

制造业需求占比持续提升， 粗钢消费印证经济韧性

核心观点

1、当前钢铁产业聚焦的方向主要有三点：

（1）继续实施粗钢产量调控。（2）大力发展高性能特种钢等高端钢铁产品，推进废钢循环利用，支持发展电炉短流程炼钢。（3）加快钢铁行业节能降碳改造及氢冶金等低碳冶炼技术示范应用。限产是遏制铁矿石价格，提高行业利润的有效方式。

2、今年以来，汽车、造船、家电、能源维持去年的高增长态势，直接、间接出口解决了地产周期带来的阶段性过剩难题。

3、展望金九银十，我国出口数据持续超预期，随着天气转凉和专项债发行提速，项目资金到位好转，基建项目存在集中赶工可能，价格上行概率较大。而原料供给相对过剩的局面也将维持，钢厂利润有望在需求改善和成本下移双重利好驱动下有所回升。

内容摘要

地产景气度下降，但钢铁产需并未走弱，彰显经济韧性。

自 2022 年地产步入下行周期以来，弱需求始终主导市场情绪，压制板块表现。近日，统计局公布的数据显示，地产需求仍在萎缩，1-5 月份房地产投资同比-10.1%，降幅较上个月扩大 0.3pct，当月新开工/施工面积同比为-22.6%/-11.6%，其中施工面积降幅扩大 0.8pct，地产景气度下降对建筑业产生了持续而深远的影响，

尤其对市场信心打击较大，螺纹钢、线材深受冲击，产量低位运行，以生产建筑钢为主的电炉因亏损则半数处于停机检修状态。

根据 5 月份相关指标，我们测算地产用钢较 2020 年高峰期下降 40%以上。但从总量看，当前我国钢铁消费仍处在高位，前 5 个月，我国粗钢表观消费 4.08 亿吨，同比下滑 4.3%，较 2019 年同期仍有 2700 万吨的增长。产量方面，1-5 月份粗钢产量 4.39 亿吨，同比下降 1.4%，仅次于 2021 年及 2023 年。我们认为，钢铁产需高韧性背后是地产向制造业转型升级、高新技术产业快速发展的结果（深层次原因仍然是在我国追求升级过程中“工程师红利”的持续释放），反映出我国钢材消费得到大幅优化，对地产的依

钢铁

维持

中性

王介超

wangjiechao@csc.com.cn
010-56135290

SAC 编号:S1440521110005

王晓芳

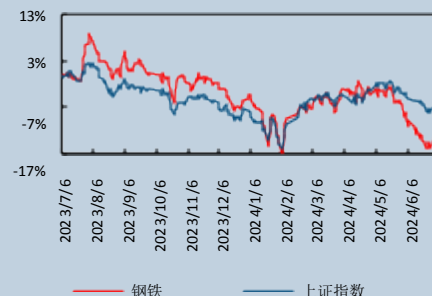
wangxiaofang@csc.com.cn
010-56135293

SAC 编号:S1440520090002

汪明宇

wangmingyubj@csc.com.cn
SAC 编号:S1440524010004

市场表现



相关研究报告

24.06.23

【中信建投钢铁】:钢铁周观点：5 月规模以上工业增加值同比增长 5.6%，汽车、家电产量维持增长

24.06.16

【中信建投钢铁】:钢铁周观点：2023 年全球主要产钢国产量持平，印度增长迅猛

24.06.10

【中信建投钢铁】:钢铁周观点：5 月出口增速大幅提升，汽车、家电、船舶海外需求旺盛

赖度下降。一方面国家对制造业专精特新企业持续培育，叠加进口替代推升了我国优特钢需求，另一方面下游建造企业的数字化、智能化、高端化转型催生了工程机械升级迭代需求；再者，

今年以来我国新能源体系加快推进，据国家能源局数据，1-5月风电、光伏新增装机量同比分别增长20.8%、29.3%，有力的带动了光伏支架用钢、风电塔筒用钢、高牌号电工钢以及镍合金、钛合金、钎合金等钢铁新材料需求，另外在传统建筑领域，制造业

24.06.02

24.05.26

投资和公共建筑近几年推行钢结构建筑（全生命周期绿色低碳），替代水泥，钢结构行业近几年消费大幅增长，约从 2015 年的 5000 万吨/年消费量提升至当前的 1 亿吨以上。我们预估 2024 年，新能源用钢增速将超 10%。从人均钢铁积蓄量看，我国仍处于工业化进程中，目前，市场普遍预期粗钢消费基本到达峰值，但我国人均钢铁积蓄量约 8 吨，与发达国家达峰时相比，仍有些许差距，预示着为未来一段时期，我国钢铁消费将维持一定规模。虽然近年景气度下降，造成市场信心不足，但是我们更应看到，我国的制造业正在崛起，制造业已经逐渐取代地产对于粗钢的消费地位。

供给：再提粗钢产量平控。

2024 年 5 月 23 日，国务院印发了《2024-2025 年节能降碳行动方案》，《方案》指出，严格落实钢铁产能置换，严禁以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能，严防“地条钢”产能死灰复燃。从中央和地方出台的相关政策总结来看，当前钢铁产业聚焦的发展方向主要有以下三点：（1）继续实施粗钢产量调控，严禁以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能。（2）大力发展高性能特种钢等高端钢铁产品，大力推进废钢循环利用，支持发展电炉短流程炼钢。（3）加快钢铁行业节能降碳改造，加强氢冶金等低碳冶炼技术示范应用。

需求：制造业用钢占比持续提升。

长期以来，我国制造业用钢量稳定在钢铁总消费的三分之一左右，但近年来，随着我国经济结构调整，钢铁需求结构亦有所变化，截至 2023 年，制造业用钢占比已经达到近 40%。今年以来，汽车、造船、家电维修去年的高增长态势，而双碳目标下新能源带来的新钢需以及直接、间接出口解决了由于地产周期带来的阶段性过剩难题。面向未来，出海仍是解决供需矛盾的重要方式。当前全球经济增速放缓，地缘政治持续紧张、大国博弈日趋激烈、同时极端天气频发等均对需求形成了掣肘，而中东、印度、东南亚、拉丁美洲等新兴经济体的产能扩张可能会加剧全球钢铁供需失衡，但中国钢铁产业的竞争优势较强，依托“一带一路”倡议持续推进，中国钢铁间接出口仍增长潜力，而直接出口在较大的价差支撑下或将维持高位。

