

撰写日期：2022年05月17日

证券研究报告--产业研究点评报告

4月疫情影响下游，关注后续稳增长政策带来的需求改善

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

销售服务电话：

021-20515355

◎ 投资要点：

◆4月粗钢产量9278万吨，同比-5.2%；生铁产量7678万吨，同比持平。4月钢材产量11483万吨，同比-5.8%；钢材表观消费量11216.24万吨，同比-5.72%。4月国内钢材出口497.7万吨，同比-37.75%；进口95.6万吨，同比-18.29%。净出口402.1万吨，同比-40.86%。

◆供给逐步回升，消费延续负增长，吨钢毛利收缩。截止5月13日国内钢厂高炉产能利用率为88.28%，相比3月底提升4.52个pct，国内85家独立电弧炉钢厂产能利用率为67.05%，相比3月底提升2.29个pct。整体来看目前长流程钢厂产能利用率仍然低于历史同期水平，但也在逐步释放，钢铁供给逐步回升。从五大品种表观消费数据来看，从3月中旬以来延续负增长态势，截止5月13日，该周表观消费同比减少16.9%。截止5月13日，4月螺纹钢、热轧板、冷轧板三大产品平均吨钢毛利相比3月减少240元/吨、404元/吨、249元/吨。。

◆4月受疫情影响，国内部分地区消费场景缺失，钢铁产业链下游汽车、房地产均出现大幅下降。疫情导致部分建筑开工受到较大制约，基建增长出现一定回调。目前疫情已在逐步好转，社会面清零指日可待，上海复工复产也在持续推进，疫情的影响将有所减弱。二是“稳增长”政策力度不断加大，基建加码，以及后续货币和财政政策共同发力的预期。后续钢材消费将有较大改善预期。

◆上周钢材消费环比增加，铁矿库存出现较大下降，吨钢盈利进入亏损边缘。螺纹消费增加，供给增加，社库减少，厂库增加。上周螺纹钢表观消费环比增加47.46万吨，产量环比增加2.63万吨。热轧板表观消费环比增加16.15万吨；产量环比增加3.01万吨。冷轧板表观消费量环比增加9.07万吨；产量环比增加0.5万吨。上周进口铁矿石港口库存13995.7万吨，环比减少329.1万吨。截止5月13日，5月长流程钢厂，螺纹钢吨钢毛利17.22元/吨；热轧板吨钢毛利-83.57元/吨；冷轧板吨钢毛利125.3元/吨。

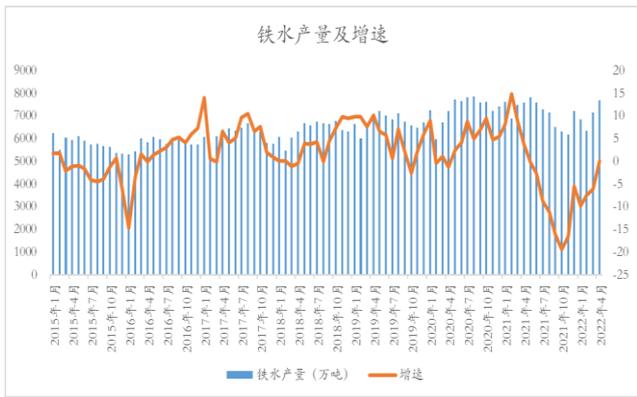
◆投资建议：目前钢铁市场供需两端整体仍然偏弱，4月下旬以来，国内围绕稳增长涉及投资的相关政策不断加码。重点关注受益稳增长对建筑用钢需求拉动的相关公司。在中国经济高质量发展阶段，特钢板块的持续成长性确定强；2022年以来国内特钢进出价差大幅缩小，反映特钢在高端产品上替代进口、抢占海外份额有大幅提升。目前部分特钢上市公司经历近期的大幅下跌后，估值得到较大回调，关注部分估值处在历史低位的特钢公司。

◆风险提示：海外疫情影响时间较长，外需趋弱；内循环发展格局下，内需增长低于预期，汽车、家电等下游需求弱；压缩产量政策不及预期。

1. 4月粗钢产量同比-5.2%，钢材消费同比-5.72%

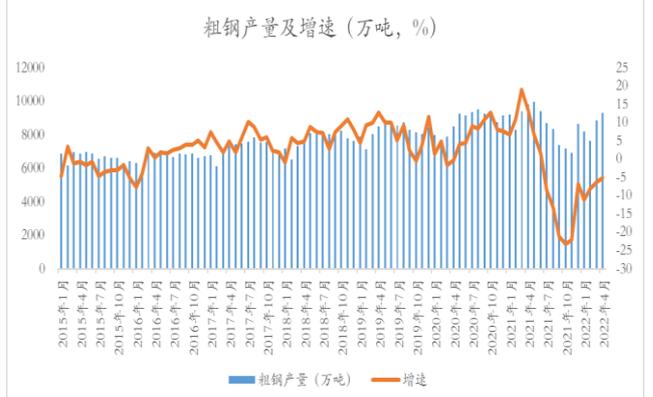
4月粗钢产量9278万吨，同比-5.2%；生铁产量7678万吨，同比持平。4月钢材产量11483万吨，同比-5.8%；钢材表观消费量11216.24万吨，同比-5.72%。4月国内钢材出口497.7万吨，同比-37.75%；进口95.6万吨，同比-18.29%。净出口402.1万吨，同比-40.86%。

