撰写日期：2022 年 06 月 16 日 证券研究报告--产业研究点评报告

5 月中下旬日均供给达到高位，后续压减将推动产量回落

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：**

◆5 月粗钢产量 9661 万吨，同比-3.5%；生铁产量 8049 万吨，同比 2%。5 月钢材产量 12261 万吨，同比-2.3%；钢材表观消费量 11631.4 万吨，同比-5.28%。5 月国内钢材出口 775.9 万吨，同比 47.23%；进口 80.6 万吨，同比-33.39%。净出口 695.3 万吨，同比 71.05%。

◆5 月旬度日均粗钢产量分别是 307.34 万吨/日、315.26 万吨/日、316.52 万吨/日。5 月旬度日均铁水产量分别是 241.27 万吨/日、261.77 万吨/日、263.99 万吨/日。整体来看，4 月下旬以来粗钢和铁水产量加速回升，5 月中下旬日均铁水产量已创历史新高，日均粗钢产量接近历史新高。按照今年压减工作部署，要确保实现 2022 年全国粗钢产量同比下降，6-12 月日均粗钢产量 279.4 万吨/日。整体来看，为完成 2022 年的压减工作，目前的供给水平大幅高于目标水平，后续日均产量将环比回落。

◆5 月疫情逐步控制后，复工复产推进，下游部分行业出现环比大幅改善。其中房地产延续偏弱格局，基建中铁路和水利偏强，汽车产销环比增长 58%。5 月上游铁矿进口环比增加 646 万吨，焦炭产量同比 5.9%。5 月三大品种钢中螺纹钢和热卷模拟毛利亏损，冷轧接近亏损。

◆整体来看，随着稳增长政策的落地，以及复工复产面的不断扩大，后续随着房地产投资和新开工的边际好转，基建投资的延续高位，汽车产销在减购置税的政策驱动下回升，我们对后续的钢材消费需求较乐观。

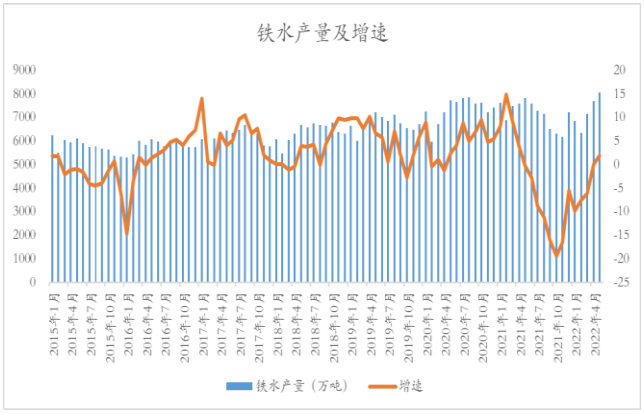
◆投资建议：目前钢铁市场供需两端整体仍然偏弱。但后续随着房地产投资和新开工的边际好转，基建投资的延续高位，汽车产销在减购置税政策驱动下回升，我们对后续的钢材消费需求较乐观。叠加后续粗钢压减工作的推进，日均产量环比回落将带来钢材供需格局的改善。上周周度的吨钢毛利大幅改善也印证了这一判断。未来重点关注受益稳增长对建筑用钢需求拉动的相关公司。关注部分估值处在历史低位的特钢公司。

◆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；压减产量政策不及预期。

1. 5 月粗钢产量同比-3.5%，钢材消费同比-5.28%

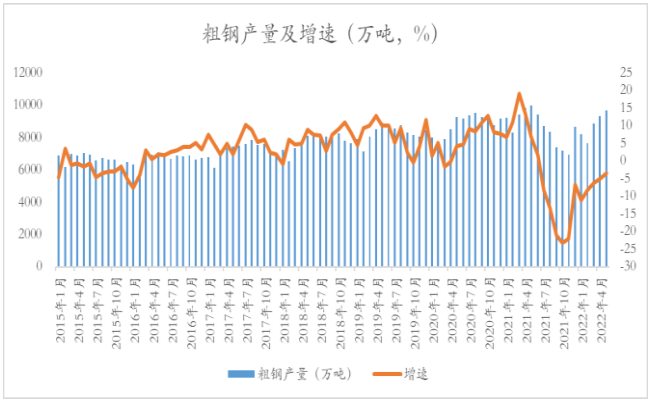
5 月粗钢产量 9661 万吨，同比-3.5%；生铁产量 8049 万吨，同比 2%。5 月钢材产量 12261 万吨，同比-2.3%；钢材表观消费量 11631.4 万吨，同比-5.28%。5 月国内钢材出口 775.9 万吨，同比 47.23%；进口 80.6 万吨，同比-33.39%。净出口 695.3 万吨，同比 71.05%。

图 1：铁水产量及增速



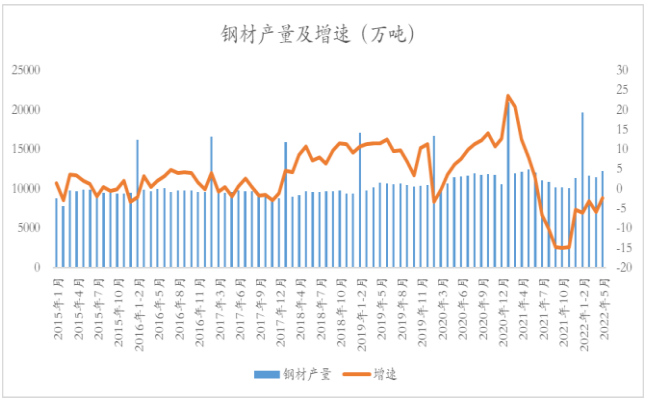
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2：粗钢产量及增速