利润：粗钢产量平控背景下钢厂利润有望恢复。

2023 年虽然年中就已经传出平控消息，但最终执行效果不佳，钢厂盈利率一度跌到 16% 的低位，全年多数时间超半数钢厂亏损。今年 1-4 月，全行业累计亏损 222 亿元，亏损幅度创历史纪录。但 5 月行业实现利润 95 亿元，同比由亏转盈，扭转了连续 3 个月净亏损的局面。展望金九银十，随着天气转凉和专项债发行提速，项目资金到位好转，基建项目存在集中赶工可能，价格上行概率较大。而原料供给相对过剩的局面也将维持，钢厂利润有望在需求改善和成本下移的双重利好驱动下有所回升。

投资评价和建议：

普钢投资建议：由于普钢产品多用于建筑行业，而当前地产复苏时间尚不明朗，在资产配置时可以优先考虑高股息、高分红以及各个下游领域中的龙头企业。建议关注：华菱钢铁、南钢股份、宝钢股份等，远期可持续关注地产销售改善向开工端传导。

特钢新材料投资建议：特钢属政策大力支持行业，我国中高端特钢新材料内有“进口替代”，外有“全球份额提升”，目前我国中高端特钢比例约 4% 左右，与日本、欧美等发达国家相差仍较大，我国中高端制造业快速发展，中高端特钢需求有望迎来较快增长，中高端特钢企业估值有望提高，从发达国家的特钢公司估值来看，多处于 15-25 倍的水平，日本、欧美等特钢快速发展阶段已经过去，而我国中高端特钢还处于成长期，应用的新能源、造船、航空航天行业处在蓬勃发展期，应当享有一定的估值溢价。2024 年继续关注特钢主线：中信特钢、久立特材、天工国际、武进不锈等。

风险分析：当前，在复杂严峻的市场形势下，钢铁行业也面临不少困难挑战，企业之间经营分化。在发达经济体货币政策冲击、通胀压力持续存在等因素影响下，全球金融环境收紧、贸易增长乏力、企业和消费者信心下降，经济增长仍面临多重风险挑战。近年来，原料供给端风险事件不断，淡水河谷溃坝，澳煤进口禁令、巴西暴雨、澳洲飓风，以及地缘政治冲突引发的能源危机，在各类风险事件不断发酵演绎下，原料价格被持续推高，钢厂在需求和成本两头挤压下，利润被极限压缩。

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

目录

价格：年初以来钢价持续下跌	1
当前我国钢铁价格正处于下行周期	1
平控预期下中长期钢价有望回升，短期仍以震荡为主	2
供给：再提粗钢产量平控	4
产业政策：继续实施粗钢产量调控，提升电炉产能	4
产能置换：设备大型化与向短流程转型	5
产能：全球粗钢产能再创新高，产量增幅相对于产能有所放缓	7
产量：全球粗钢产量维持稳定，印度增长明显	8
产业趋势：向清洁炼钢转型	10
下游需求：制造业用钢占比持续提升	11
建筑业用钢	11
从美日看中国地产销售趋势	11
基建持续作为调节工具	12
制造业用钢	13
汽车用钢	14
机械用钢	15
家电用钢	16
制造业“新钢需”	16
风电用钢	16
光伏用钢	17
造船与海工用钢	17
钢材出口大幅提升	18
中期表观消费趋势	19
原料成本：供给充足，价格存在压力	20
铁矿石：全球发货稳中有增，中国消费仍在扩大	20
2024 年四大矿山发运目标中枢上移，一季度同比微增	20
未来两年中小矿山主导产能扩张	20
粗钢压降背景下港口库存堆积，价格压力显现	21
焦煤：供给充足，价格仍有下行空间	23
2024 年下半年钢价与利润或适度修复	25
2024 年钢铁供需展望	25