图1：铁水产量及增速



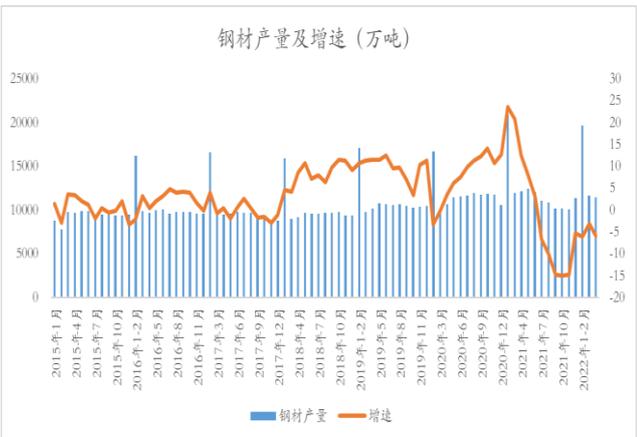
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图2：粗钢产量及增速



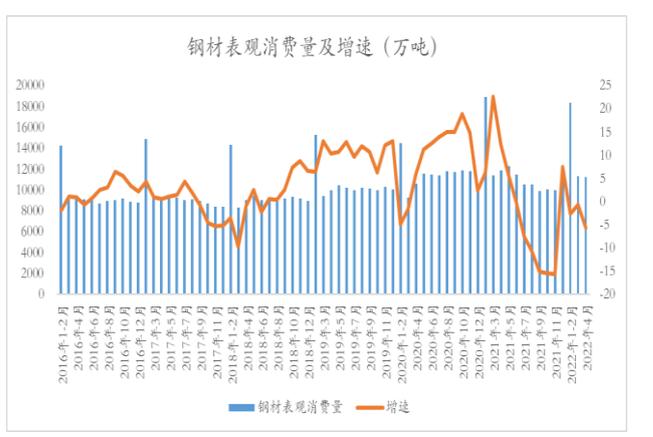
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图3：钢材产量及增速



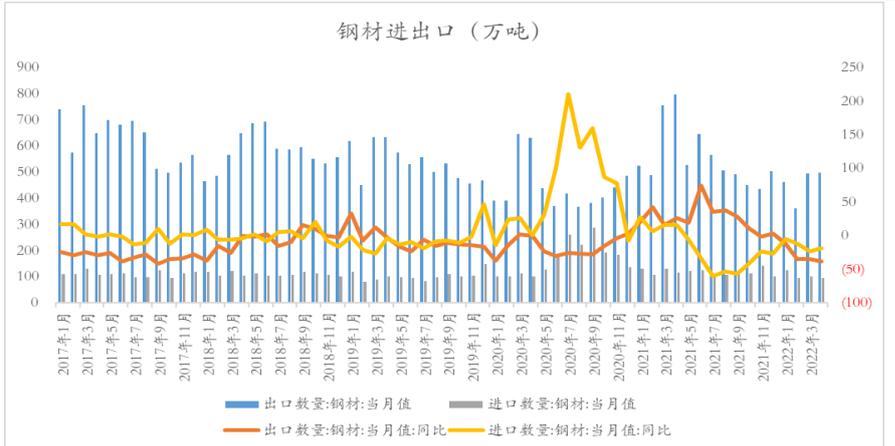
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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：华宝证券研究创新部

2. 供给逐步回升，消费延续负增长，吨钢毛利收缩

截止5月13日国内钢厂高炉产能利用率为88.28%，相比3月底提升4.52个pct，与2019年同期水平基本相当。截止5月13日国内85家独立电弧炉钢厂产能利用率为67.05%，相比3月底提升2.29个pct。整体来看目前长流程钢厂供给仍然低于历史同期水平，但产能利用率在逐步释放，钢铁供给逐步回升。

从五大品种表观消费数据来看，从3月中旬以来延续负增长态势，截止5月13日，该周表观消费同比减少16.9%。

截止5月13日，4月螺纹钢、热轧板、冷轧板三大产品平均吨钢毛利分别是17元/吨、-84元/吨、125元/吨；相比3月减少240元/吨、404元/吨、249元/吨。

图6：周度高炉产能利用率

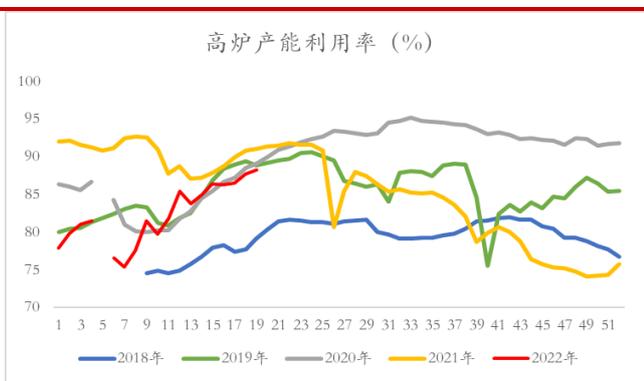
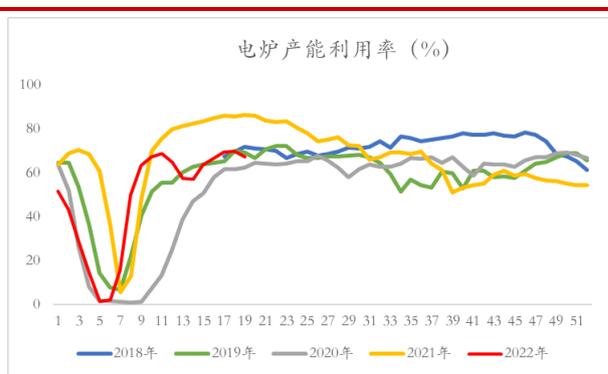