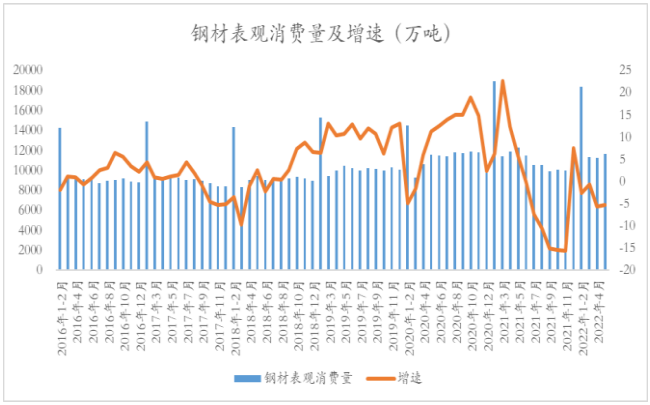
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 3：钢材产量及增速



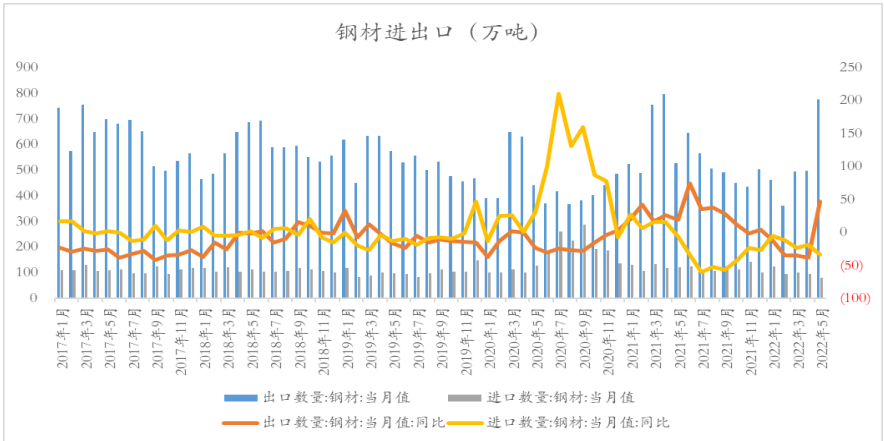
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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

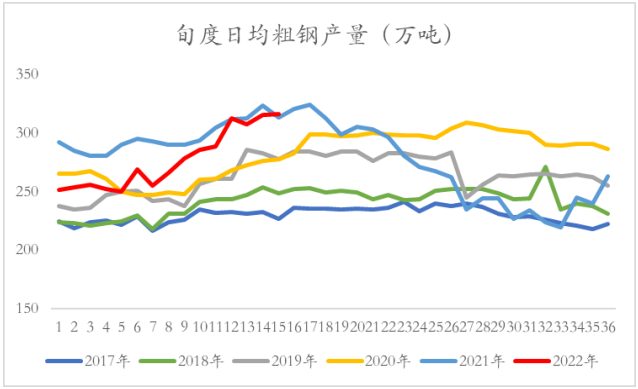
2. 5 月中下旬日均供给达到高位，后续压减将推动日均产量环比回落

5 月旬度日均粗钢产量分别是 307.34 万吨/日、315.26 万吨/日、316.52 万吨/日。5 月旬度日均铁水产量分别是 241.27 万吨/日、261.77 万吨/日、263.99 万吨/日。整体来看，4 月下旬以来粗钢和铁水产量加速回升，5 月中下旬日均铁水产量已创历史新高，日均粗钢产量接近历史新高。

1-5 月累计粗钢产量 43502 万吨，按照 4 月中旬四部委的对 2022 年年全国粗钢产量压减工作的部署，要确保实现 2022 年全国粗钢产量同比下降，6-12 月日均粗钢产量 279.4 万吨/日。整体来看，目前的日均产量大幅高于目标水平，为完成 2022 年的压减工作，后续日均产量或将加速环比回落。

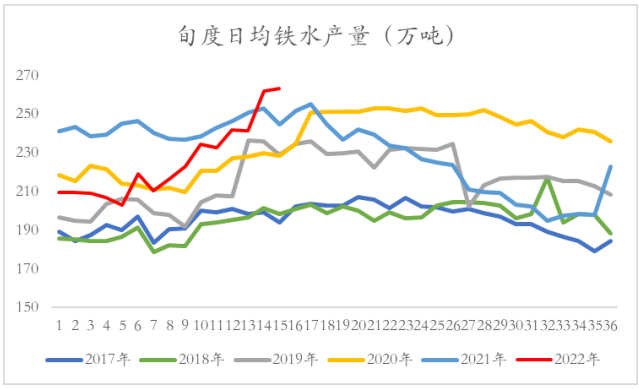
根据上海钢联最新相关调研，目前部分省份正在加快出台粗钢压减政策，其中江苏要求按照压减要求所有钢铁企业原则上减量不低于 5%，部分规范企业可以不压减产量。

图 6：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 7：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