钢材价格及利润 26

投资评价和建议 27

风险分析 28

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

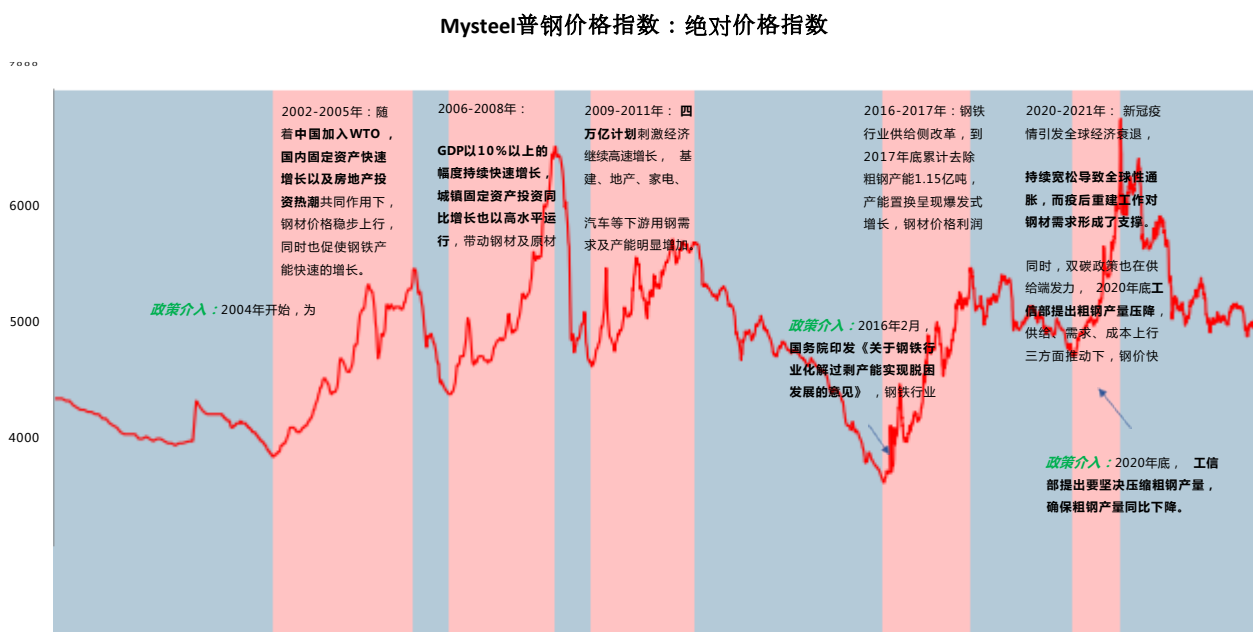
价格：年初以来钢价持续下跌

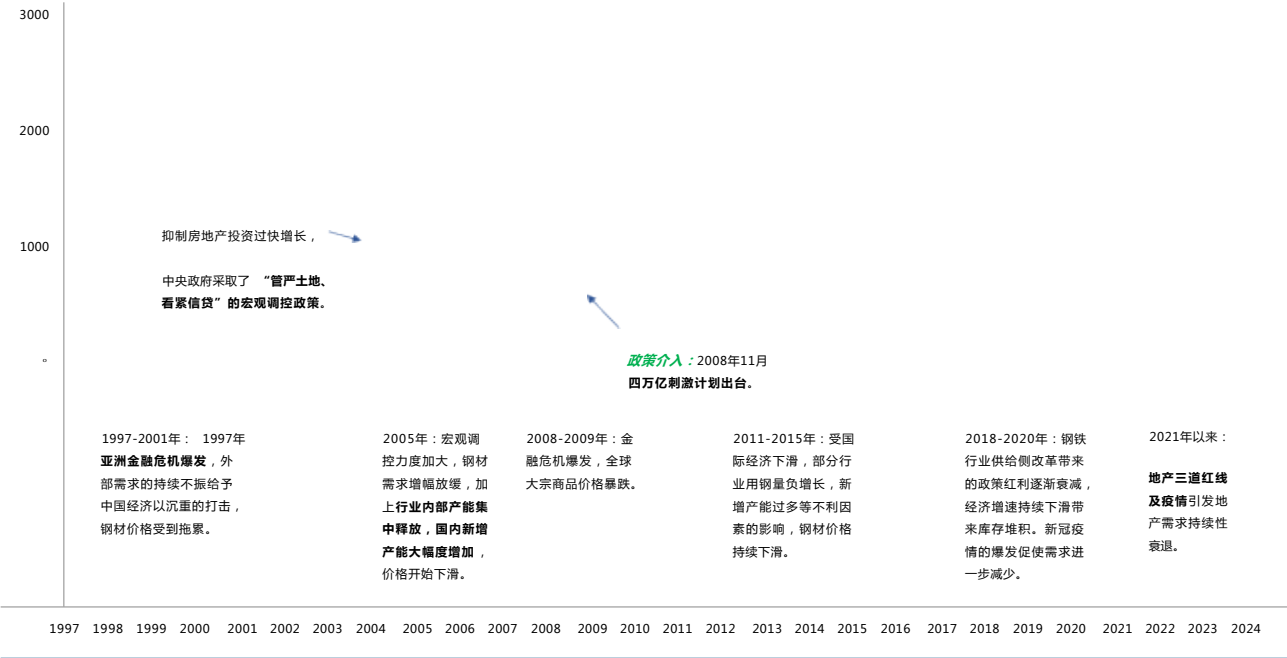
当前我国钢铁价格正处于下行周期

1996 年，我国粗钢产量首次突破 1 亿吨，并达到世界第一，此后的 27 年里我国坐稳头把交椅，2023 年粗钢产量占全球的 53.9%。

从 2002 年到 2023 年，我国钢铁行业共经历了五轮周期，每个周期长短各不相同。具体来看：2002-2005 年，随着中国加入 WTO，国内固定资产投资快速增长以及房地产投资热潮共同作用下，钢材价格稳步上行，同时也促使钢铁产能及产量的快速增长。2005 年，宏观调控力度加大，钢材需求增幅放缓，叠加行业内部产能集中释放，国内新增产能大幅度增加，价格开始下滑。2006-2008 年，经过短暂的产业调控，全国 GDP10% 以上的幅度持续快速增长，城镇固定资产投资同比增长也以高水平运行，带动钢材需求快速增长。但在 2008 年下半年美国次贷危机爆发后，全球经济尤其是地产行业的预期走差，钢价迎来了较为猛烈的下跌。2009-2015 年，在经济复苏周期及“四万亿计划”加持下，地产基建两翼齐飞，钢价短期震荡向上，但在 2011 年后，由于产能过剩严重及经济增速放缓，钢价进入了持续 4 年的下跌周期，不少钢厂均处于亏损运营状态。2016-2019 年，钢铁行业进入“去产能”周期，截至 2017 年 6 月 30 日，取缔“地条钢”任务顺利按期完成，1.4 亿吨“地条钢”产能全部出清。表外产能的持续压降使得供求关系得到改善，钢材价格再次上行，但在废钢添加水平快速提高的大背景下，供给有所恢复，钢价冲顶后回落。2020 年 2 月，随着新冠疫情的爆发引发全球范围内的经济衰退，持续宽松导致全球性通胀，而疫情后的重建工作也对钢材需求形成了支撑。同时，双碳政策也在供给端发力，2020 年底工信部明确提出我国需要实现粗钢产量压降，供给、需求、成本上行三方面推动下，钢价快速上涨。但进入 2021 年下半年后，地产压力急剧提升，钢材需求端压力渐显，稳定需求预期被打破，价格重新进入下跌通道。