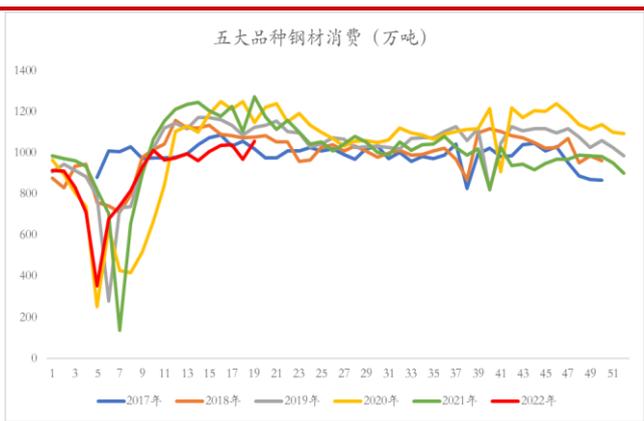
图7：周度独立电弧炉钢厂产能利用率



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

图8：五大品种钢材消费



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图9：长流程钢厂吨钢毛利模拟



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 4月疫情影响下游，关注后续稳增长政策带来的需求改善

4月受疫情影响，国内部分地区消费场景缺失，钢铁产业链下游汽车、房地产均出现大幅下降。疫情导致部分建筑开工受到较大制约，基建增长出现一定回调。

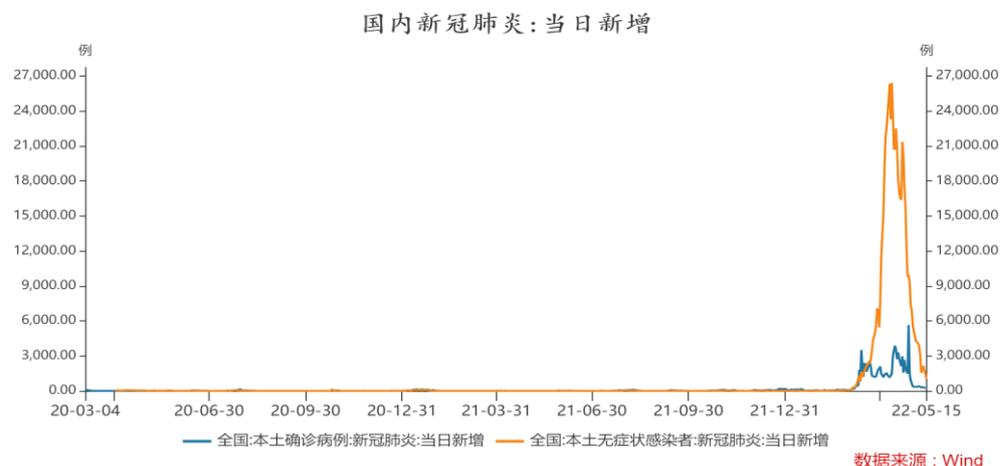
表 1：4 月份钢铁产业链上下游表现

		3 月表现
下游	汽车	4 月汽车产量 120.5 万辆，同比-46.1%，前值-9.06%；销量 118.1 万辆，同比-47.6%，前值 18.72%。4 月乘用车产量 99.6 万辆，同比-41.9%，前值-0.12%，销量 96.5 万辆，同比-43.4%，前值-0.55%。
	工程机械	4 月挖掘机销量 24534 台，同比-47.3%，前值-53.1%。
	房地产及基建	4 月房地产新开工面积 9901 万平米，同比-44.19%，前值-22.25%，下降态势放缓。商品房销售面积 8722 万平米，同比-39%，前值-17.7%。房地产开发投资 11389.05 亿元，同比-10.07%，前值-2.39%。3 月全口径基建投资同比 10.48%，前值 8.61%。
钢铁	供需	4 月粗钢产量 9278 万吨，同比-5.2%，钢材产量 11483 万吨，同比-5.8%。铁水产量 7678 万吨，同比持平%；钢材表观消费量 11216.24 万吨，同比-5.72%，铁钢产量同比降幅收窄。钢材产量和表观消费量同比降幅扩大。
	价格	4 月钢材综合平均价格指数 141.37，环比+3.34，铁矿石平均普氏价格 150.77 美元/吨，环比-0.06 美元/吨，焦炭平均价格 3838.57 元/吨，环比+385.09 元/吨。
	盈利	4 月螺纹模拟毛利 256.8 元/吨，环比-295.7 元/吨；热卷 320.5 元/吨，环比-388.6 元/吨；冷轧板卷 374.2 元/吨，环比-341.7 元/吨。
上游	铁矿石	4 月进口铁矿石量 8605.6 万吨，环比-122.4 万吨。4 月底国内铁矿港口库存 14517.5 万吨，环比-1000.4 万吨。
	焦炭	4 月焦炭产量 4001 万吨，同比 1.1%；3 月底全国焦炭总库存 1018.3 万吨，环比-47.3 万吨。
	废钢	4 月份铁钢比 82.75%，推测 4 月废钢消耗 2156.7 万吨，环比-43 万吨。

