

撰写日期：2022年11月18日

证券研究报告--产业研究月报

10月钢材供给增长放缓，政策推动需求改善可期

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

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆10月粗钢产量同比提升11%；生铁产量同比提升11.9%；钢材产量同比提升11.3%；钢材表观消费量11082.9万吨，同比提升10.45%；10月国内钢材出口518.4万吨，同比提升15.2%；进口77.2万吨，同比-31.68%；净出口441.2万吨，同比提升30.92%。

◆10月国内钢材产销延续大幅回升态势，但边际上有所放缓，一方面受去年限电限产低基数的影响，同时进入10月后，国内多地疫情蔓延，对下游工业生产和建筑施工有一定冲击，导致需求放缓。10月国内钢材出口增速回升。整体来看，目前下游耗钢大户房地产行业仍然偏弱，需求整体并不稳固；供需仍未摆脱偏弱格局，国内钢材延续去库态势。10月钢材和原材料价格均下跌，其中原材料价格跌幅大于钢材。

◆10月旬度日均粗钢产量分别是282.1万吨/日、278.66万吨/日、276.09万吨/日。11月上旬日均粗钢产量271.86万吨。10月旬度日均铁水产量分别是245.08万吨/日、241.13万吨/日、243.59万吨/日。11月上旬日均铁水产量233.77万吨。整体来看11月上旬以来，钢企供给有收缩。年末个别省市实施限产，或将供给压力有缓解。

◆10月钢铁下游行业来看，基建、汽车板块呈现高位回弱，房地产投资走弱、但拿地有改善。原材料价格跌幅大于钢材，但受价格变化滞后影响，盈利并未有体现，10月螺纹模拟毛利102.39元/吨，环比-24.96元/吨；热卷20.5元/吨，环比-38.59元/吨；冷轧板卷64.75元/吨，环比增加62元/吨。

◆投资建议：10月钢材市场供需增长放缓，尽管10月宏观受疫情有影响，但目前“20条”明确了防疫政策逐步优化的大方向，地产供给端融资支持亦在升温，钢铁主要行业回升可期。叠加后续部分钢铁供给限产的推进，供需格局或将有边际小幅改善。关注部分估值处在低位的特钢和管材类公司。

◆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. 10 月粗钢同比增长 11%，钢材表观消费同比增加 10.45%

10 月粗钢产量 7976 万吨，同比提升 11%，前值 17.6%；1-10 月累计粗钢产量 86057 万吨，同比-2.2%。

10 月生铁产量 7083 万吨，同比提升 11.9%，前值 13%；1-10 月累计铁水产量 72689 万吨，同比-1.2%。

10 月钢材产量 11485 万吨，同比提升 11.3%，前值 12.5%；1-10 月累计钢材产量 111639 万吨，同比-1.4%。

10 月钢材表观消费量 11082.9 万吨，同比提升 10.45%，前值 13.77%；1-10 月累计钢材消费量 106854.5 万吨，同比-0.2%。

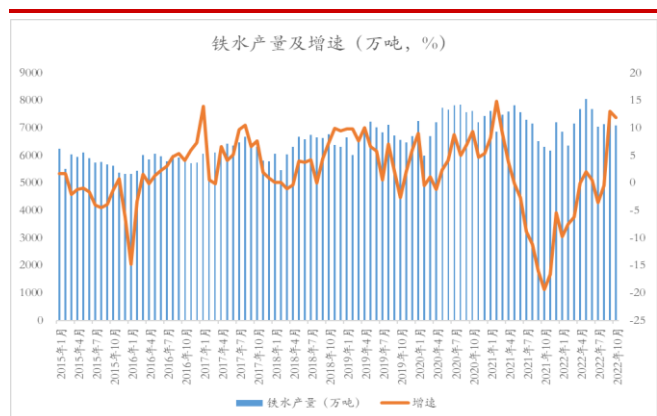
10 月国内钢材出口 518.4 万吨，同比提升 15.2%，前值 1.20%；进口 77.2 万吨，同比-31.68%，前值-29.37%；净出口 441.2 万吨，同比提升 30.92%；1-10 月累计净出口钢材 4724.3 万吨，同比提升 10.65%。

截止 10 月 28 日，国内五大品种钢材钢厂+社会库存合计为 1700.46 万吨，比去年同期降低 230.42 万吨。

10 月钢材综合平均价格指数 110.82，环比-1.62%，环比下跌 1.44%；铁矿石平均普氏价格 92.43 美元/吨，环比下跌 5.98 美元/吨，跌幅 6.1%；焦炭平均价格 2810 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 3.3%。

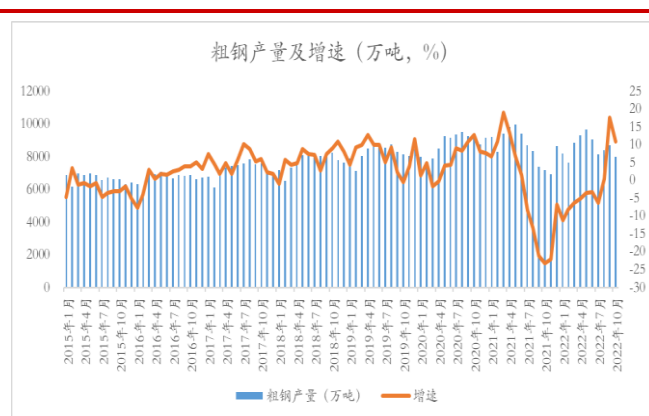
10 月国内钢材产销延续大幅回升态势，但边际上有所放缓，一方面受去年限电限产低基数影响，同时进入 10 月后，国内多地疫情蔓延，对下游工业生产和建筑施工有一定冲击，导致需求放缓。10 月国内钢材出口增速回升。整体来看，目前下游耗钢大户房地产行业仍然偏弱，需求整体并不稳固；供需仍未摆脱偏弱格局，国内钢材延续去库态势。10 月钢材和原材料价格均下跌，其中原材料价格跌幅大于钢材。