3. 5 月疫情得到控制后部分行业环比大幅改善；后续钢材需求较乐观

5 月疫情逐步控制后，复工复产推进，下游部分行业出现环比大幅改善。汽车产销环比增长 58%，基建中铁路和水利偏强，但房地产延续偏弱格局。5 月上游铁矿进口环比增加 646 万吨，焦炭产量同比 5.9%。5 月三大品种钢中螺纹钢和热卷模拟毛利亏损，冷轧接近亏损。

表 1：5 月份钢铁产业链上下游表现

		5 月表现
下游	汽车	5 月汽车产量 192.6 万辆，同比-5.7%，前值-46.09%；销量 186.2 万辆，同比-12.6%，前值-47.6%。5 月乘用车产量 170.1 万辆，同比-5.2%，前值-41.9%，销量 162.3 万辆，同比-1.4%，前值-43.37%。

	工程机械	5 月挖掘机销量 20624 台，同比-24.2%，前值-47.3%。
	房地产及基建	5 月房地产新开工面积 11889 万平米，同比-41.85%，前值-44.19%，下降态势放缓。商品房销售面积 10970 万平米，同比-31.8%，前值-39%。房地产开发投资 12980 亿元，同比-7.8%，前值-10.07%。5 月全口径基建投资同比 8.16%，前值 8.26%；狭义基建投资同比 6.7%，前值 6.5%。
钢铁	供需	5 月粗钢产量 9661 万吨，同比-3.5%，钢材产量 12261 万吨，同比-2.3%。铁水产量 8049 万吨，同比 2%；钢材表观消费量 11631.43 万吨，同比-5.28%。铁水产量同比转正，粗钢产量降幅收窄。钢材表观消费量降幅大于产量。
	价格	5 月钢材综合平均价格指数 135.67，环比-5.7，铁矿石平均普氏价格 133.51 美元/吨，环比-17.27 美元/吨，焦炭平均价格 3540 元/吨，环比-298.6 元/吨。
	盈利	5 月螺纹模拟毛利-87 元/吨，环比-344 元/吨；热卷-120 元/吨，环比-440 元/吨；冷轧板卷 39 元/吨，环比-335 元/吨。
上游	铁矿石	5 月进口铁矿石量 9251.7 万吨，环比+646 万吨。5 月底国内铁矿港口库存 13453.8 万吨，环比-1063.7 万吨。
	焦炭	5 月焦炭产量 4176 万吨，同比 5.9%；5 月底全国焦炭总库存 1018.15 万吨，环比-0.15 万吨，基本持平。
	废钢	5 月份铁钢比 0.8331，推测 5 月废钢消耗 2191.7 万吨，环比 34.98 万吨。

料来源：Wind，华宝证券研究创新部

5 月疫情影响逐步减小，上海复工复产有序推进。 5 月全国每日新增本土确诊病例和无症状感染者新增病例 开始从高位回落到了 5 月末，上海和北京疫情基本得到控制，实现社会面清零。上海开始推进复工复产，4 月底启动首批重点企业复工复产 6 月 1 日上海全面恢复全市正常生产生活秩序。同时物流受阻问题也有所缓解，物流运输速度有所加快。

1-5 月国内百城土地成交面积 31317 万平米，同比-38.95%。5 月国内商品房销售面积 10969.9 万平米，同比-31.8%；新开工面积 11889 万平米，同比-41.85%。5 月房地产开发到位资金 11881.83 亿元，同比-33.39%。整体来看今年对于地产的刺激政策不断出台， 5 月有关地产放松政策发布共 140 余次，较 4 月翻倍，且放松管控区域逐步扩大，由三四线城市延伸至准一线城市，对于地产的刺激作用开始显现，也出现了成交回暖的迹象，地产投资和新开工后续将有环比改善。

图 8：周度百城土地成交面积

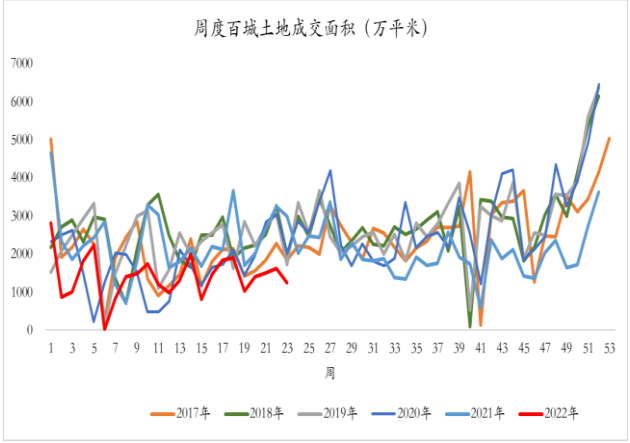
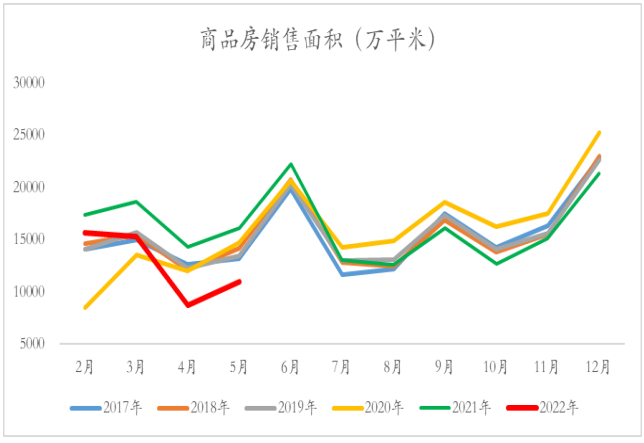