图表1：普钢价格走势





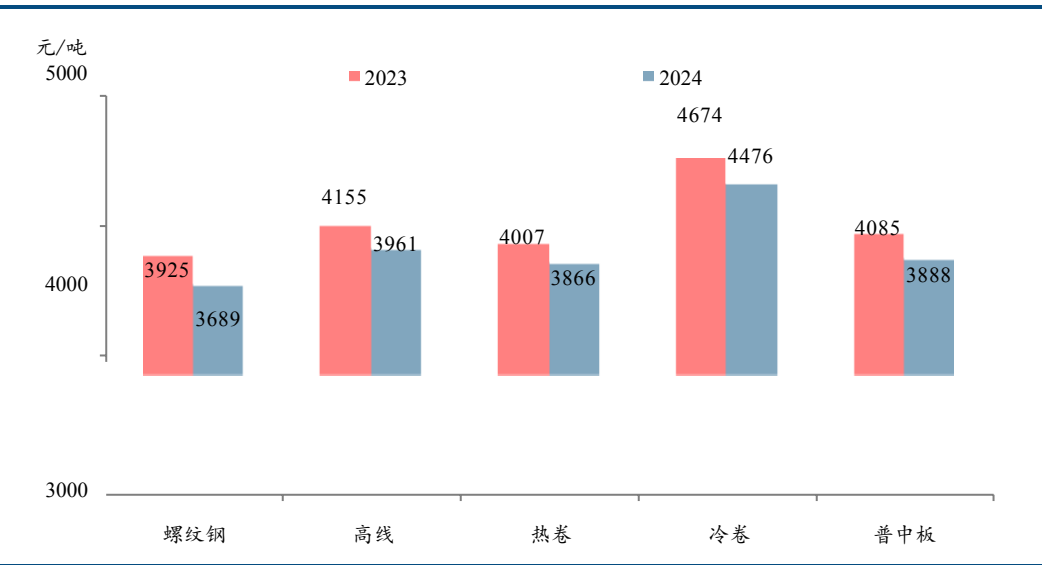
资料来源: Mysteel, 中信建投

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

平控预期下中长期钢价有望回升，短期仍以震荡为主

2024 年以来，钢材价格普遍下跌，吨钢价格相比去年全年均值下跌 100-300 元不等，其中螺纹钢下跌 幅度最为明显，跌幅 236 元/吨。

图表2： 主要钢材年平均价格变动



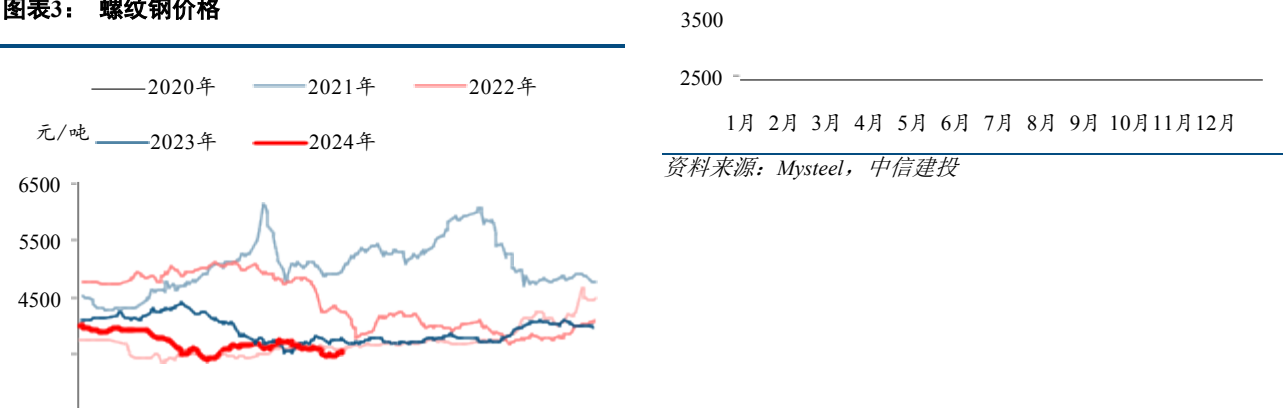
资料来源：Mysteel，中信建投

聚焦当前，尽管 3、4 月是传统旺季，但钢材需求不及预期叠加供给高居不下，钢价自 2 月下旬以来持续下行。以上海地区螺纹钢（HRB400 20mm）为例，年内价格高点在 1 月 3 日的 4010 元/吨，而截至 7 月 5 日，价格跌至 3520 元/吨，跌幅达 12.2%。

在几大主要钢材品种中，螺纹钢、冷卷下跌最明显，较年内高点分别下跌 12.0%、15.9%，热卷、中厚板跌幅较小，分别为 8.8%、9.4%。

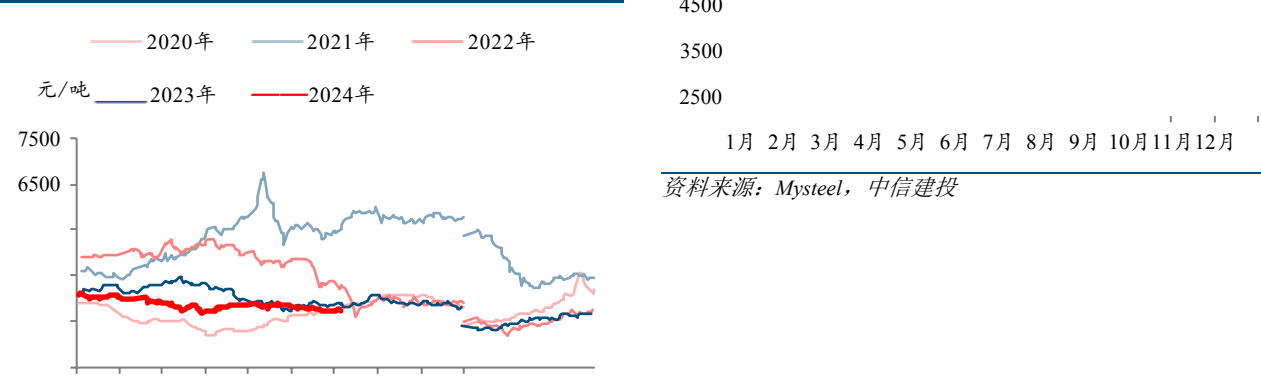
在全球经济增速放缓以及地产持续低迷的时代背景下，钢铁需求整体处于收缩状态，价格中枢较过去几年有明显下滑。

