7.3%。1-2月钢材产量 20623 万吨，同比 3.6%；1-2月钢材表观消费量 18745.9 万吨，同比 1.89%。
	价格	2月钢材综合平均价格指数 116.78，环比增加 1.77%；铁矿石平均普氏价格 125.75 美元/吨，环比上涨 1.93%；焦炭平均价格 2810 元/吨，环比持平。
	盈利	2月 mysteel 调研：螺纹模拟毛利-81.9 元/吨，环比 40 元/吨；热卷-145.8 元/吨，环比 36.7 元/吨；冷轧板卷-11.4 元/吨，环比 79.4 元/吨。
上游	铁矿石	1-2月进口铁矿石量 19416 万吨，同比 7.24%。2月底国内铁矿港口库存 14000 万吨，相比 2022 年 12 月底增加 186 万吨。
	焦炭	1-2月焦炭产量 7763.42 万吨，同比 3.19%；2月底全国焦炭总库存 960 万吨，环比增加 60 万吨。
	废钢	1-2月份铁钢比 0.856，推测 1-2月废钢消耗 3456.2 万吨。

3月15日统计局公布了1-2月份经济数据。1-2月工业增加值累计同比增加2.4%；社会消费品零售累计同比增加3.5%。固定资产投资累计同比增加5.5%。整体来看固定资产投资和社零略超预期，目前经济处于温和修复通道。

1-2月房地产投资降幅进一步收窄，环比持续改善。1-2月国内商品房销售面积15132.8万平方米，同比减少3.63%，前值-31.52%；新开工面积13567.2万平方米，同比减少12.15%，前值-9.35%。1-2月房地产投资13669.25亿元，同比减少5.72%，前值-12.21%。截止3月12日，百城土地成交面积11825.25万平方米，同比减少16.9%，整体来看，在政策对供给和需求两端的持续推动下，地产数据相比去年末有所改善。

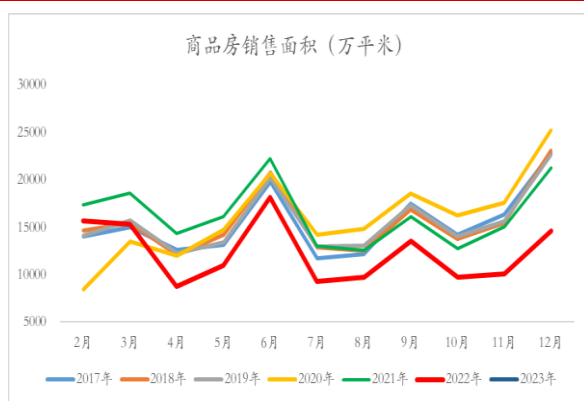
1-2月国内房地产开发资金到位量为21330.7亿元，同比减少15.16%，前值-28.72%；其中个人购房定金及预收款7112亿元，同比减少11.4%，前值-31%。从同比增速变化来看，自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款均有明显改善。但面向房地产企业的国内贷款同比降幅再次扩大。整体来看，延续之前的判断，地产投资企稳、继续收窄。

图 14：周度百城土地成交面积



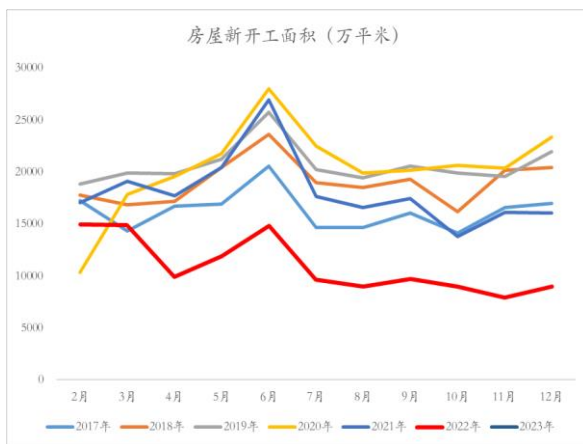
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 15：商品房销售面积