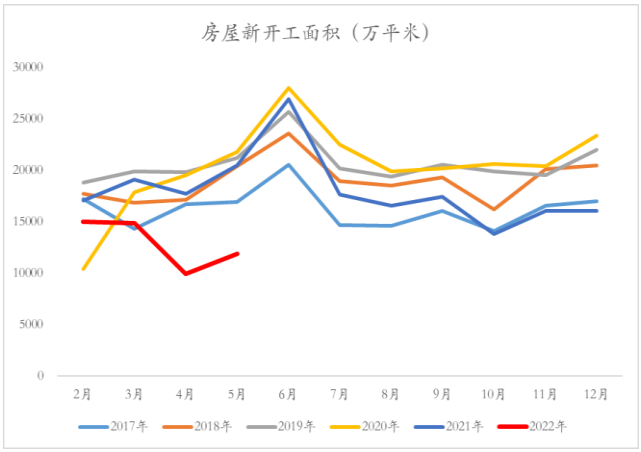
图 9：商品房销售面积



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

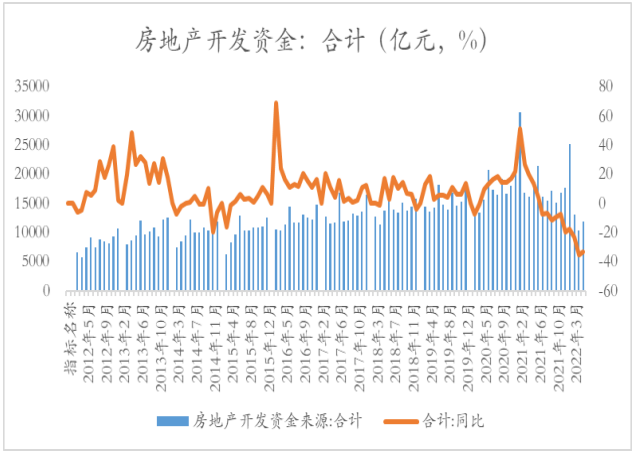
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 10：房屋新开工面积



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

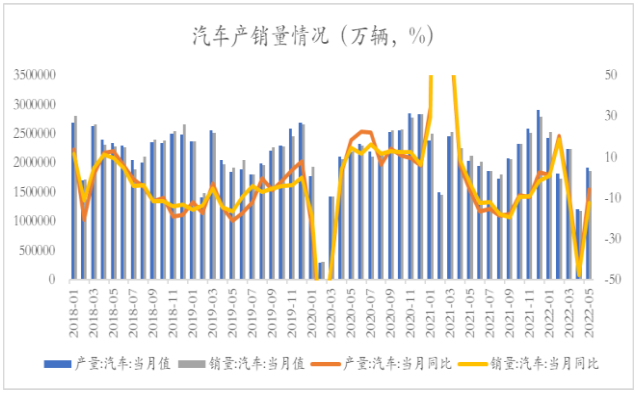
图 11：房地产开发资金：合计



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

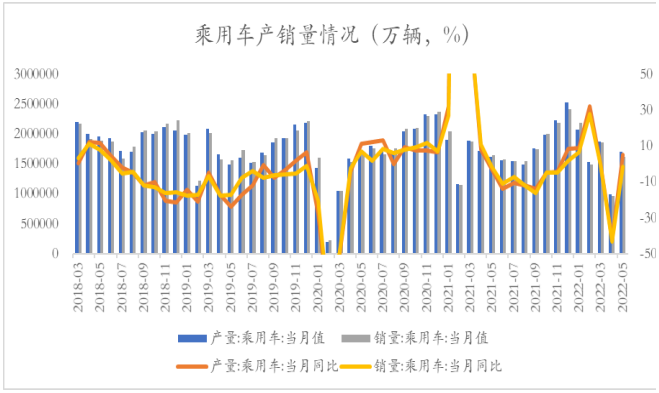
5 月汽车产量 192.6 万辆，同比-5.7%；汽车销量 186.2 万辆，同比-12.6%。5 月乘用车产量 170.1 万辆，同比 5.2%；乘用车销量 162.3 万辆，同比-1.4%。整体来看，5 月随着疫情逐步控制，长三角地区的汽车企业开工逐步恢复，汽车产量环比增长 59.8%，销量环比增长 57.7%。随着 5 月下旬乘用车购置税减半政策的出台，将有效提振居民购车愿望，拉动乘用车产销量。

图 12：汽车产销量情况



资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 13：乘用车产销量情况



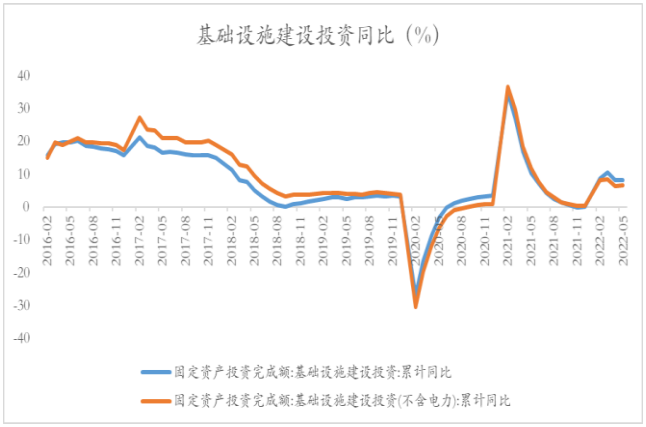
资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