料来源：Wind，华宝证券研究创新部

4 月全国多地受到疫情冲击，部分城市（如上海、长春）在坚持“动态清零”的疫情防控政策下开始停产停工，使得经济下行压力进一步增大。

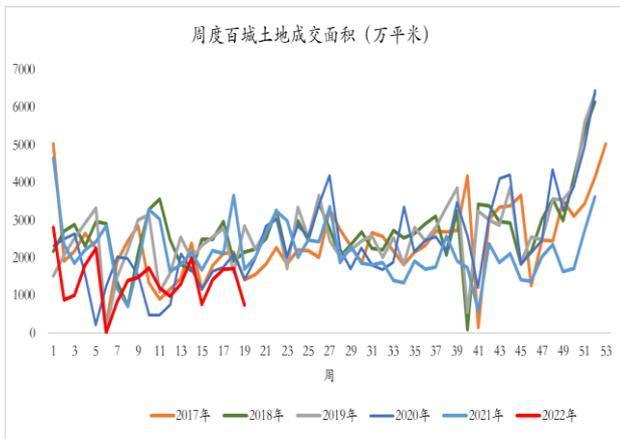
图 10：国内新冠情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

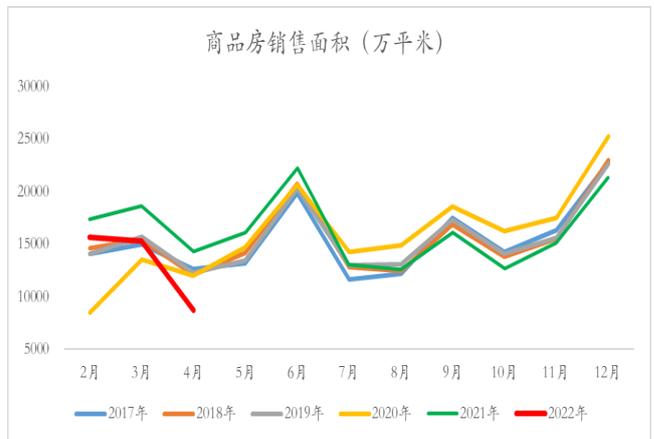
1-4月百城土地成交面积25342万平方米，同比-39.2%。4月国内商品房销售面积8722万平方米，同比-39%；新开工面积12328.54万平方米，同比-38.7%。4月房地产开发到位资金10363亿元，同比-35.5%。

图 11：周度百城土地成交面积



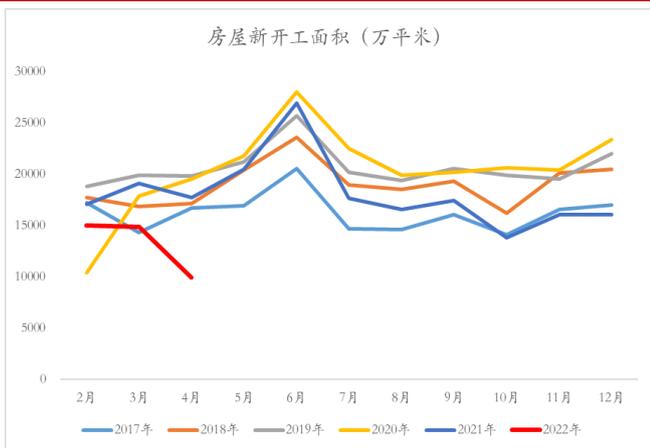
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 12：商品房销售面积



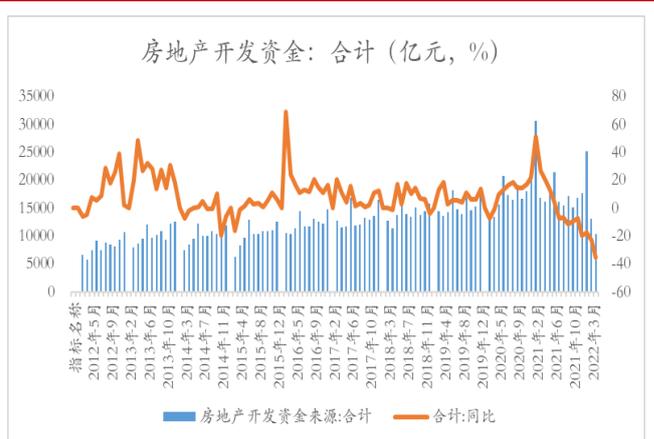
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 13：房屋新开工面积



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 14：房地产开发资金：合计

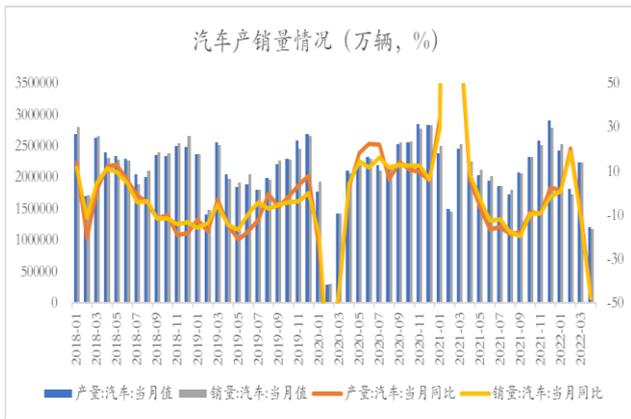


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

4月汽车产量120.5万辆，同比-46.09%；汽车销量118.1万辆，同比-47.6%。4月乘用车产量99.6万辆，同比-41.91%；乘用车销量96.5万辆，同比-43.4%。整体来看，4月受疫情影响，汽车产业链供需均受到较大冲击，长三角作为国内汽车产业链的主机厂及零部件企业重要集群地区，4月面临停产停工，导致国内汽车产量出现大幅下滑。同时疫情对终端消费的冲击，导致购车需求大幅减少。