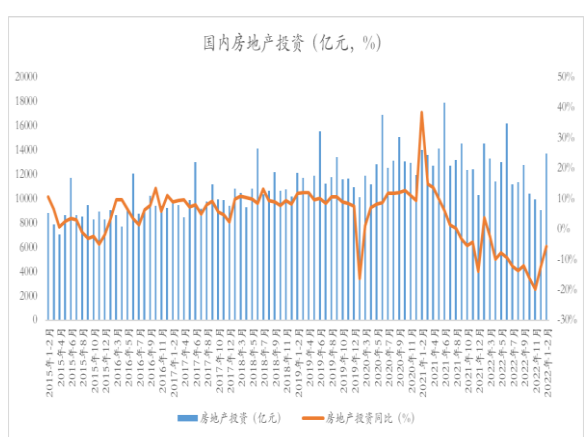
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 16：房屋新开工面积



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

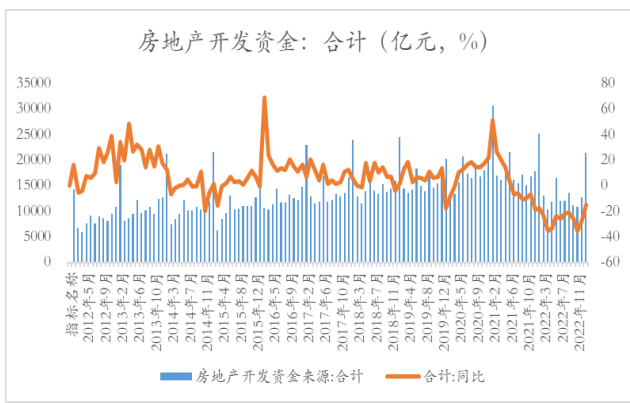
图 17：国内房地产投资



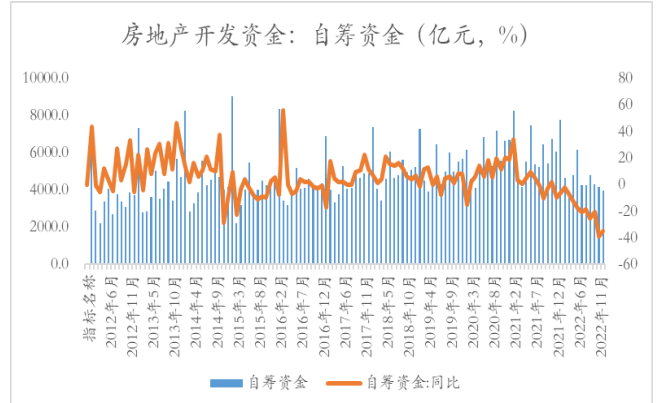
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 18：房地产开发资金来源

图 19：房地产开发自筹资金



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

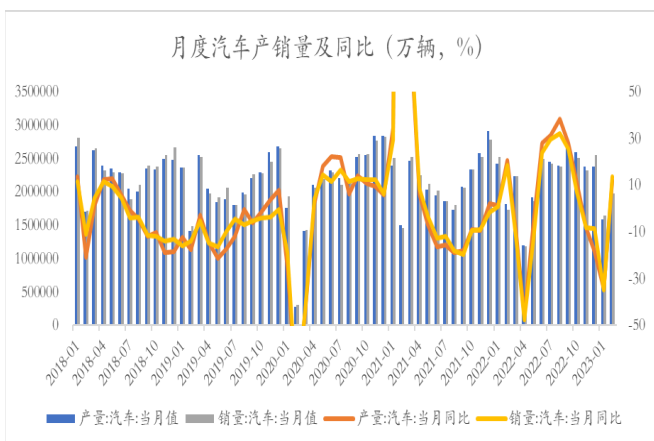


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

汽车产销同比减少，短期降价或有提振作用。1-2月汽车产量362.6万辆，同比减少14.5%，2022年12月为-18.19%；汽车销量362.5万辆，同比减少15.2%，前值-8.42%。1-2月乘用车产量311.2万辆，同比减少13.98%，2022年12月同比减少16.09%；乘用车销量312.1万辆，同比减少15.19%，前值-6.66%。1-2月新能源车产量97.7万辆，同比增长19.13%；新能源车销量93.3万辆，同比增长21.96%。