1-5 月国内广义基建同比 8.16%，不含电力基建同比 6.7%；1-5 月铁路运输投资同比-3%，前值-7%；道路运输投资同比-0.3%，前值 0.4%；水利、环境和公共设施管理投资同比 7.9%，前值 7.2%。整体来看 5 月部分领域基建投资大幅改善，其中当月铁路有较大改善，水利投资延续较高水平。

基建作为稳增长政策的主要抓手，政策对于基建支持力度不断增加，专项债发行速度显著加快，5 月专项债发行量达到 10600 亿元，同比增长 58.2%。 近期《关于积极扩大交通运输有效投资的通知》、《关于扎实推动 十四五规划交通运输重大工程项目实施的工作方案》、《扎实稳住经济的一揽子政策措施》等政策密集出台，明确了后续要加大基建投资力度。此外 6 月初的 财政支持稳住经济大盘工作专题新闻发布会上也提出后续新增专项债券要在 6

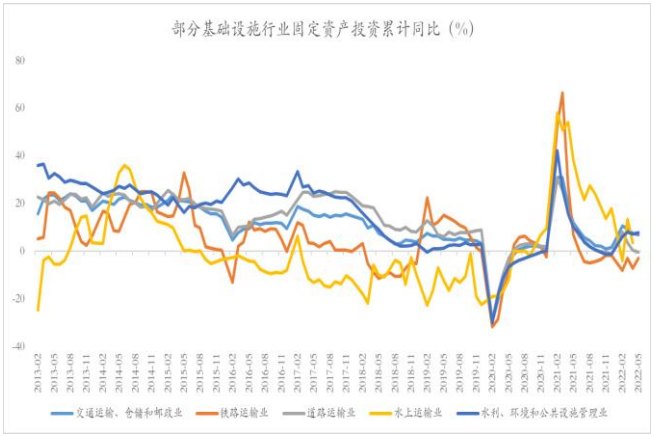
月底前基本发行完毕，8 月底前基本使用到位；这对下半年基建投资将有明显支撑和回升。

图 14：基础设施建设投资同比



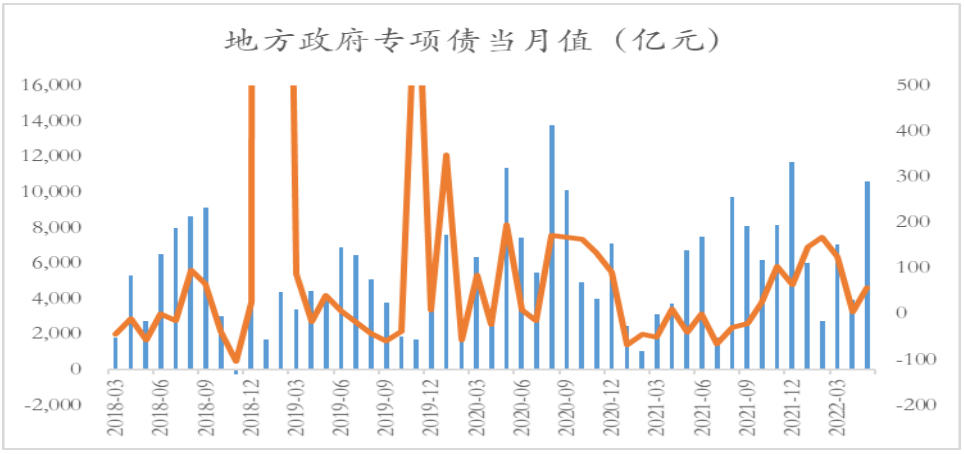
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 15：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

图 16：地方政府专项债当月值



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

整体来看，后续随着房贷产投资和新开工的边际好转，基建投资的延续高位，汽车产销再减购置税政策的驱动下回升，我们对后续的钢材消费需求较乐观。

4. 上周螺纹消费环比减少，铁矿库存继续下降，吨钢毛利由亏转盈

螺纹消费减少，供给增加，社库增加，处在历史高位。上周螺纹钢表观消费 280.95 万吨，环比减少 38.45 万吨。螺纹钢产量 305.6 万吨，环比增加 7.98 万。社会库存 1195.65 万吨，环比增加 35.75 万吨；钢厂库存 332.8 万吨，环比减少 11.1 万吨。整体来看，螺纹钢消费仍然偏弱，供给大于需求，社会库存处在历史同期高位。

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 322.14 万吨，环

比增加 8.57 万吨；热轧板产量 328.84 万吨，环比增加 13.8 万吨。社会库存 263.13 万吨，环比增加 9.21 万吨；钢厂库存 90.74 万吨，环比减少 2.51 万吨。上周热轧表观消费环比增加，供给增加，社库增加、处在相对高位，钢厂库存减少，相对低位。