图 1：铁水产量及增速



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

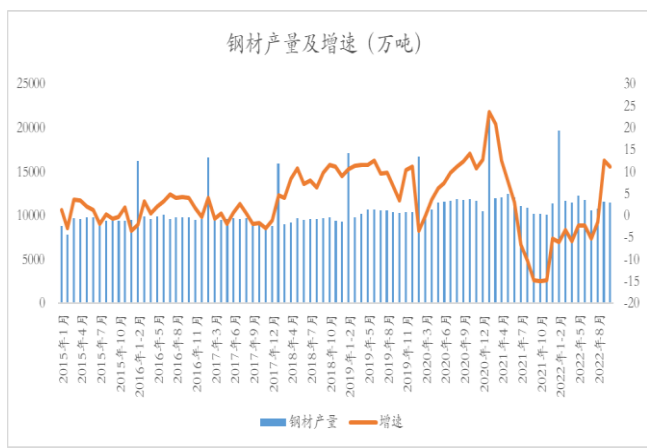
图 2：粗钢产量及增速



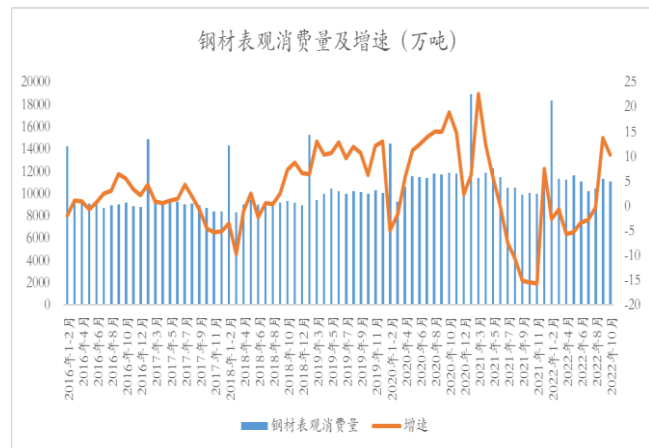
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 3：钢材产量及增速

图 4：钢材表观消费量及增速

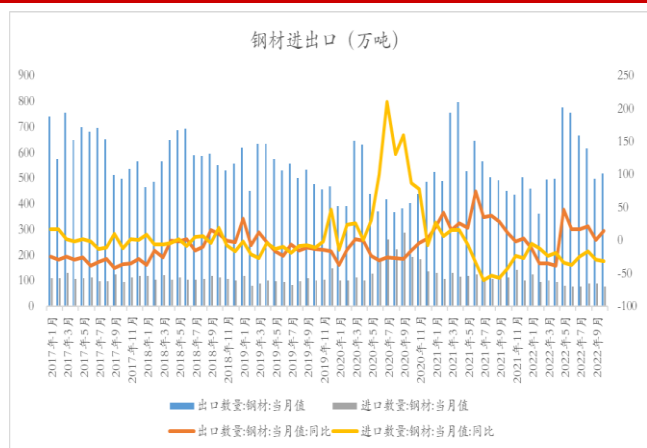


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部



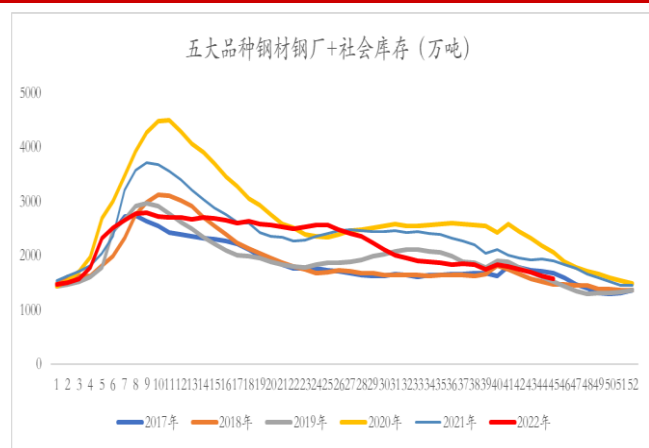
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 5：钢材进出口



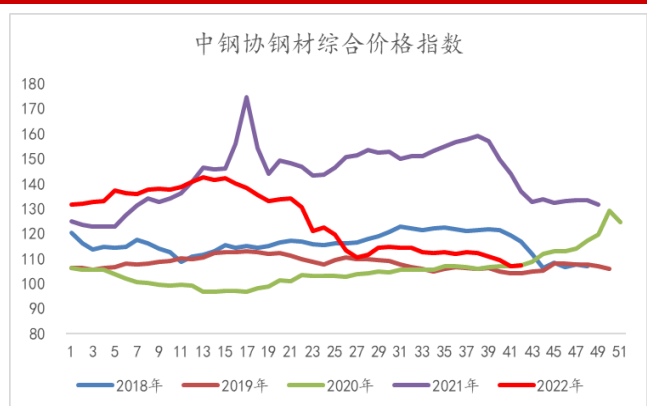
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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



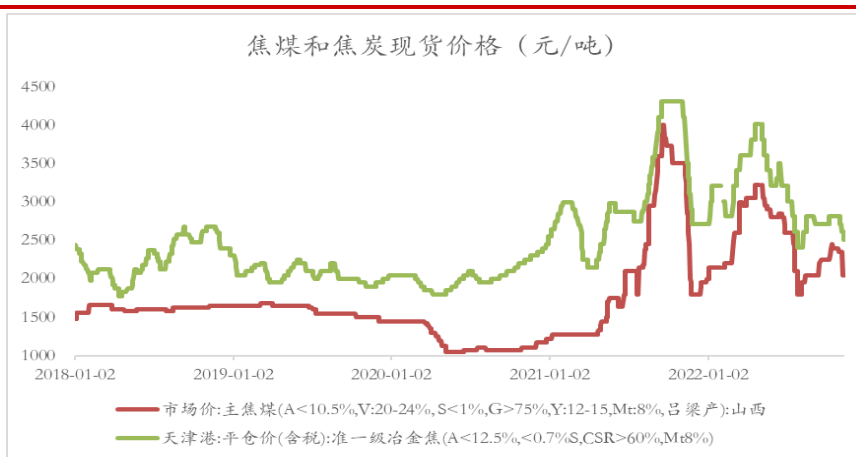
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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. 11月上旬以来钢企供给有收缩，年末部分省市实施限产