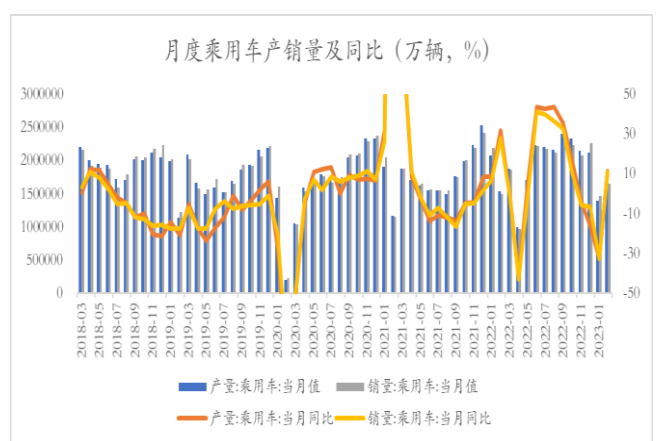
截至3月17日，已有近30家汽车品牌或集团参与降价或提供购车补贴。短期来看，降价或对汽车销售由一定提振，但也面临居民收入预期降低，对耐用品消费需求减少的影响。

图 20：汽车产销量情况



资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 21：乘用车产销量情况



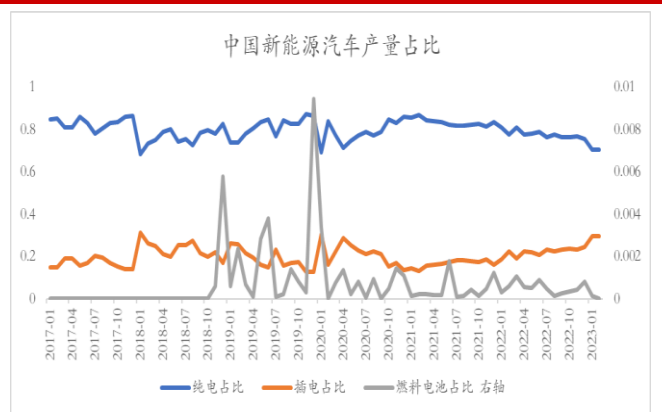
资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 22：中国新能源汽车产销情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 23：中国新能源汽车产量占比

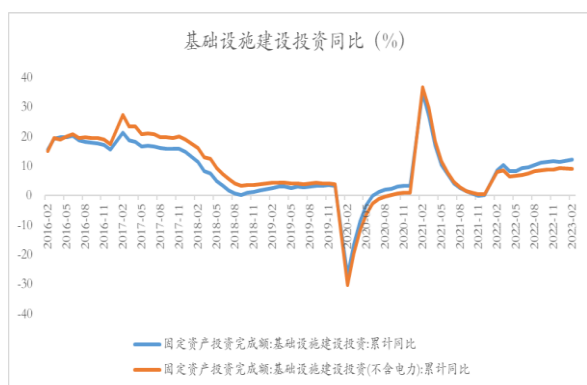


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

基建投资增速继续走强。1-2月全口径基建投资同比增加12.18%，前值11.52%，继续走强。狭义口径累计增长9%，前值9.4%。交通运输、仓储和邮政业，1-1月累计同比增长9.2%，前值9.1%。铁路运输业1-2月累计投资同比增长17.8%，前值1.8%；道路运输业1-2月累计投资同比增长5.9%，前值3.7%。水上运输业1-2月累计投资同比增长51.9%，前值16.5%；水利、环境和公共设施管理1-2月累计投资同比增加9.8%，前值10.3%。