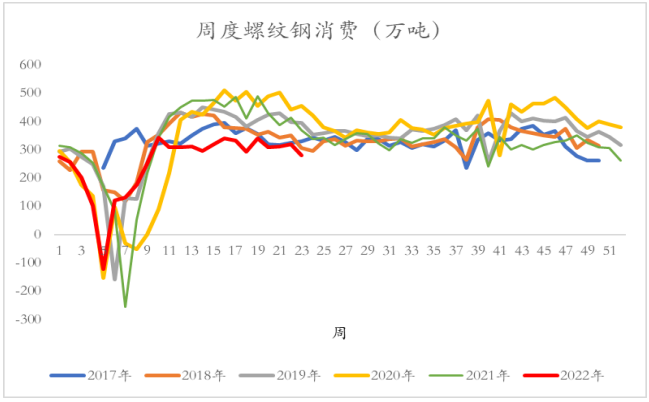
冷轧消费增加，供给基本持平，社库和厂库减少。上周冷轧板表观消费量 84.55 万吨，环比减少 2.53 万吨；冷轧板产量 84.21 万吨，环比增加 0.51 万吨。社会库存 136.09 万吨，环比减少 0.02 万吨；钢厂库存 40.43 万吨，环比减少 0.32 万吨。需求大于供给，但社会库存处在历史同期高位。

铁矿港口库存持续下降，处在近四个月低位。上周中国北方铁矿石到港量 1130.8 万吨，环比增加 165 万吨；澳巴铁矿石发货量 1846.1 万吨，环比减少 375.4 万吨；上周铁矿日均疏港量 318.59 万吨，环比减少 4.83 万吨；上周进口铁矿石港口库存 12845.33 万吨，环比减少 388.47 万吨。

焦炭供给减少，库存环比增加。上周独立焦化厂日均产量 58.53 万吨，环比减少 0.37 万吨；钢厂焦炭库存 420.73 万吨，环比增加 0.3 万吨。

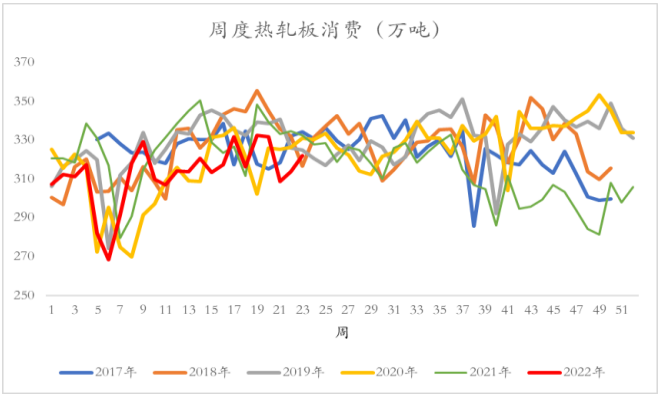
截止 6 月 10 日，上周螺纹钢吨钢毛利 37 元/吨，环比增加 211 元/吨；热轧板吨钢毛利 120 元/吨，环比增加 215 元/吨；冷轧板吨钢毛利 101 元/吨，环比增加 159 元/吨。

图 17：周度螺纹钢消费量



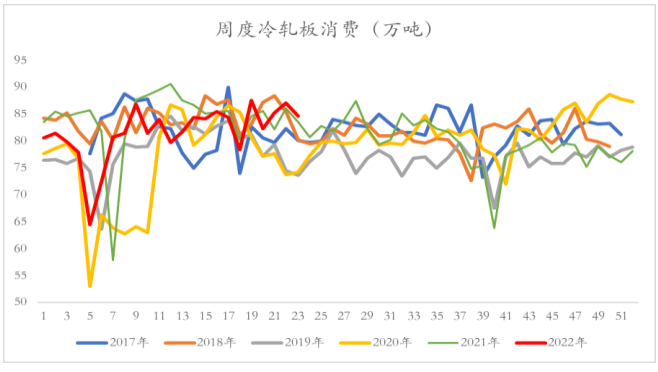
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 18：周度热轧板消费量



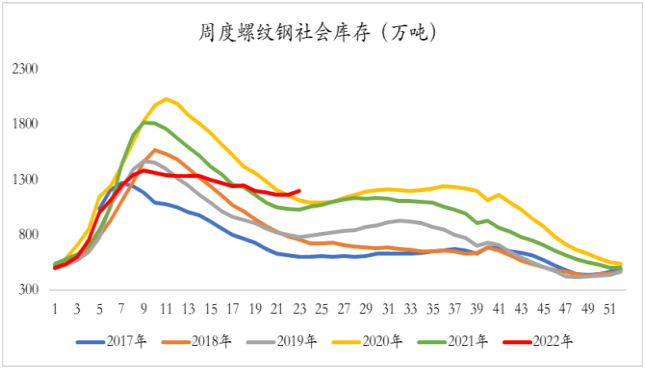
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 19：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