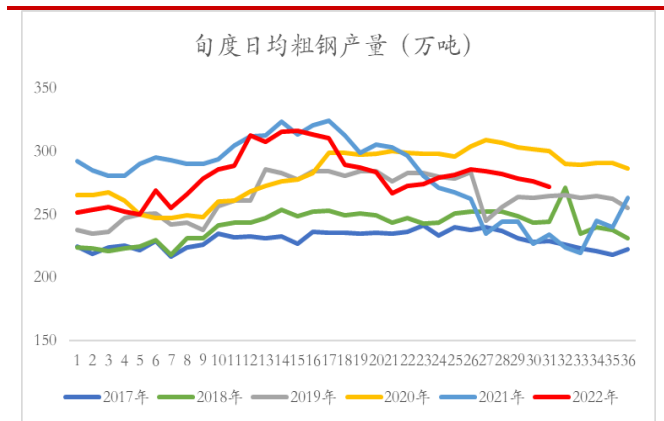
10月旬度日均粗钢产量分别是282.1万吨/日、278.66万吨/日、276.09万吨/日。11月上旬日均粗钢产量271.86万吨。10月旬度日均铁水产量分别是245.08万吨/日、241.13万吨/日、243.59万吨/日。11月上旬日均铁水产量233.77万吨。整体来看11月上旬以来，钢企供给有收缩。

截止11月11日，国内高炉产能利用率84.09%，环比减少2.2个pct。国内独立电炉钢厂产能利用率54.63%，环比持平。

1-10月累计粗钢产量86057万吨，按照4月中旬四部委对2022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不增长，11-12月日均粗钢产量282.32万吨/日。整体来看，目前的日均产量小幅低于目标水平。考虑到冬季开工下降，后续粗钢产量增长的可能性不大。

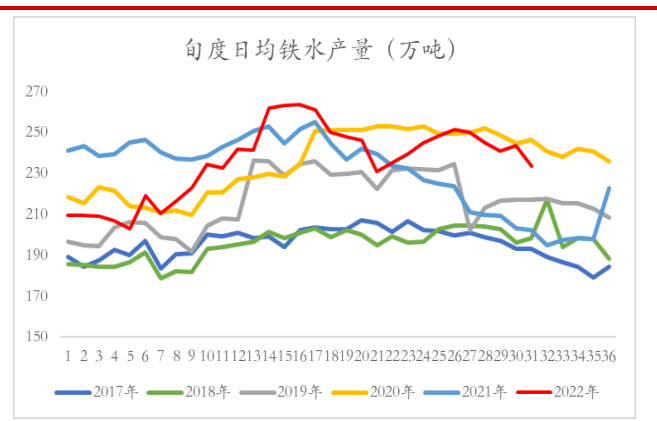
同时根据Mysteel11月15日报道，目前江苏省内个别钢企严格执行年初粗钢压减5%的指标，其他钢厂均以不超过去年产量为标准，根据自身实际情况做调控。2022年1-9月江苏省粗钢产量9168.75万吨，较2021年同期高出41.75万吨；按照mysteel的测算：粗钢平控的标准下10-12月份江苏省粗钢产量环比减少1.4%，按照9月份江苏日均粗钢产量来看，10-12月日均产量将下降5.22万吨。

图 10：旬度日均粗钢产量



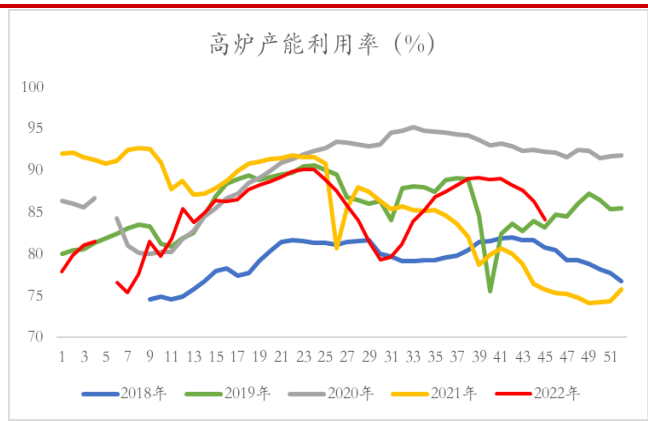
资料来源: 钢联终端, 华宝证券研究创新部

图 11：旬度日均铁水产量



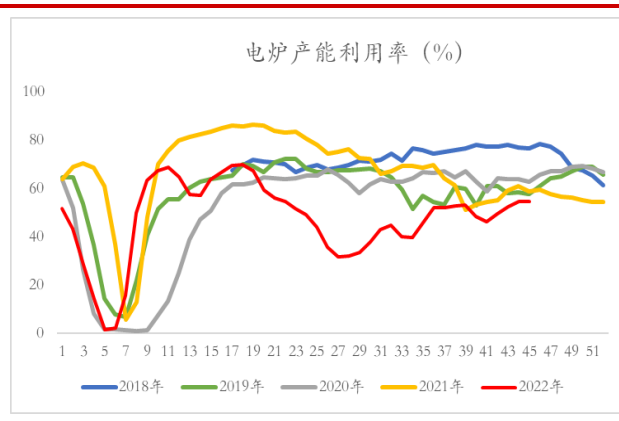
资料来源: 钢联终端, 华宝证券研究创新部

图 12：高炉产能利用率



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

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

3. 10 月钢铁下游基建、汽车高位回弱，房地产拿地改善

10 月钢铁下游行业来看，基建、汽车板块呈现高位回弱，房地产投资走弱、但拿地有改善。原材料价格跌幅大于钢材，但受价格变化滞后影响，盈利并未有体现，10 月螺纹钢模拟毛利 102.39 元/吨，环比-24.96 元/吨；热卷 20.5 元/吨，环比-38.59 元/吨；冷轧板卷 64.75 元/吨，环比增加 62 元/吨。