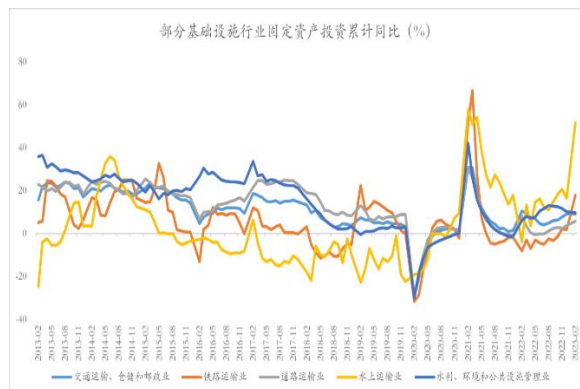
在经济以“稳增长”的基调下，政策对于基建的支持力度较强，加上专项债前置，基建投资保持较高韧性。不过值得注意的是，随着专项债发行完毕，以及经济修复进程的推进，对于基建的支持力度讲逐步减弱，叠加去年高基数影响，基建投资或将逐渐显现回落势头。

图 24：基础设施建设投资同比



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 25：部分基础设施行业固定资产投资累计同比



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

4. 三大产品库存延续下降，螺纹钢毛利仍处在亏损

螺纹钢消费减少，供给持平，整体库存下降。上周螺纹钢表观消费 357.98 万吨，环比减少 6.76 万吨。螺纹钢产量 303.93 万吨，环比持平。社会库存 1212.45 万吨，环比减少 37.87 万吨；钢厂库存 281.17 万吨，环比减少 16.18 万吨。节后，随着复工的推进，带动螺纹钢需求的恢复，但供给也快速回升。目前，近两周螺纹钢消费有波动，螺纹钢整体盈利还处在亏损边缘，这也对供给的释放形成进一步压制。

热板消费增加，供给持平，社库、厂库减少。上周热轧板表观消费 319.58 万吨，环比增加 1.98 万吨；热轧板产量 302.06 万吨，环比持平。社会库存 257.85 万吨，环比减少 15.63 万吨；钢厂库存 82.59 万吨，环比减少 1.89 万吨。近六周热轧板消费整体呈现波动趋稳状态，供给也保持稳定，库存压力相对好于螺纹钢。

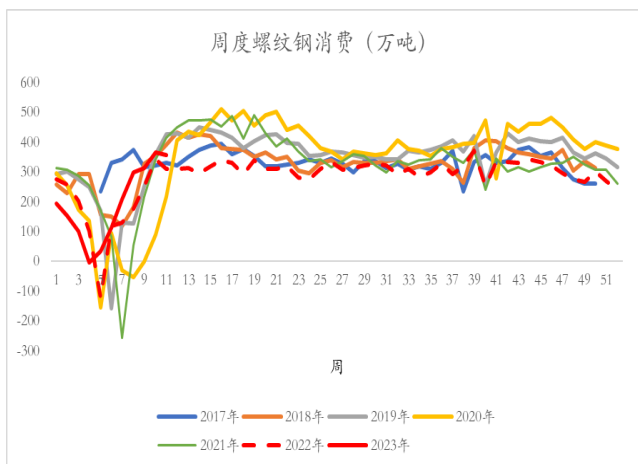
冷轧消费和供给增加，社库减少、厂库增加。上周冷轧板表观消费量 85.48 万吨，环比增加 1.75 万吨；冷轧板产量 80.54 万吨，环比增加 0.28 万吨。社会库存 132.01 万吨，环比减少 4.37 万吨；钢厂库存 35.3 万吨，环比减少 0.57 万吨。近四周冷轧消费维持在相对高位，库存压力较小。

铁矿港口库存下降，周环比增加 65.31 万吨。上周中国北方铁矿石到港量 1047.1 万吨，环比增加 142.5 万吨；澳巴铁矿石发货量 2124.7 万吨，环比减少 107 万吨；上周铁矿日均疏港量 303.31 万吨，环比减少 7.47 万吨；上周进口铁矿石港口库存 13682.8 万吨，环比减少 87.15 万吨。近三周，日均疏港的减少，但到港量相比 1 月有较大减少，导致整体库存呈现缓慢下降趋势，但从最近澳巴发货量来看在恢复；预计港口库存下行趋势或将放缓。