图表3： 螺纹钢价格

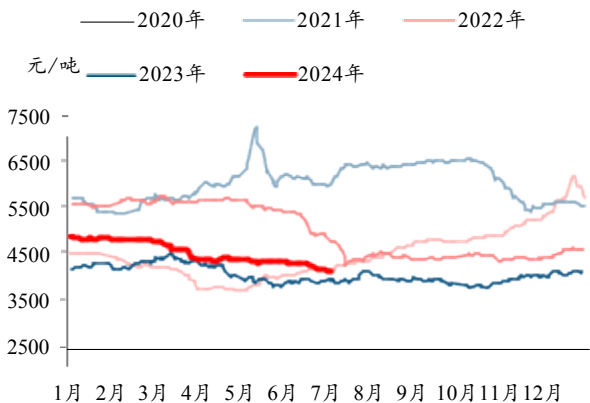


资料来源：Mysteel，中信建投

图表4： 热轧卷板价格

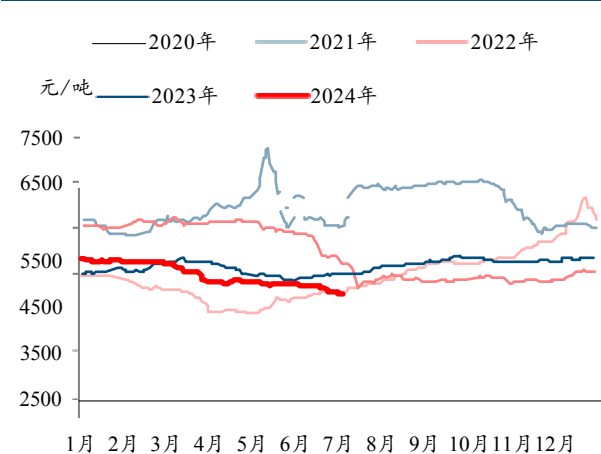


请务必阅读正文之后的免责条款和声明。



资料来源: Mysteel, 中信建投

图表6: 中厚板价格



资料来源: Mysteel, 中信建投

面向未来, 需求的持续低迷叠加总产量平控目标下未来日均产量的下跌, 中长期钢价有望实现一定程度的触底反弹。而短期考虑到市场情绪存在惯性, 价格反应的滞后性钢价仍以震荡为主。

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

供给：再提粗钢产量平控

产业政策：继续实施粗钢产量调控，提升电炉产能

图表7： 涉及钢铁产业政策汇总

发文时间	政策制定部门	政策名称	涉及钢铁产业主要内容
2022年1月20日	工业和信息化部、 国家发展改革委、 生态环境部	三部委关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见	力争到 2025 年，钢铁工业基本形成布局结构合理、资源供应稳定、技术装备先进、质量品牌突出、智能化水平高、全球竞争力强、绿色低碳可持续的高质量发展格局。 电炉钢产量占粗钢总产量比例提升至 15%以上，钢铁工业利用废钢资源量达到 3 亿吨以上。
2023 年 8 月 21 日	工业和信息化部、 国家发展改革委、 财政部、自然资源部、生态环境部、 商务部、海关总署	钢铁行业稳增长工作方案	2023 年，钢铁行业供需保持动态平衡。行业研发投入力争达到 1.5%，工业增加值增长 3.5%左右；2024 年，行业发展环境、产业结构进一步优化，工业增加值增长 4%以上。持续巩固提升钢铁化解过剩产能工作成果，严格落实产能置换等法律法规，不得以相关名义新增钢铁产能。 加强钢铁产能产量调控。严格落实钢铁产能置换，严禁以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能，严防“地条钢”产能死灰复燃。2024 年继续实施粗钢产量调控。“十四五”前三年节能降碳指标完成进度滞后的地区，“十四五”后两年原则上不得新增钢铁产能。新建和改扩建钢铁冶炼项目须达到能效标杆水平和环保绩效 A 级水平。 深入调整钢铁产品结构。大力发展高性能特种钢等高端钢铁产品，严控低附加值基础原材料产品出口。推行钢铁、焦

2024 年 5 月 23 日
国务院
《2024-2025 年节能降碳行动方案》

化、烧结一体化布局，大幅减少独立焦化、烧结和热轧企业及工序。大力推进废钢循环利用，支持发展电炉短流程炼钢。到 2025 年底，电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至 15%，废钢利用量达到 3 亿吨。

加快钢铁行业节能降碳改造。推进高炉炉顶煤气、焦炉煤气余热、低品位余热综合利用，推广铁水一罐到底、铸坯热装热送等工序衔接技术。加强氢冶金等低碳冶炼技术示范应用。到 2025 年底，钢铁行业能效标杆水平以上产能占比达到 30%，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出，全国 80%以上钢铁产能完成超低排放改造；与 2023 年相比，吨钢综合能耗降低 2%左右，余热余压余能自发电率提高 3 个百分点以上。2024—2025 年，钢铁行业节能降碳改造形成节能量约 2000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 5300 万吨。

资料来源：工信部，发改委，中信建投

2024 年 5 月 23 日，国务院印发了《2024-2025 年节能降碳行动方案》（以下简称《方案》），《方案》指出，

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

严格落实钢铁产能置换，严禁以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能，严防“地条钢”产能死灰复燃。**2024 年继续实施粗钢产量调控**：同时《方案》要求，大力发展高性能特种钢等高端钢铁产品，严控低附加值基础原材料产品出口。推行钢铁、焦化、烧结一体化布局，大幅减少独立焦化、烧结和热轧企业及工序。大力推进废钢循环利用，支持发展电炉短流程炼钢。**到 2025 年底，电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至 15%，废钢利用量达到 3 亿吨**。推进高炉炉顶煤气、焦炉煤气余热、低品位余热综合利用，推广铁水一罐到底、铸坯热装热送等工序衔接技术。**加强氢冶金等低碳冶炼技术示范应用**。**到 2025 年底，钢铁行业能效标杆水平以上产能占比达到 30%**，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出，全国 80%以上钢铁产能完成超低排放改造；与 2023 年相比，吨钢综合能耗降低 2%左右，余热余压余能自发电率提高 3 个百分点以上。2024-2025 年，钢铁行业节能降碳改造形成节能量约 2000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 5300 万吨。

基于国务院印发的《2024-2025 年节能降碳行动方案》，部分省市积极响应，结合自身省市情况制定了详尽工作方案。现将已出台行动方案的省市汇总如下：

(1) 2024 年 6 月 3 日，山东省发布了省制造强省建设领导小组办公室关于印发《实施先进制造业“2024 攻坚提质年”工作方案》（以下简称《工作方案》）的通知。《工作方案》指出，推动钢铁行业控住总量、优化提升、节能减排，确保完成国家下达的粗钢产量控制目标。按节点有序推进焦化行业产能整合转移、退出装置关停，严格落实年度产量 3200 万吨左右控制目标。