表 1：10 月份钢铁产业链上下游表现

		10 月表现
下游	汽车	10 月汽车产量 259.9 万辆，同比增加 11.08%，前值 28.14%。8 月乘用车产量 233.37 万辆，同比增加 16.86%，前值 35.82%，销量 223.11 万辆，同比增加 10.7%，前值 32.66%。
	家电	9 月空调产量 1858 万台，同比增加 20.9%；冰箱产量 799.5 万台，同比增加 4.6%；洗衣机产量 870.3 万台，同比增加 24.4%。
	工程机械	10 月挖掘机销量 20501 台，同比增加 8.01%，前值 5.49%，其中国内 11350 台，同比下降 9.91%；出口 9151 台，同比增加 43.8%。
	房地产及基建	10 月房地产新开工面积 8954.74 万平方米，同比-35.07%，前值 9705.17 万平方米。商品房销售面积 9757.28 万平方米，同比-23.22%，前值 13531.6 万平方米。房地产开发投资 10386.46 亿元，同比-16.01%；前值 12750.14 亿元。8 月全口径基建投资当月同比增加 12.8%，前值 16.3%。
钢铁	供需	10 月粗钢产量 7976 万吨，同比增加 11%；10 月生铁产量 7083 万吨，同比增加 11.9%；10 月钢材产量 11485 万吨，同比增加 11.3%；10 月钢材表观消费量 11082.9 万吨，同比增加 10.45%。
	价格	10 月钢材综合平均价格指数 110.82，环比-1.62，环比下跌 1.44%；铁矿石平均普氏价格 92.43 美元/吨，环比下跌 5.98 美元/吨，跌幅 6.1%；焦炭平均价格 2810 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 3.3%。

	盈利	10月螺纹模拟毛利 102.39 元/吨，环比-24.96 元/吨；热卷 20.5 元/吨，环比-38.59 元/吨；冷轧板卷 64.75 元/吨，环比增加 62 元/吨。
上游	铁矿石	10月进口铁矿石量 9497.5 万吨，同比增加 3.68%。10月底国内铁矿港口库存 12944.22 万吨，环比-131.42 万吨。
	焦炭	10月焦炭产量 3883 万吨，同比增加 6.9%；9月底全国焦炭总库存 954.12 万吨，环比减少 77.16。
	废钢	10月份铁钢比 0.888，推测 10月废钢消耗 1371.56 万吨，环比减少 451.14 万吨。

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

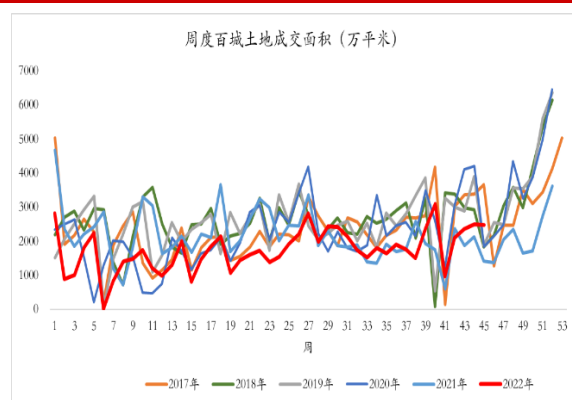
11月15日统计局公布了10月份经济数据。10月工业增加值同比增加5%，前值6.3%；社会消费品零售同比-0.5%，前值2.5%；出口同比-0.3%，前值5.7%。1-10月固定资产投资累计同比提升5.8%，前值5.9%。整体来看10月经济数据受疫情影响回弱。但目前“20条”明确了防疫政策逐步优化的大方向，地产供给端融资支持亦在升温，后期经济回升可期。

10月房地产投资走弱、但拿地有改善。10月国内商品房销售面积9757.3万平方米，同比-23.23%，前值-16.16%；新开工面积8954.7万平方米，同比-35.07%，前值-44%。10月房地产投资10386.46亿元，同比-16.01%。10月百城土地成交面积7903万平方米，同比提升13.51%。

11月以来，金融对房地产的政策支持在提速。先后有11月8日中国银行间交易商协会宣布继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。11月11日央行、银保监会印发一份《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作》的通知。11月14日中国银保监会、住房和城乡建设部、人民银行发布商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知。

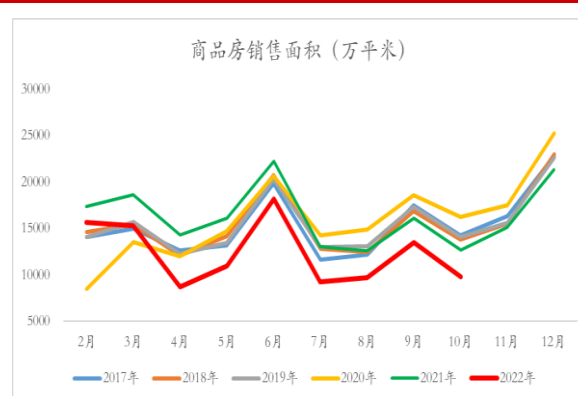
整体来看，金融对房地产的政策支持在提速，随着房企拿地的改善，预计后期房地产投资在筑底企稳的状态下，边际将有改善。