焦炭供给持平，库存环比减少。上周独立焦化厂日均产量 56.07 万吨，环比持平；全国焦炭总库存 944.13 万吨，环比减少 15.89 万吨。

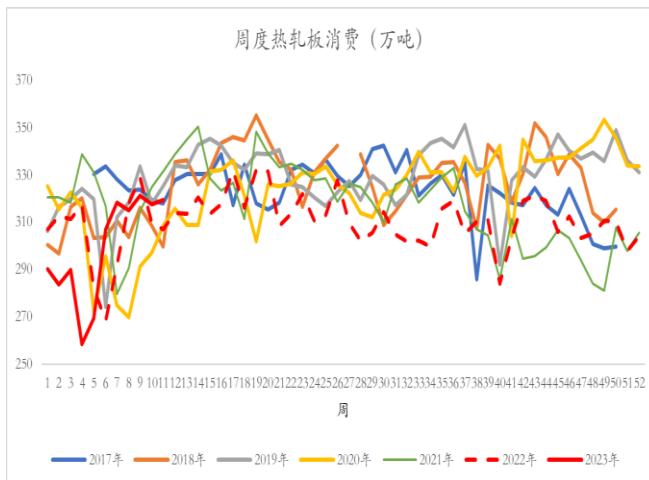
上周三大产品中螺纹钢毛利亏损。截止3月17日，上周螺纹钢吨钢毛利为-19元/吨，环比增加29元/吨；热轧板吨钢毛利8元/吨，环比增加47元/吨；冷轧板吨钢毛利43元/吨，环比增加42元/吨。

图 26：周度螺纹钢消费量



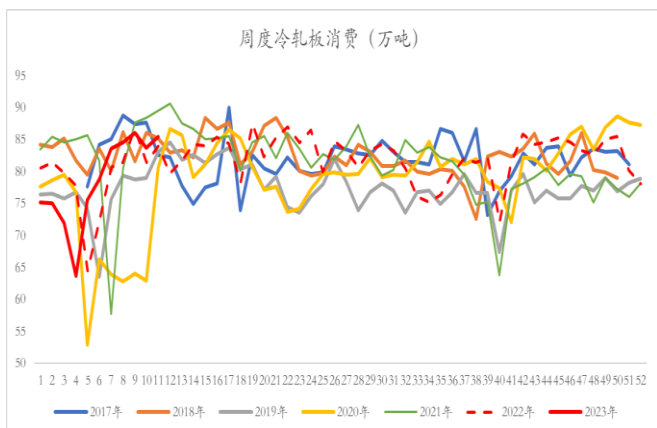
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 27：周度热轧板消费量



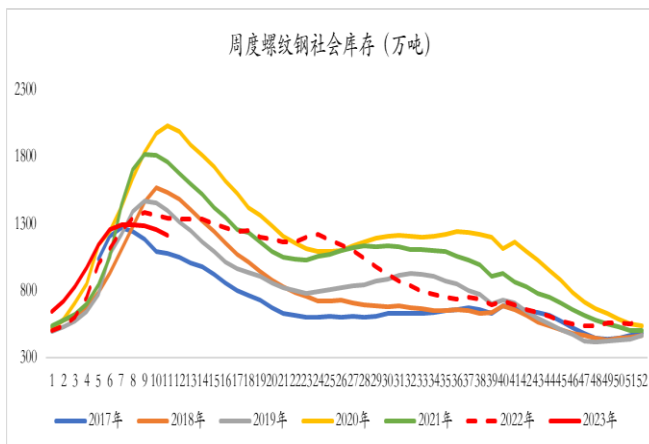
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 28：周度冷轧板消费量