(2) 2024 年 6 月 10 日，江苏省南京市人民政府印发了《南京市碳达峰实施方案》（以下简称《方案》）。《方案》指出，力争钢铁行业提前达峰，加强源头控碳，严禁新增产能，合理控制粗钢产量规模，推进存量优化，对标行业标杆水平，着力提升能效，降低产品单耗及工序能耗，推动南钢、梅钢制定并落实双碳行动计划。实施过程减碳，着力优化能源结构（鼓励可再生能源利用）、调整工艺结构（鼓励提高电炉钢比例）、改善原料结构（提高废钢比和球团比）。鼓励发展电炉短流程炼钢，加强对氢能冶炼、非高炉炼铁、高效轧制及碳捕集与利用等低碳冶炼技术的研发推广和应用。

(3) 2024 年 6 月 11 日，河北省制造强省建设领导小组发布了关于印发《河北省加快制造业技术改造升级行动方案》（以下简称《行动方案》）的通知。《行动方案》指出，加快落后低效设备替代，严格执行环保、能耗、水耗、质量、技术、安全等相关法律法规标准和《产业结构调整指导目录（2024 版）》等政策，依法依规淘汰落后装备、低效设备、超期服役老旧设备。钢铁、石化等行业重点推动更新反应釜、煤气化炉、蒸发器、精馏塔、压力容器、起重机械、厂内专用机动车辆等设备。

从中央和地方出台的相关政策总结来看，当前钢铁产业聚焦的发展方向主要有以下三点：

- (1) 继续实施粗钢产量调控，严禁以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能。
- (2) 大力发展高性能特种钢等高端钢铁产品，大力推进废钢循环利用，支持发展电炉短流程炼钢。
- (3) 加快钢铁行业节能降碳改造，加强氢冶金等低碳冶炼技术示范应用。

产能置换：设备大型化与向短流程转型

据 Mysteel 不完全统计，2024 年上半年国内有 12 家钢厂发布产能置换方案。其中，涉及新建炼钢产能 1026.75 万吨，新建炼铁产能 805.27 万吨；涉及淘汰炼钢产能 1291.117 万吨，淘汰炼铁产能 1083.99 万吨。

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

图表8： 涉及钢铁产业政策汇总（万吨）

淘汰项目				建设项目		
省份	企业	设备/产能		企业	设备/产能	开工或拟开工时间
江苏	无锡新三洲特钢有限公司	50 吨转炉 2 座	110	中天钢铁集团（南通）有限公司	100 吨电炉 1 座	75 2024 年 6 月
	中天钢铁集团有限公司	-	4.25			
		550m³ 高炉 1 座	68			
辽宁	锦州锦兴特钢有限公司			锦州锦兴特钢有限公司	50 吨电炉 1 座	36
		60 吨转炉 1 座	38		VD 真空精炼炉 1 座	- 2024 年 5 月
					LP 钢包精炼炉 1 座	-
山西	山西建龙实业有限公司	630m³ 高炉 1 座	176.63	山西建龙实业有限公司	1200m³ 高炉 1 座	113 2024 年 12 月
		1080m³ 高炉 1 座				
		35 吨电炉 1 座			55 吨电炉 2 座	
广西	梧州市永达钢铁有限公司	40 吨电炉 1 座	164.77	梧州市永达钢铁有限公司		82 2024 年 1 月
		100 吨电炉 1 座			110 吨电炉 1 座	82.5
		530m³ 高炉 1 座				
河北	广西贵港钢铁集团有限公司	1080m³ 高炉 1 座	166	广西贵港钢铁集团有限公司	1490m³ 高炉 1 座	132.27 2024 年 12 月
	唐山东华钢铁企业集团有限公司	1580m³ 高炉 1 座				
	迁安九江线材有限责任公司	480m³ 高炉 1 座				
河北	河钢股份有限公司唐山分公司	2000m³ 高炉 1 座	137	唐山东华钢铁企业集团有限公司	1580m³ 高炉 1 座	137 2024 年 1 月
	首钢股份公司迁安钢铁公司	210 吨转炉 1 座	195	首钢股份公司迁安钢铁公司	160 吨电炉 1 座	130 2024 年 10 月
	河北荣信钢铁有限公司	480m³ 高炉 1 座				
河北	天津荣程集团唐山特种钢有限公司	1080m³ 高炉 1 座	236		1350m³ 高炉 1 座	122 2024 年 10 月
	河北前进钢铁集团有限公司	1080m³ 高炉 1 座	58	河北荣信钢铁有限公司	1700m³ 高炉 1 座	2025 年 12 月
	迁安市九江线材有限责任公司	80 转炉 1 座				
云南	唐山新宝泰钢铁有限公司	60 转炉 1 座			70 吨电炉 1 座	
	武安市裕华钢铁有限公司	50 转炉 1 座	61.75			50 2024 年 4 月
				天津荣程集团唐山丰润特种钢有限公司	LF 炉 2 座	
云南					VOD 炉 1 座	
						-
	武钢集团昆明钢铁股份有限公司	120 吨转炉 2 座	227.647			
云南	玉溪新兴钢铁有限公司	50 吨转炉 2 座	94.85	武钢集团昆明钢铁股份有限公司	150 吨转炉 2 座	320 2024 年 6 月
		50 吨转炉 2 座	94.85			

				110 吨电弧炉 2 座	
	振石集团东方特钢有限公司	75 吨电炉 1 座	70	115 吨电弧炉 1 座 合金熔化炉 3 座	
浙江				振石集团东方特钢有限公司	AOD 炉 3 座 251.25 2024 年 6 月
		45 吨转炉 4 座			160 吨 LF 炉 3 座
	浙江杭钢电炉炼钢有限公司	80 吨电炉 1 座	230		VOD 炉 1 座
	内蒙古亚新隆顺特钢有限公司	630m³ 高炉 1 座			
内蒙古	包头市大安钢铁有限责任公司	450m³ 高炉 1 座		内蒙古亚新隆顺特钢有限公司	1780m³ 高炉 1 座 152 2024 年 7 月
	包头市宝鑫特钢有限责任公司	430m³ 高炉 1 座	181.55		
		660m³ 高炉 1 座			