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

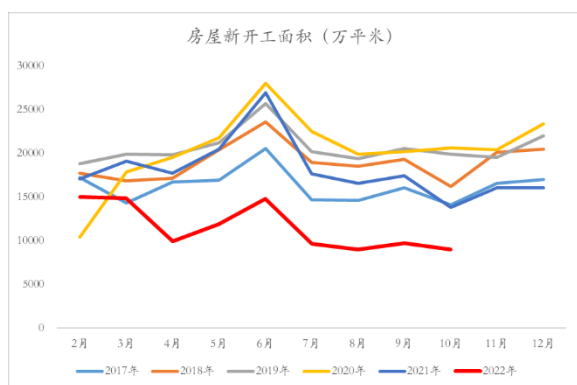
图 15：商品房销售面积



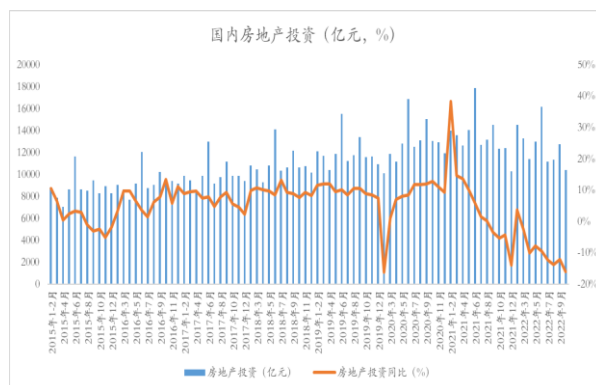
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 16：房屋新开工面积

图 17：国内房地产投资



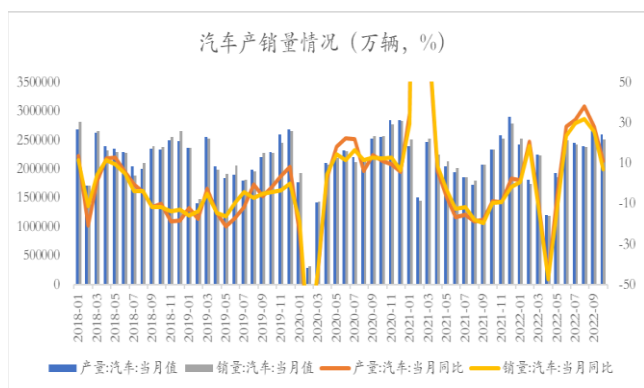
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

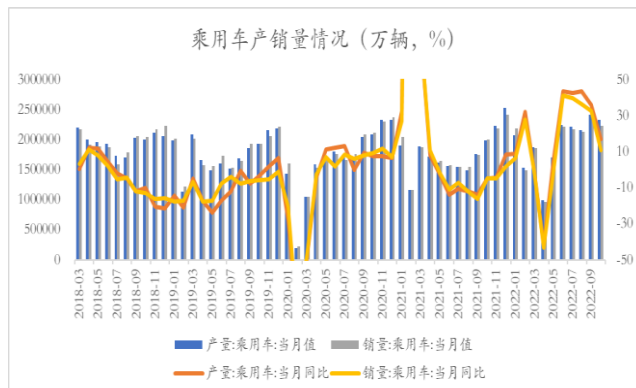
10月汽车产销增长有所放缓。10月汽车产量259.9万辆，同比提升11.08%，前值28.14%；汽车销量250.5万辆，同比提升6.94%，前值25.74%。10月乘用车产量233.4万辆，同比提升16.86%，前值35.82%；乘用车销量223.1万辆，同比提升10.7%，前值32.66%。10月受疫情影响，可选消费受到一定程度影响，包括汽车在内的大宗消费环比有所放缓；但在稳增长、促销费政策的推动下，部分地区发放购车补贴、发放消费券，以及新能源车减税政策延续，居民购车愿望较高，整体来看今年后期汽车产销维持高位。

图 18：汽车产销量情况



资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 19：乘用车产销量情况

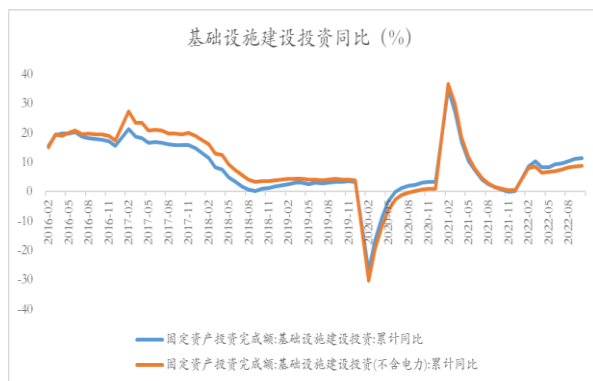


资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

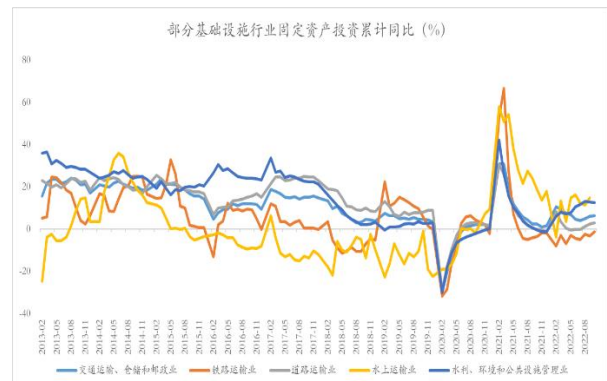
基建投资增速环比回弱。10月全口径基建投资同比12.8%，前值16.3%，环比回弱。水利、环境和公共设施管理业投资依旧维持高位，1-10月累计增长12.6%，前值12.8%。交通运输、仓储和邮政业，1-10月累计同比增长6.3%，前值6%。当前临近年底，多数基建项目进入提速阶段。根据国开基础设施投资基金、农发基础设施基金、进银基础设施基金的相关信息显示，目前政策性开发性金融工具已落地规模超6000亿元。与此同时，中央和地方财政、投资基金及专项债仍在加速发放，对于水利、环境和公共设施管理业投资依旧维持高位。后续基建可能进一步提速，助力经济修复。