图 15：汽车产销量情况

图 16：乘用车产销量情况



资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部



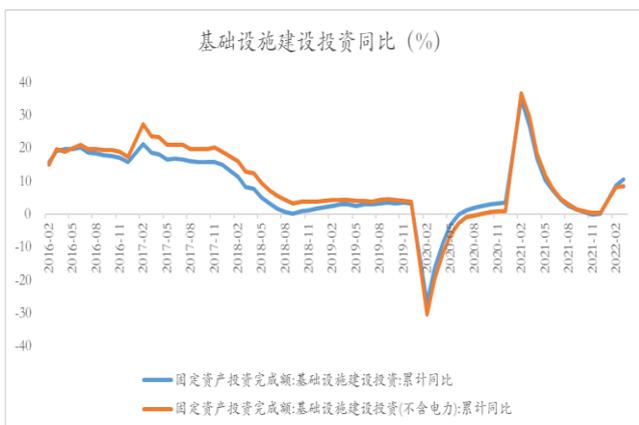
资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

整体来看，4 月处于疫情蔓延的主要阶段，多地限制居民出行，尤其是上海、北京、广州等大城市，对于居民的消费产生一定影响，尤其是接触型消费，对居民的就业和收入也造成冲击，带动 4 月居民消费贷款和住房贷款大幅下行。这也是导致乘用车销量继续下行，商品房成交面积大幅走低的主要原因。

进入 5 月中旬以后，国内局部地区疫情新增病例有较大下降，截止 5 月 15 日，国内新增本土确诊病例 140 例，新增无症状感染 1019 例。从上海市最新的疫情防控政策来看：预计 6 月 1 日至 6 月中旬，在严格防范疫情反弹、风险可控的前提下，全面实施疫情防控常态化管理，全面恢复全市正常生产生活秩序。

1-4 月国内广义基建同比 8.26%，不含电力基建同比 6.5%；1-4 月铁路运输投资同比-7%，前值-2.9%；道路运输投资同比 0.4%，前值 3.6%；交通运输业投资同比 7.4%，前值 9.6%；水利、环境和公共设施管理投资同比 7.2%，前值 8%。整体来看 4 月也受到疫情影响，部分建筑工地停工，基建投资有一定程度放缓。

图 17: 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 18: 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 月下旬以来，国内围绕稳增长涉及投资的相关政策不断加码。从历史数据来看，在经济短期下行压力加大时，投资往往是稳增长的发力点，尤其是基建投资往往起到托底的作用。

表 2：4 月下旬以来涉及稳增长的重点政策

稳增长涉及投资相关要求

<p>4 月 26 日主持召开中央财经委员会第十一次会议</p>	<p>要立足长远，强化基础设施发展对国土空间开发保护、生产力布局和国家重大战略的支撑，加快新型基础设施建设，提升传统基础设施水平。要适度超前，布局有利于引领产业发展和维护国家安全的设施，同时把握好超前建设的度。要加强交通、能源、水利等网络型基础设施建设，把联网、补网、强链作为建设的重点，着力提升网络效益。加快建设国家综合立体交通网主骨架，加强沿海和内河港口航道规划建设，优化提升全国水运设施网络。发展分布式智能电网，建设一批新型绿色低碳能源基地，加快完善油气管网。加快构建国家水网主骨架和大动脉，推进重点水源、灌区、蓄滞洪区建设和现代化改造。要加强信息、科技、物流等产业升级基础设施建设，布局建设新一代超算、云计算、人工智能平台、宽带基础网络等设施，推进重大科技基础设施布局建设，加强综合交通枢纽及集疏运体系建设，布局建设一批支线机场、通用机场和货运机场。要加强城市基础设施建设，打造高品质生活空间，推进城市群交通一体化，建设便捷高效的城际铁路网，发展市域（郊）铁路和城市轨道交通，推动建设城市综合道路交通体系，有序推进地下综合管廊建设，加强城市防洪排涝、污水和垃圾收集处理体系建设，加强防灾减灾基础设施建设，加强公共卫生应急设施建设，加强智能道路、智能电源、智能公交等智慧基础设施建设。要加强农业农村基础设施建设，完善农田水利设施，加强高标准农田建设，稳步推进建设“四好农村路”，完善农村交通运输体系，加快城乡冷链物流设施建设，实施规模化供水工程，加强农村污水和垃圾收集处理设施建设，以基础设施现代化促进农业农村现代化。</p> <p>要加强国家安全基础设施建设，加快提升应对极端情况的能力。</p>
<p>4 月 29 日中共中央政治局会议</p>	<p>要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。要加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向政策的提前量和冗余度。要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设。</p>

资料来源：新闻收集整理，华宝证券研究创新部

整体来看，目前疫情已在逐步好转，社会面清零指日可待，上海复工复产也在持续推进，疫情的影响将有所减弱。二是“稳增长”政策力度不断加大，近期央行在答记者问中也提及加大稳健货币政策的实施力度，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加快落实已出台的政策措施，积极主动谋划增量政策工具”，预计后续货币和财政政策将共同发力。后续钢材消费将有较大改善预期。