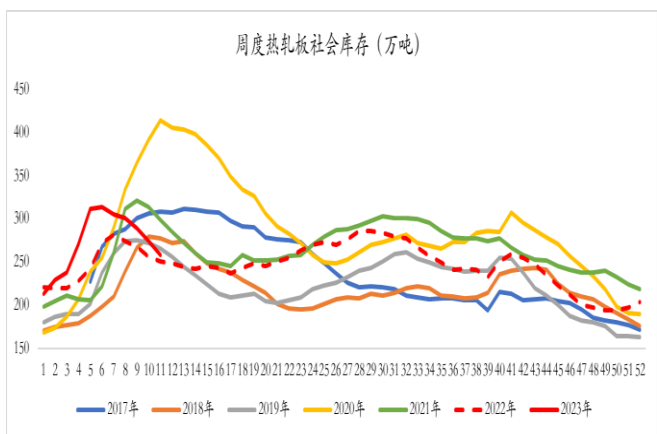
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 29：周度螺纹钢社会库存



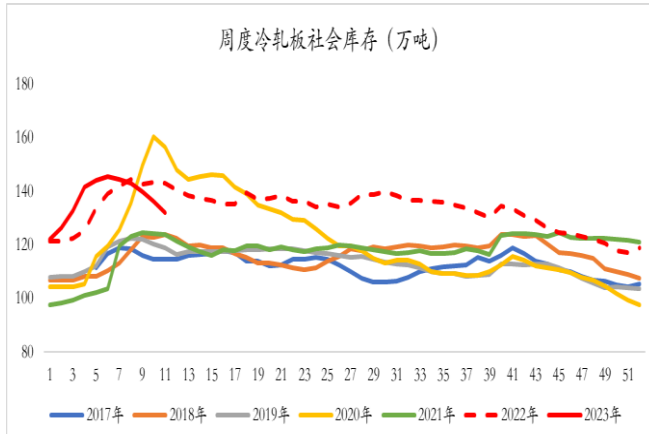
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 30：周度热轧板社会库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 31：周度冷轧板社会库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 32：周度螺纹钢钢厂库存 (万吨)

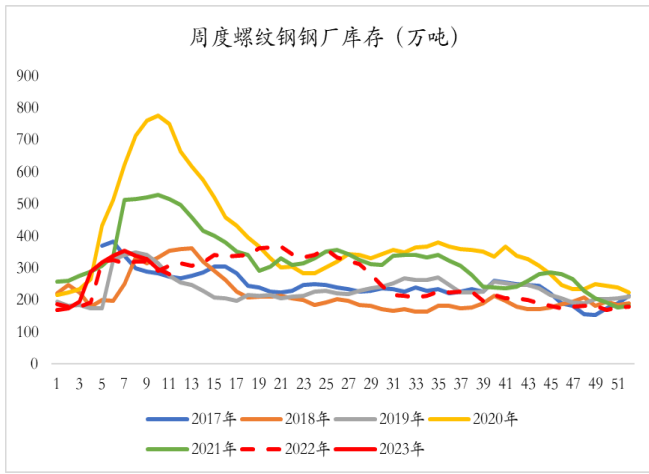
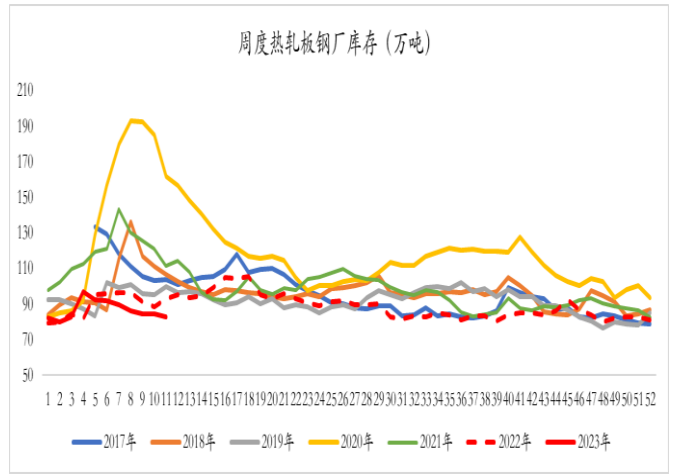