图 20：基础设施建设投资同比

图 21：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



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

4. 三大产品消费环比增加，热轧吨钢毛利由盈转亏

螺纹消费和供给减少，整体库存下降。上周螺纹钢表观消费 334.56 万吨，环比减少 8.73 万吨。螺纹钢产量 296.46 万吨，环比减少 2.09 万吨。社会库存 574.36 万吨，环比减少 29.02 万吨；钢厂库存 180.91 万吨，环比减少 9.08 万吨。8 月下旬以来，螺纹钢消费整体相比前期回升、有波动；但 9 月以来吨钢毛利始终徘徊在盈亏边缘，压制螺纹供给的进一步释放，本周整体库存延续下降。

热板消费和供给减少，社库减少、厂库增加。上周热轧板表观消费 305.75 万吨，环比减少 13.27 万吨；热轧板产量 300.96 万吨，环比减少 7.26 万吨。社会库存 222.72 万吨，环比减少 11 万吨；钢厂库存 92.2 万吨，环比增加 6.21 万吨。11 月以来热轧板表观消费连续两周环比减少，钢厂库存环比增加。

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 85.29 万吨，环比增加 0.56 万吨；冷轧板产量 83.88 万吨，环比增加 0.07 万吨。社会库存 124.45 万吨，环比减少 1.95 万吨；钢厂库存 40.85 万吨，环比增加 0.54 万吨。目前冷轧消费维持在相对高位，社库低位，但钢厂库存从 10 月以来有环比回升态势。

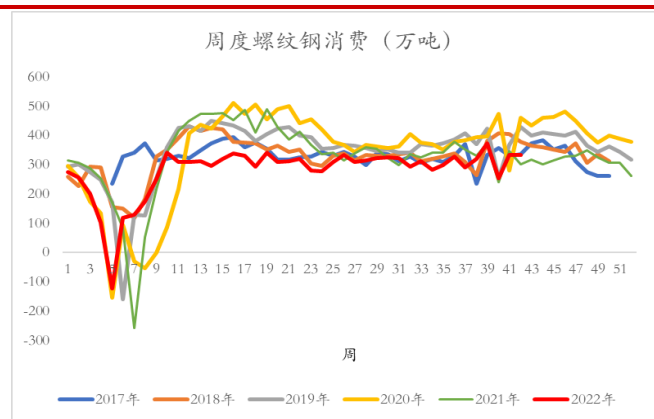
铁矿港口库存下降，周环比增加 65.31 万吨。上周中国北方铁矿石到港量 1423.7 万吨，环比增加 517.6 万吨；澳巴铁矿石发货量 2221 万吨，环比减少 103 万吨；上周铁矿日均疏港量 295.02 万吨，环比增加 7.4 万吨；上周进口铁矿石港口库存 13258.7 万吨，环比增加 65.3 万吨。10 月中旬以来，钢企日均疏港的减少，导致整体库存呈现缓慢上升趋势。

焦炭供给减少，库存环比增加。上周独立焦化厂日均产量 50.79 万吨，环比减少 1 万吨；全国焦炭总库存 937.86 万吨，环比增加 12.16 万吨。

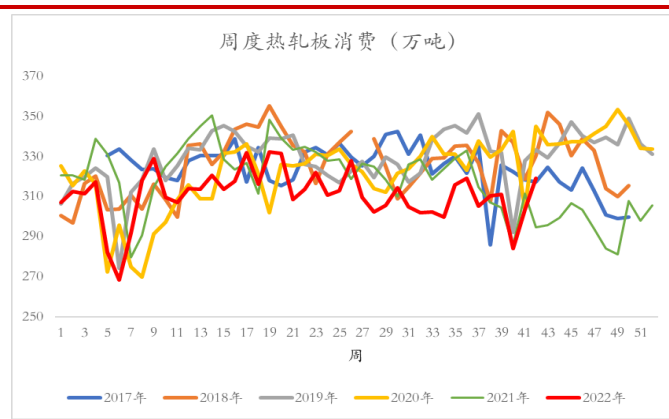
上周三大产品中热轧吨钢毛利亏损。截止 10 月 21 日，上周螺纹钢吨钢毛利 46.41 元/吨，环比减少 112 元/吨；热轧板吨钢毛利-30 元/吨，环比减少 86.5 元/吨；冷轧板吨钢毛利 68.5 元/吨，环比基本持平。