4. 上周钢材消费环比增加，铁矿库存出现较大下降，吨钢盈利进入亏损边缘

螺纹消费增加，供给增加，社库减少，厂库增加。上周螺纹钢表观消费 340.93 万吨，环比增加 47.46 万吨。螺纹钢产量 310.14 万吨，环比增加 2.63 万吨。社会库存 1196.19 万吨，环比减少 51.47 万吨；钢厂库存 361.07 万吨，环比增加 20.68 万吨。整体来看，五一节后需求环比增加，但表观消费量处在历史近五年低位水平，社会库存和钢厂库存处近五年高位水平。

热板供给增加、消费增加，社库增加、厂库减少。上周热轧板表观消费 332.29 万吨，环比增加 16.15 万吨；热轧板产量 327.05 万吨，环比增加 3.01 万吨。社会库存 247.85 万吨，环比增加 5.22 万吨；钢厂库存 95.31 万吨，环比减少 10.46 万吨。上周热轧表观消费增加，供给增加，社库增加，厂库减少。

冷轧消费增加，供给基本持平，社库和厂库减少。上周冷轧板表观消费量 87.49 万吨，环比增加 9.07 万吨；冷轧板产量 83.81 万吨，环比增加 0.5 万吨。社会库存 136.81 万吨，

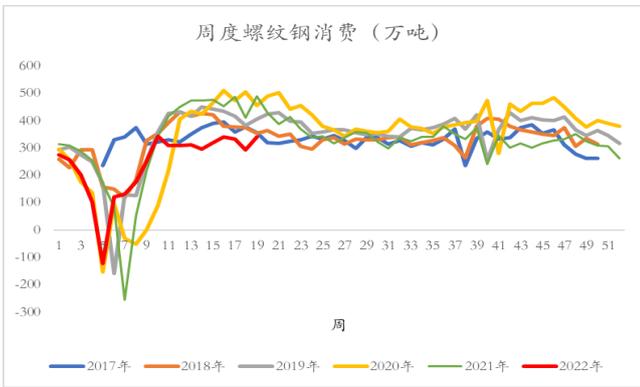
环比减少 2.6 万吨；钢厂库存 43.05 万吨，环比减少 1.08 万吨。

铁矿到港减少，港口库存下降，发货量增加，疏港量减少。上周中国北方铁矿石到港量 977.5 万吨，环比增加 38.9 万吨；澳巴铁矿石发货量 2202 万吨，环比减少 92 万吨；上周铁矿日均疏港量 321.3 万吨，环比增加 5.64 万吨；上周进口铁矿石港口库存 13995.7 万吨，环比减少 329.1 万吨。

焦炭供给减少，库存环比减少。上周独立焦化厂日均产量 60.04 万吨，环比增加 1.77 万吨；钢厂焦炭库存 434.64 万吨，环比减少 6.13 万吨。

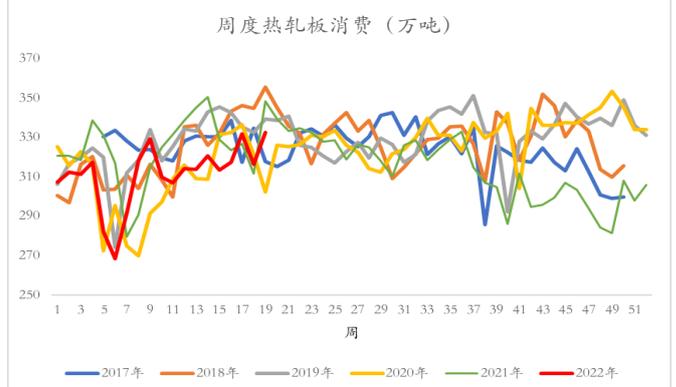
截止 5 月 13 日，5 月长流程钢厂，螺纹钢吨钢毛利 17.22 元/吨；热轧板吨钢毛利-83.57 元/吨；冷轧板吨钢毛利 125.3 元/吨。

图 19：周度螺纹钢消费量



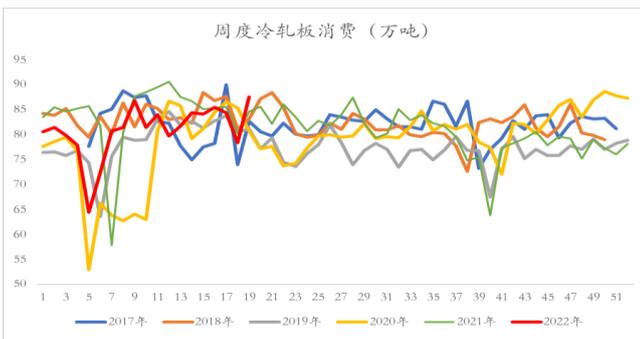
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 20：周度热轧板消费量



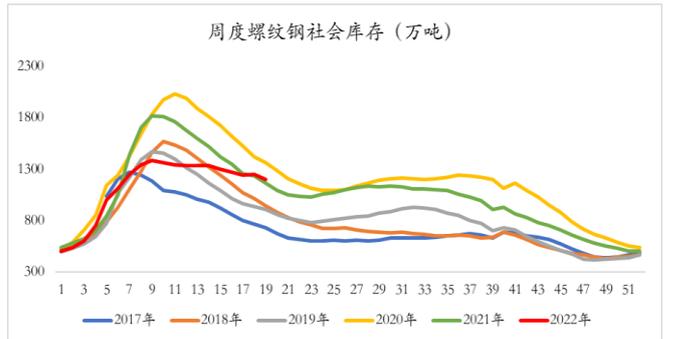
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 21：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