资料来源: Mysteel, 中信建投

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

从上半年产能置换项目来看，有两个特点。一是设备大型化仍是大势所趋，如内蒙地区部分小高炉淘汰，置换为 1780m³ 大高炉，广西地区部分小型电炉也替换为更加大型的设备。二是长流程正在向短流程转变，江苏、辽宁、河北均有电炉置换转炉的项目。未来，在粗钢总产能严控的背景下，设备大型化、电炉钢占比提升将会持续推进。



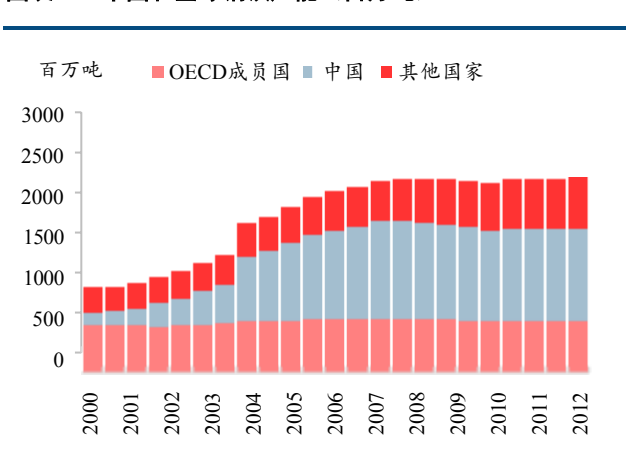
产能：全球粗钢产能再创新高，产量增幅相对于产能有所放缓

根据经合组织发布的报告，到 2023 年底，全球粗钢产能达到 24.986 亿吨，比 2022 年增加 5710 万吨，增幅 2.3%，相比 2019 年增加 9160 万吨，增幅 3.8%。这也是 10 年来，全球粗钢产能首次年度增加 5000 万吨以上。

近年来，尽管粗钢产能和产量都有所增长，但是产量增幅相对于产能有所放缓。全球炼钢产能与粗钢产量之间的差距估计从 2022 年的 5.561 亿吨扩大到 2023 年的 6.108 亿吨，2023 年全球钢铁产能利用率连续第二年下降，降低 1.7 个百分点至 75.6%（产量数据是根据 2023 年上半年的产量计算的年化产量），反映出全球钢铁需求和生产呈现疲软态势。

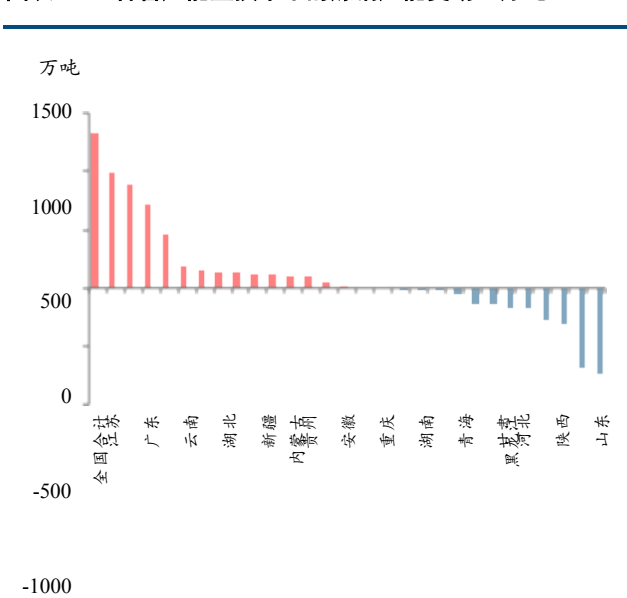
据富宝废钢数据，随着我国新建置换产能的陆续投放，未来我国钢铁产能将在当前基础上增加 1338 万吨。

图表9： 中国和全球钢铁产能（百万吨）



资料来源：OECD，中信建投

图表10： 各省产能置换带来的炼钢产能变动（万吨）



资料来源：富宝钢铁，中信建投

图表11： 2023-2025 全球钢铁产能变动（百万吨）

Economy	Nominal capacity 2021	Nominal capacity 2022(A)	%change 2022-2021	Potential gross capacity additions 2023-2025		Capacity in 2025		%change expected (2022vs2025)	
				Underway(B)	Planned(C)	Low(A+B)	High(A+B+C)	Low	High
Africa	43.5	48.4	11.3	0.8	3	49.2	52.2	1.7	7.9
Asia	1622.6	1630.6	0.5	35.4	65.3	1666	1731.3	2.2	6.2
ASEAN	80.4	80.4	0	20.5	7.5	100.9	108.4	25.5	34.8
Other Asia	1542.2	1550.1	0.5	14.9	57.8	1565	1622.8	1	4.7
CIS	143.9	145.1	0.8	2.8	2.5	147.9	150.4	1.9	3.7
Europe	289.9	291.5	0.6	8.4	9.8	299.9	309.7	2.9	6.2
EU	213.4	213.6	0.1	2.5	1.8	216.1	217.9	1.2	2
Other Europe	76.5	77.9	1.9	5.9	8	83.8	91.8	7.6	17.8
Latin America	73.9	73.9	0	2.7	5	76.7	81.7	3.7	10.5
Middle East	89	98.3	10.4	7.7	9.6	106	115.6	7.8	17.6
North America	157.7	164.9	4.6	2.1	11	167	178	1.3	7.9
Oceania	6.4	6.4	0	0	0	6.4	6.4	0	0
OECD/EU economies Total	649.6	658.4	1.4	8.7	20.8	667.1	687.9	1.3	4.5
non-OECD/EU economies Total	1777.3	1800.6	1.3	52	85.6	1852.6	1938.2	2.9	7.6
World Total	2427	2459.1	1.3	59.9	106.2	2519	2625.2	2.4	6.8