图 22: 周度螺纹钢消费量

图 23: 周度热轧板消费量

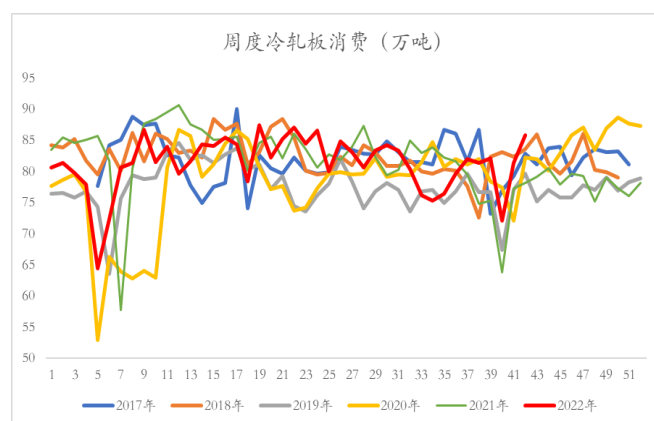


资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



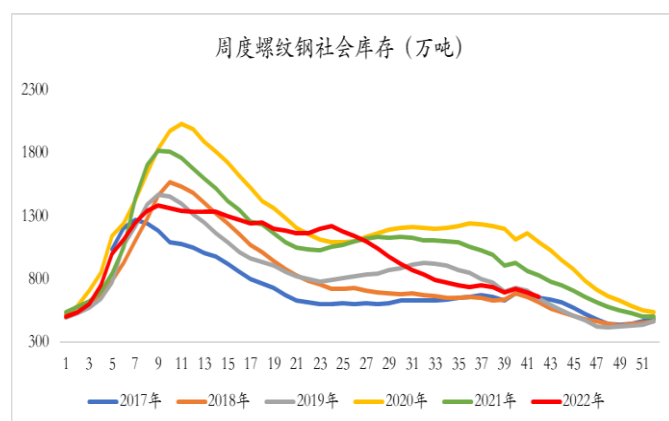
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 24：周度冷轧板消费量



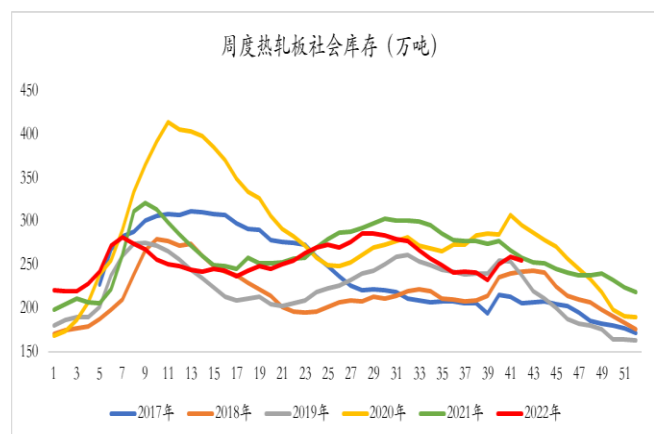
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 25：周度螺纹钢社会库存



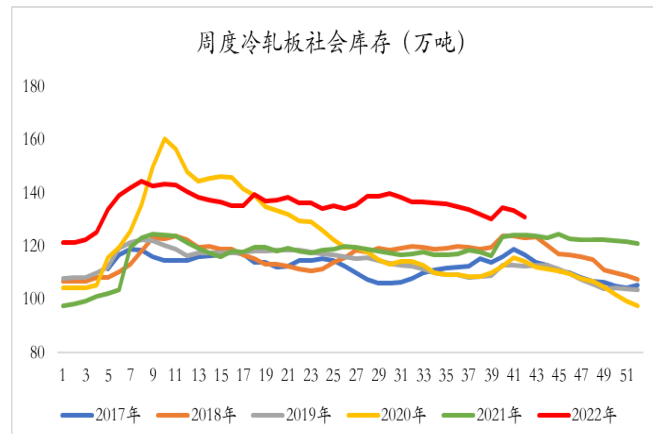
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 26：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

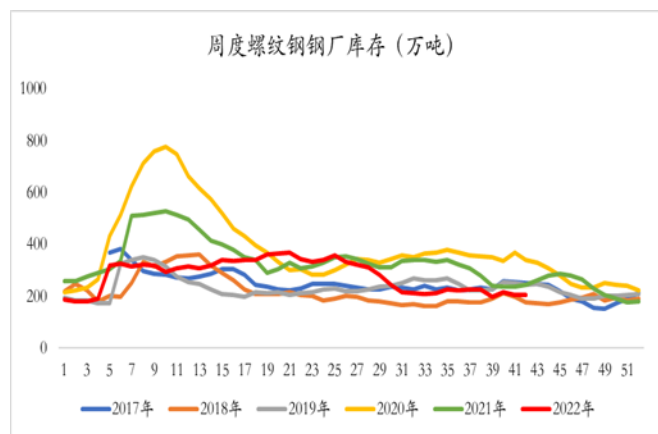
图 27：周度冷轧板社会库存



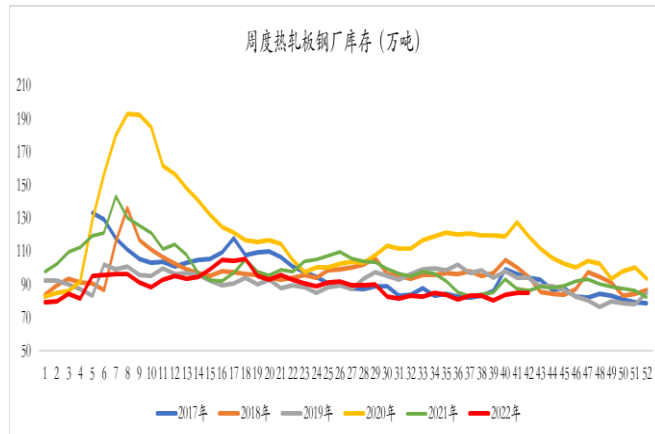
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 28：周度螺纹钢钢厂库存