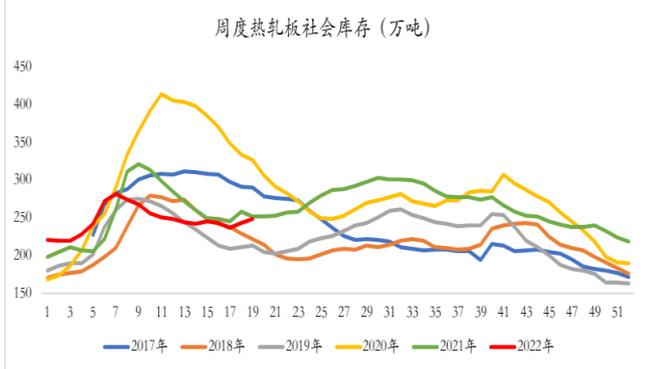
图 22：周度螺纹钢社会库存



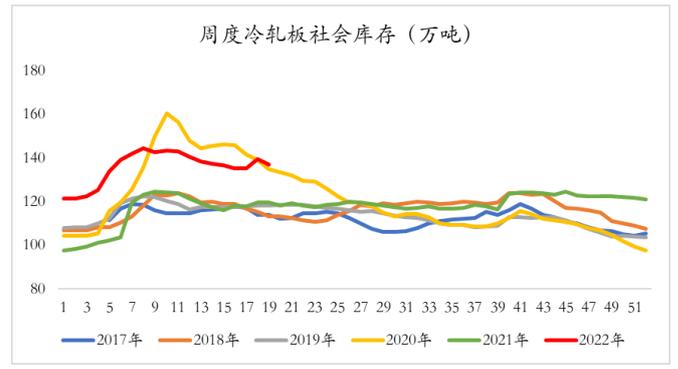
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 23：周度热轧板社会库存

图 24：周度冷轧板社会库存

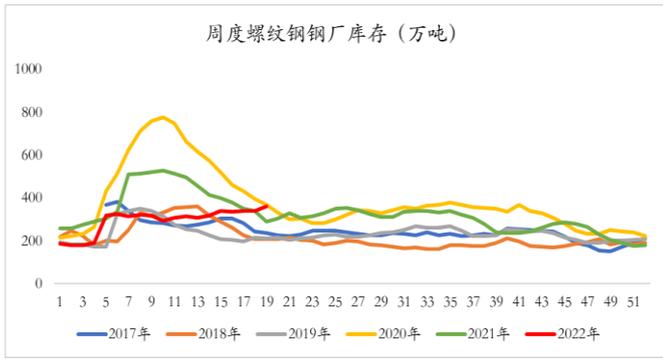


资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



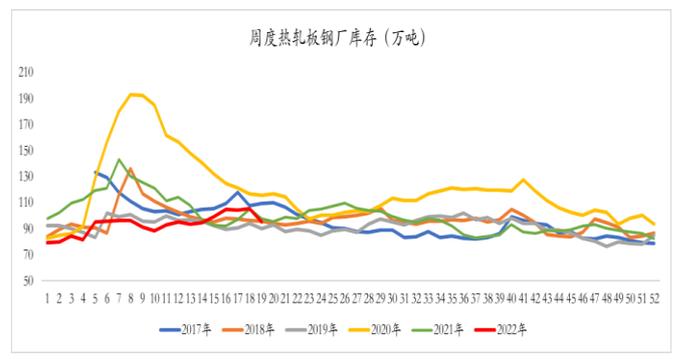
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 25：周度螺纹钢钢厂库存



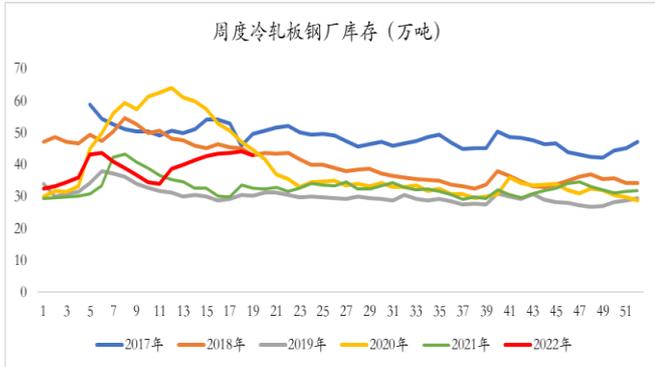
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 26：周度热轧板钢厂库存



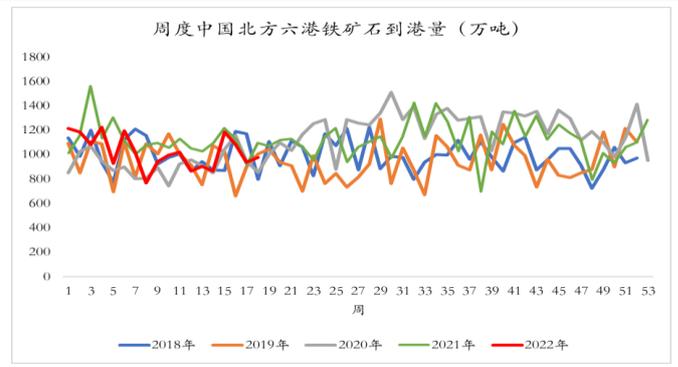
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 27：周度冷轧板钢厂库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