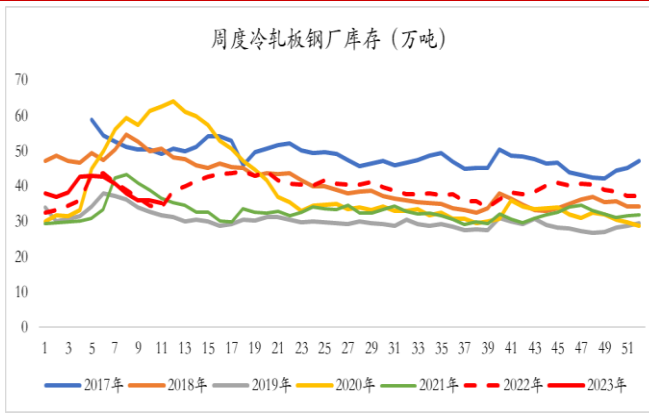
图 33：周度热轧板钢厂库存 (万吨)



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

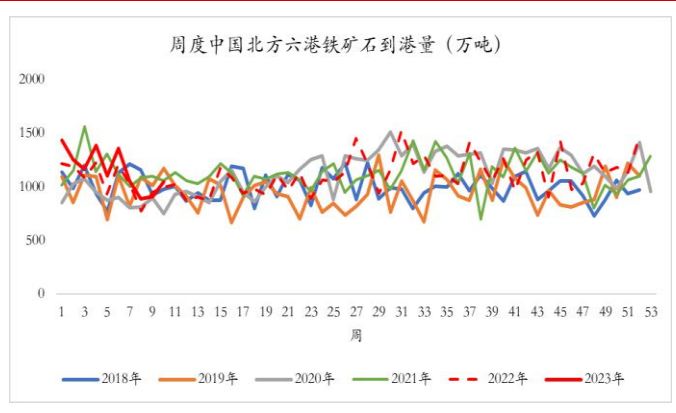
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 34：周度冷轧板钢厂库存 (万吨)



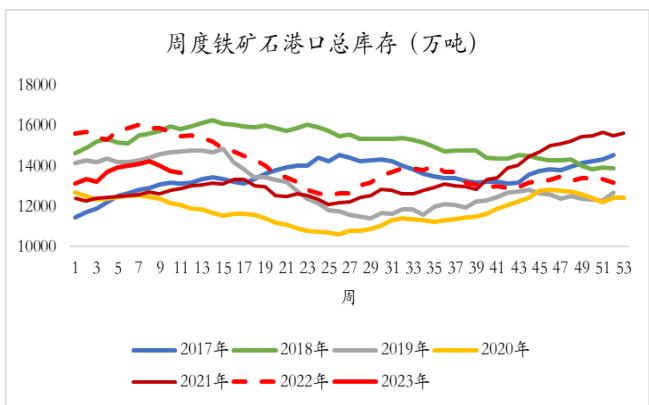
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 35：周度中国北方六港铁矿石到港量 (万吨)



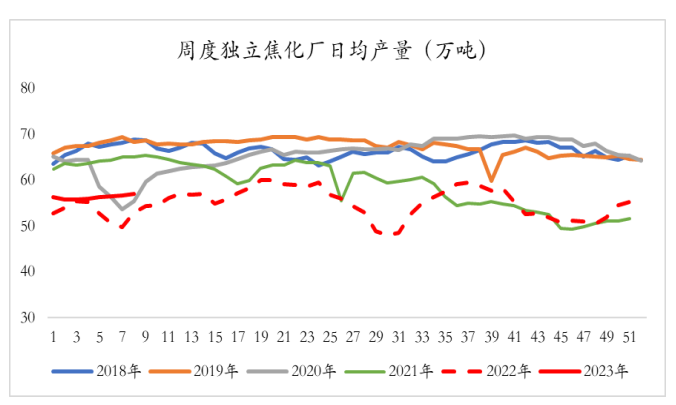
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 36：周度铁矿石港口总库存 (万吨)