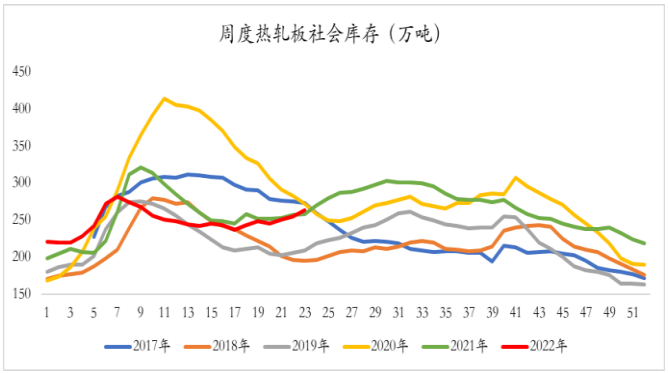
图 20：周度螺纹钢社会库存



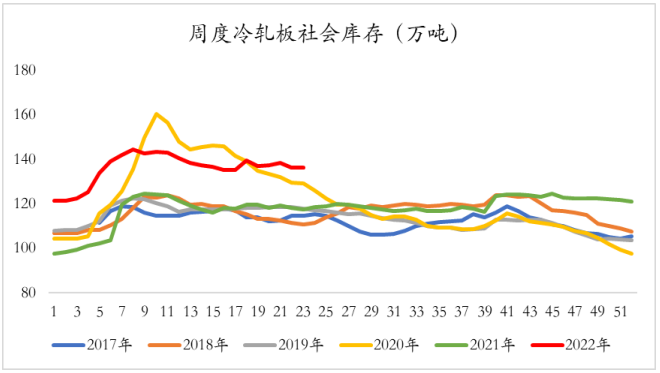
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 21：周度热轧板社会库存

图 22：周度冷轧板社会库存

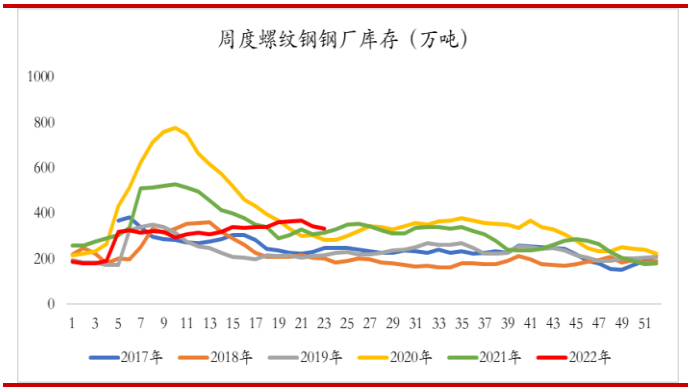


资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



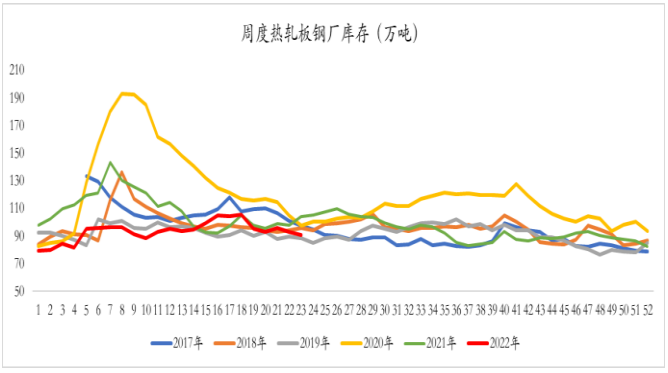
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 23：周度螺纹钢钢厂库存



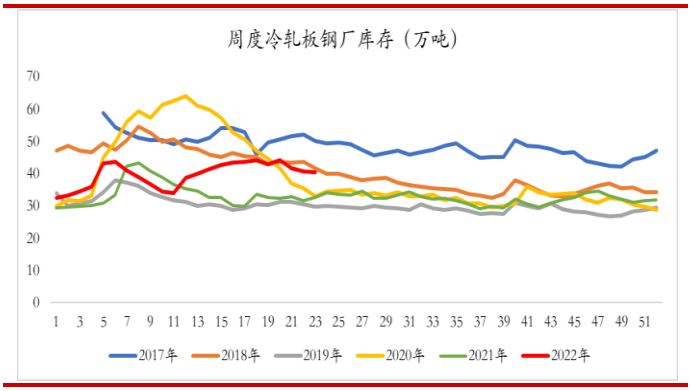
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 24：周度热轧板钢厂库存



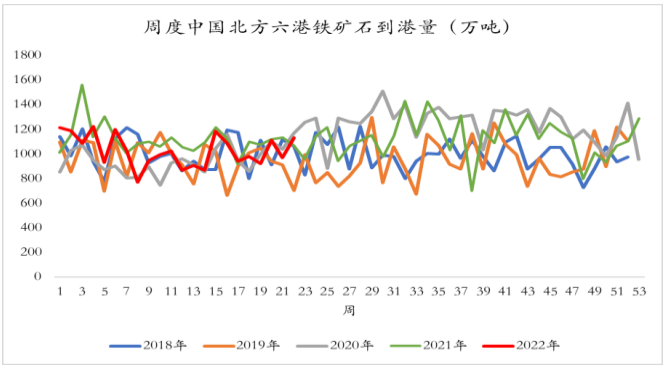
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 25：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