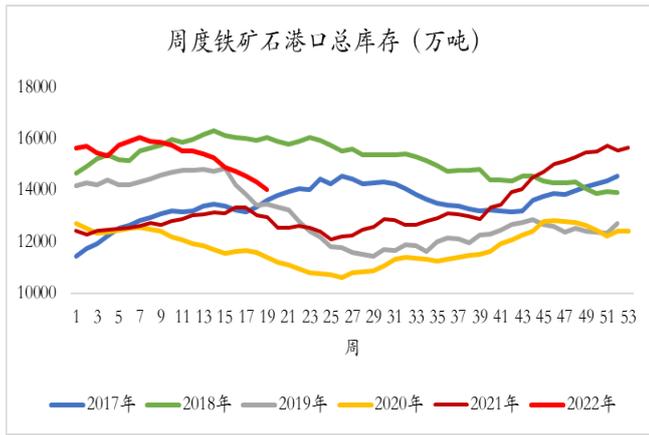
图 28：周度中国北方六港铁矿石到港量



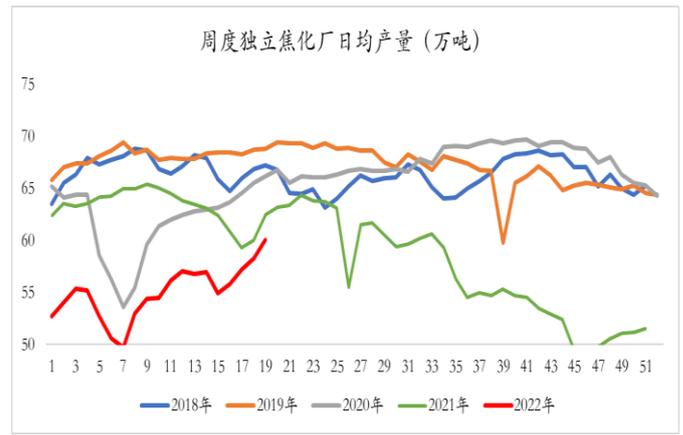
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 29：周度铁矿石港口总库存

图 30：周度独立焦化厂日均产量



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 31：长流程钢厂吨钢毛利模拟



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

5. 投资建议

目前钢铁市场供需两端整体仍然偏弱，4月下旬以来，国内围绕稳增长涉及投资的相关政策不断加码。重点关注受益稳增长对建筑用钢需求拉动的相关公司。在中国经济高质量发展阶段，特钢板块的持续成长性确定强；2022年以来国内特钢进出价差大幅缩小，反映特钢在高端产品上替代进口、抢占海外份额有大幅提升。目前部分特钢上市公司经历近期的大幅下跌后，估值得到较大回调，关注部分估值处在历史低位的特钢公司。

表 3：截止 5 月 16 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)	2021 年以来 涨跌幅%	月涨跌幅%
宝钢股份	1,382.87	6.28	0.71	-13.27	-3.87
首钢股份	339.36	4.83	0.70	-23.73	-8.96
河钢股份	247.41	9.82	0.48	-5.28	0.00
鞍钢股份	312.54	4.66	0.52	-9.07	-2.01
本钢板材	160.69	7.47	0.76	-2.62	-0.49
太钢不锈	316.71	5.54	0.87	-21.02	-6.55

包钢股份	847.88	34.42	1.52	-33.33	-1.06
安阳钢铁	76.69	27.48	0.74	-10.70	0.00
杭钢股份	163.12	9.75	0.78	-5.85	-0.82
山东钢铁	176.24	14.67	0.78	-10.06	-0.62
酒钢宏兴	115.87	11.33	0.84	-15.91	-1.60
马钢股份	278.97	5.98	0.89	5.69	-1.27
华菱钢铁	373.76	3.84	0.79	5.87	-7.36
新钢股份	182.71	4.15	0.65	8.52	-0.17
重庆钢铁	154.43	9.77	0.70	-14.83	-3.26
南钢股份	196.58	5.14	0.77	-5.97	-3.09
八一钢铁	87.99	13.49	2.23	-7.57	-3.85
柳钢股份	107.89	38.45	0.89	-19.35	-4.75
凌钢股份	67.31	8.34	0.74	-7.26	0.85
三钢闽光	166.71	4.65	0.70	0.00	-1.31
方大特钢	190.74	7.01	1.77	4.87	-2.62
新兴铸管	193.92	9.05	0.80	12.24	0.83
韶钢松山	873.16	10.95	2.82	-12.07	-4.10
中信特钢	106.15	9.79	1.68	-17.50	2.12
沙钢股份	300.15	43.13	5.05	-38.55	26.20
抚顺特钢	425.88	27.05	7.28	-29.12	0.79
永兴材料	33.44	-2.62	38.69	-23.44	-1.23
西宁特钢	121.50	19.89	3.26	-9.92	17.39
甬金股份	49.75	37.72	1.58	-47.95	13.77
广大特材	155.76	18.41	2.94	-10.85	5.01
久立特材	24.05	15.21	0.96	-14.29	2.92
武进不锈	84.58	5.24	0.76	-26.53	-5.68
常宝股份	37.55	23.18	0.88	-3.93	7.77
金洲管道	44.71	12.57	1.43	8.60	9.01
友发集团	109.35	25.10	1.80	-21.28	7.04

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

6. 风险提示

海外疫情影响时间较长，外需趋弱；内循环发展格局下，内需增长低于预期，汽车、家电等下游需求弱；压缩产量政策不及预期。

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。