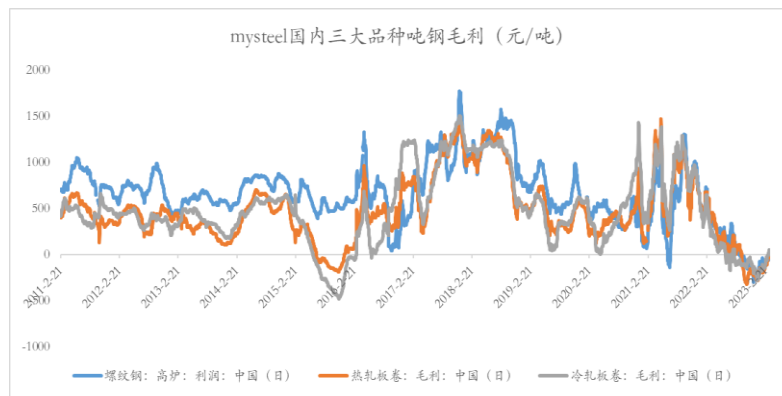
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 37：周度独立焦化厂日均产量 (万吨)



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 38：mysteel 调研国内三大品种吨钢毛利



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

5. 投资建议

春节以来，钢铁供需逐步增长。但目前钢材供给整体释放快于需求，三大品种调研毛利处在盈亏边缘附近。目前经济处于温和修复通道，房地产投资稳步改善，基建投资延续高位。中期钢企盈利难有大幅改善，未来还需在供给端有动作，才能从供需关系上推动企业盈利增加。

表 2：截止 3 月 17 日钢铁类上市公司资本市场表现

证券简称	总市值 (亿元)	市盈率 (倍)	市净率 PB(LF) (倍)	2023 年以来 涨跌幅%	月涨跌幅%
宝钢股份	1,473.76	12.81	0.77	18.43	0.61
首钢股份	320.61	10.79	0.66	8.75	-0.73
河钢股份	254.29	17.16	0.50	8.85	-2.38
鞍钢股份	270.11	-76.02	0.48	12.36	-0.99
本钢板材	160.07	-11.14	0.91	41.02	14.60
太钢不锈	263.66	50.13	0.74	6.48	-3.77
包钢股份	879.79	-53.08	1.64	0.52	-5.85
安阳钢铁	64.63	-3.47	0.74	8.70	-2.17
杭钢股份	163.46	31.58	0.81	17.19	0.00
山东钢铁	167.97	-13.09	0.79	6.08	-0.63
酒钢宏兴	108.36	-4.30	0.88	4.85	-1.70
马钢股份	211.85	-44.58	0.77	8.19	-1.62
华菱钢铁	393.10	5.58	0.81	21.06	1.25
新钢股份	143.17	5.80	0.53	9.78	-1.54
重庆钢铁	143.19	-16.89	0.67	5.06	-1.78
南钢股份	239.21	8.86	0.92	23.17	-3.96
八一钢铁	69.92	-4.21	1.90	13.64	-1.75
柳钢股份	119.17	-3.47	1.25	24.33	18.02
凌钢股份	69.02	-17.94	0.79	12.56	2.54
三钢闽光	127.24	18.30	0.60	10.43	-0.95
方大特钢	147.60	8.80	1.85	5.15	-0.94
新兴铸管	166.39	11.32	0.68	14.25	1.96
中南股份	71.50	-17.59	0.73	3.51	-1.34

中信特钢	949.37	12.77	2.77	9.62	-7.84
沙钢股份	95.33	13.39	1.49	9.92	-3.36
抚顺特钢	281.62	70.89	4.57	-0.21	-1.04
永兴材料	355.02	5.62	2.89	-7.12	-6.78
西宁特钢	31.67	-1.92	-7.50	-2.57	-4.72
甬金股份	98.81	19.56	2.60	5.03	-17.64
广大特材	60.54	58.83	1.77	16.20	-10.46
久立特材	164.16	12.75	2.64	0.96	-4.82
武进不锈	47.61	22.13	1.84	10.41	-11.87
常宝股份	54.39	14.26	1.22	8.53	-6.00
金洲管道	36.18	15.43	1.17	10.32	5.30
友发集团	92.69	84.02	1.60	11.77	-2.85

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

6. 风险提示

内循环发展格局下，投资和消费增长低于预期，房地产、基建等下游需求弱；海外衰退，钢材出口需求减少。

风险提示及免责声明

★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。