图 29：周度热轧板钢厂库存

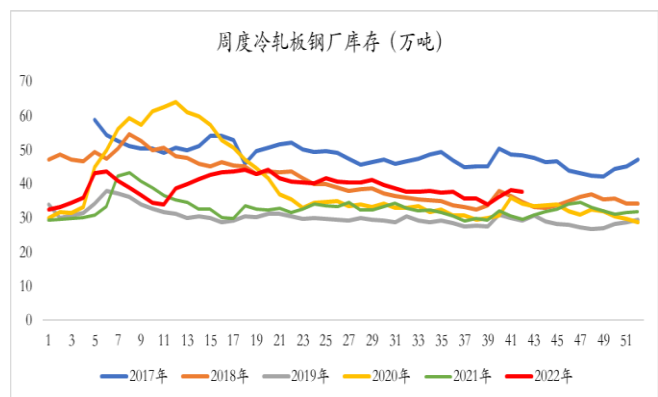


资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部



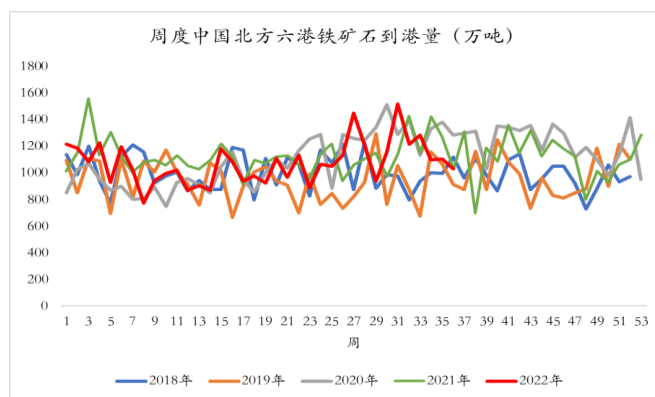
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 30：周度冷轧板钢厂库存



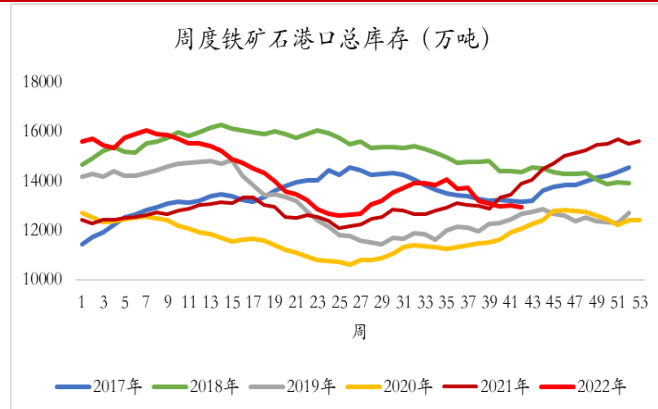
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 31：周度中国北方六港铁矿石到港量



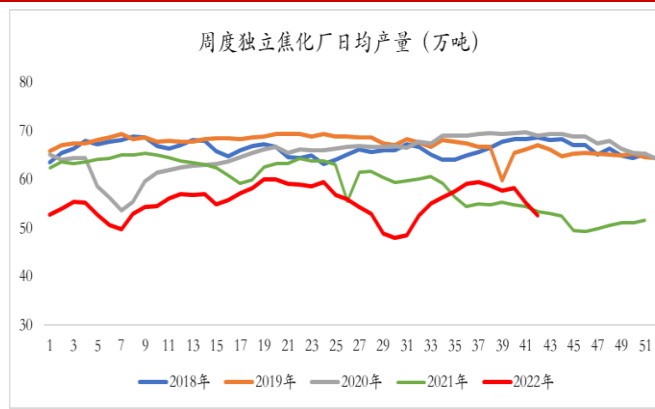
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 32：周度铁矿石港口总库存



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 33：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

图 34：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

10 月钢材市场供需增长放缓，尽管 10 月宏观受疫情有影响，但目前“20 条”明确了防疫政策逐步优化的大方向，地产供给端融资支持亦在升温，钢铁主要行业回升可期。叠加后续部分钢铁供给限产的推进，供需格局或将有边际小幅改善。关注部分估值处在低位的特钢和管材类公司。

表 2：截止 11 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)	2021 年以来 涨跌幅%	月涨跌幅%
宝钢股份	1,184.68	10.30	0.62	-19.84	10.60
首钢股份	312.01	10.50	0.64	-28.84	16.67
河钢股份	247.41	16.69	0.48	-2.18	7.37
鞍钢股份	241.87	-68.18	0.43	-23.38	9.35
本钢板材	121.15	-8.35	0.68	-15.05	10.25
太钢不锈	253.39	48.18	0.71	-36.54	11.34
包钢股份	888.91	-53.63	1.65	-29.55	10.80
安阳钢铁	61.76	-3.32	0.71	-24.65	11.40
杭钢股份	143.87	27.79	0.71	-13.08	5.97
山东钢铁	165.29	-12.17	0.77	-12.63	5.59
酒钢宏兴	105.22	-4.17	0.86	-23.64	9.80
马钢股份	194.98	-41.36	0.71	-15.57	11.90
华菱钢铁	314.34	4.46	0.65	-5.84	13.75
新钢股份	128.82	5.21	0.48	-16.29	13.17
重庆钢铁	139.60	-16.48	0.65	-22.49	6.58
南钢股份	201.55	7.47	0.78	-3.61	7.21
八一钢铁	64.33	-3.88	1.75	-33.33	19.31
柳钢股份	93.80	-2.73	0.98	-26.87	7.96
凌钢股份	63.60	-16.53	0.73	-12.37	8.78
三钢闽光	118.66	17.06	0.56	-20.05	14.96

方大特钢	138.51	8.26	1.74	-12.50	4.21
新兴铸管	149.63	10.18	0.61	-10.53	7.76
中南股份	74.41	-18.30	0.76	-31.76	14.13
中信特钢	865.08	11.64	2.53	-12.89	6.46
沙钢股份	91.14	12.80	1.43	-27.98	6.17
抚顺特钢	324.41	81.66	5.27	-33.59	-9.52
永兴材料	530.23	11.51	5.20	-13.26	9.78
西宁特钢	34.07	-2.07	-8.07	-22.01	6.54
甬金股份	97.39	19.28	2.57	-26.60	20.09
广大特材	60.84	92.58	1.93	-35.77	-13.41
久立特材	163.77	15.46	2.82	-3.89	-0.89
武进不锈	48.57	29.88	1.94	80.50	21.20
常宝股份	59.56	15.62	1.33	56.75	5.55
金洲管道	33.42	13.13	1.11	-15.04	7.90
友发集团	85.55	77.55	1.43	-38.06	9.32

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，本公司就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。