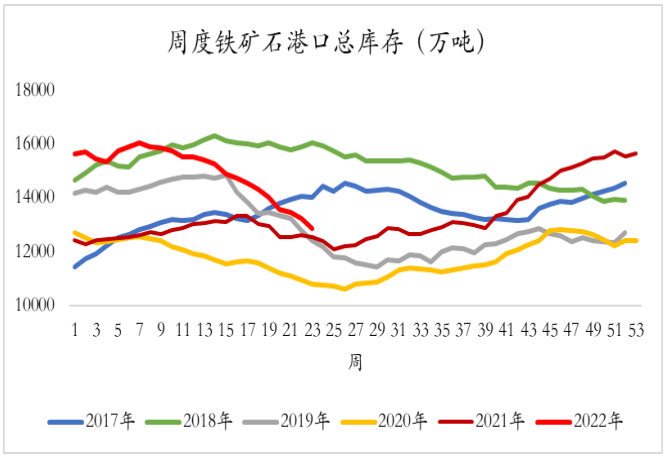
图 26：周度中国北方六港铁矿石到港量



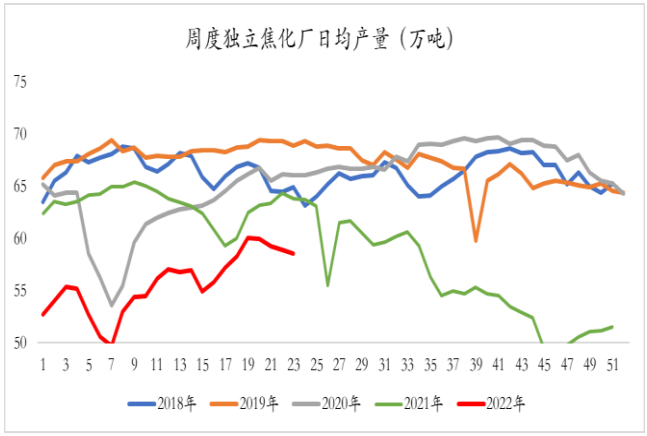
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 27：周度铁矿石港口总库存

图 28：周度独立焦化厂日均产量

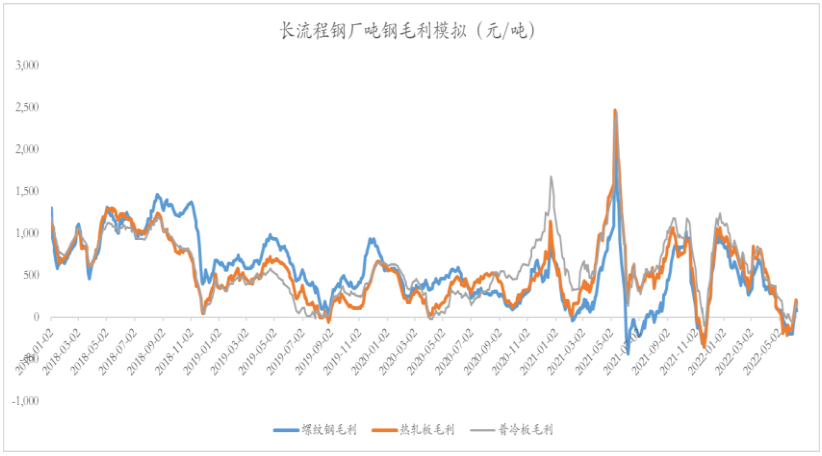


资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 29：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。但后续随着房贷产投资和新开工的边际好转，基建投资的延续高位，汽车产销再政策驱动下回升，我们对后续的钢材消费需求较乐观。叠加后续粗钢压减工作的推进，日均产量环比回落将带来钢材供需格局的改善。上周周度的吨钢毛利大幅改善也印证了这一判断。未来重点关注受益稳增长对建筑用钢需求拉动的相关公司。关注部分估值处在历史低位的特钢公司。

表 2：截止 6 月 15 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	1,487.53	6.76	0.76	-6.70	2.50
首钢股份	371.44	5.29	0.76	-17.10	4.94
河钢股份	249.54	9.91	0.49	-4.47	-1.70
鞍钢股份	322.55	4.85	0.55	-5.33	1.73
本钢板材	186.78	8.74	0.89	13.81	4.45

太钢不锈	330.95	5.79	0.91	-17.47	-1.21
包钢股份	975.52	39.60	1.75	-23.30	5.47
安阳钢铁	76.69	27.48	0.74	-10.70	-5.69
杭钢股份	189.46	11.32	0.90	9.36	8.11
山东钢铁	189.38	15.76	0.87	0.10	7.97
酒钢宏兴	123.39	12.07	0.89	-10.45	1.55
马钢股份	285.52	6.10	0.91	7.86	0.26
华菱钢铁	362.01	3.72	0.79	8.44	4.57
新钢股份	189.41	4.30	0.68	12.50	2.84
重庆钢铁	167.07	10.59	0.75	-7.66	2.14
南钢股份	199.04	5.20	0.78	-4.79	0.00
八一钢铁	89.50	13.72	2.23	-7.25	-0.52
柳钢股份	111.74	39.82	0.93	-16.48	0.65
凌钢股份	74.44	9.22	0.82	2.56	4.49
三钢闽光	155.18	4.33	0.71	4.56	1.13
方大特钢	168.36	6.19	2.06	6.36	-0.44
新兴铸管	208.28	9.72	0.86	20.55	3.64
韶钢松山	990.25	12.42	3.20	-0.28	0.10
中信特钢	107.69	9.93	1.75	-14.91	1.87
沙钢股份	308.24	44.29	5.19	-36.90	-5.68
抚顺特钢	550.59	34.98	9.76	-7.98	13.91
永兴材料	37.94	-2.97	43.88	-13.16	3.45
西宁特钢	123.55	20.23	3.49	-6.89	6.75
甬金股份	58.14	44.09	1.88	-38.62	5.61
广大特材	155.66	18.40	3.17	-8.65	-0.87
久立特材	26.85	16.98	1.07	-4.29	7.80
武进不锈	91.12	5.65	0.82	-20.84	2.75
常宝股份	43.59	26.92	1.04	13.68	15.75
金洲管道	47.32	13.30	1.63	20.30	13.20
友发集团	119.13	27.35	1.96	-14.23	7.54

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。