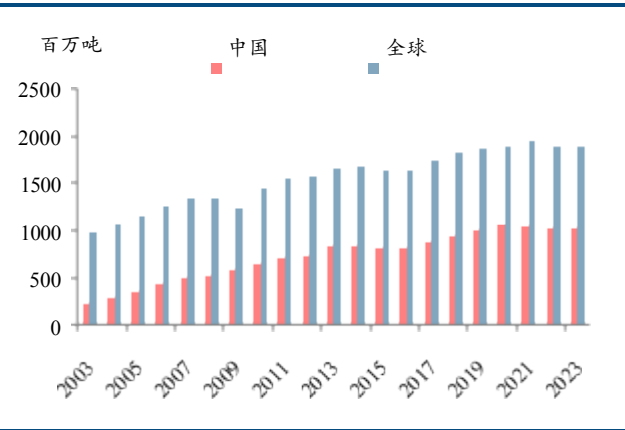
资料来源: OECD, 中信建投

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

产量：全球粗钢产量维持稳定，印度增长明显

根据世界钢铁协会的统计数据，2023 年全球粗钢产量合计 18.882 亿吨，同比基本持平。全球 71 个纳入该机构统计的国家和地区粗钢产量合计为 18.497 亿吨，同比微降 0.1%。分地区来看，欧洲、北美和南美粗钢产量同比下降，其他地区产量同比增加；分国家来看，全球前十大产钢国中，中国粗钢产量为 10.19 亿吨，同比基本持平，日本、德国、土耳其、巴西粗钢产量同比下降，其他国家同比增加，尤其是印度产量增幅达到 11.8%。

图表12： 中国和全球粗钢产量

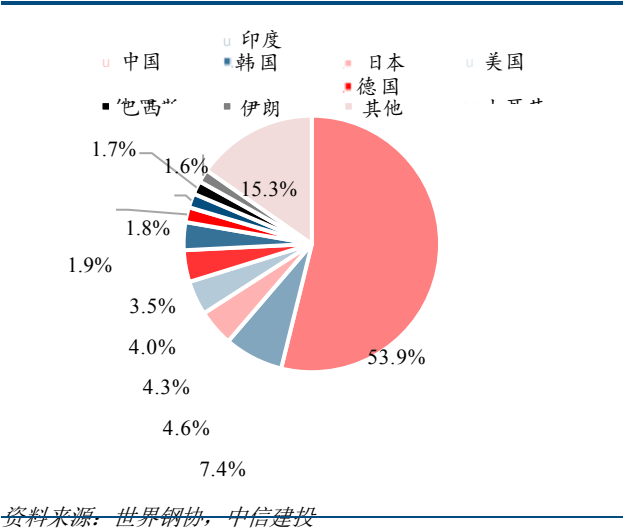


资料来源：世界钢协，中信建投

2024 年我国钢铁产量具有两个特点：

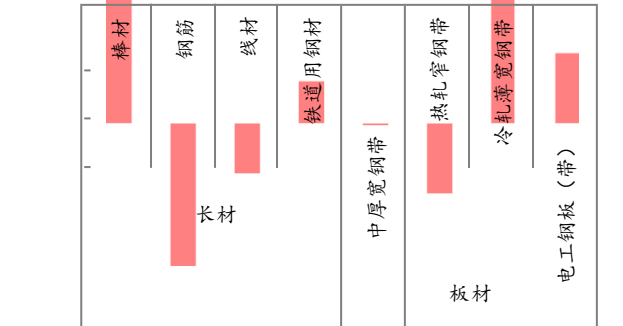
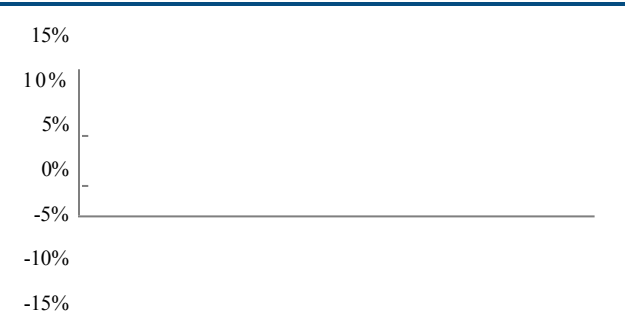
(1) 生铁产量降幅大于粗钢。1-5 月份，全国粗钢累计产量 43861 万吨，同比减少 1.4%，而生铁累计产量为 36113 万吨，同比减少 3.7%，生铁降幅大于粗钢。一方面反映长流程钢企经营思路转变，由原来的“保配额”转向“保效益”；另一方面钢厂废钢用量增加。由于粗钢中铁元素几乎全部来源生铁和废钢，从两者降幅差值可推算出今年前 4 个月废钢消耗量同比增加 194 万吨。但富宝废钢数据，钢厂废钢到货要低于去年同期，我们认为数据差异可能是钢厂在形势不好的情况下，加大了自产废钢的挖潜力度；其次，从废钢性价比看，今年前 4 个月，铁废差均值为 206 元，尤其是 1 月价差达 400 元左右，这无疑增加了钢厂多用废钢的动力。

图表13： 各国粗钢产量占比



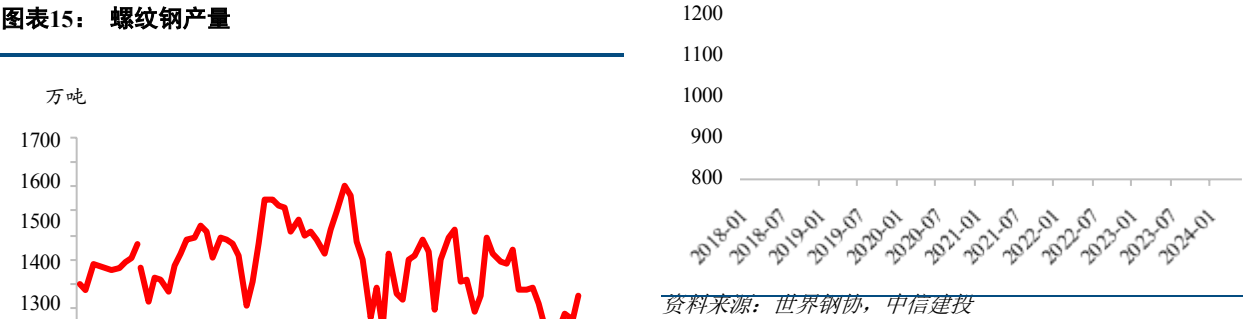
资料来源：世界钢协，中信建投

图表14： 2024 年 1-5 月重点钢企长材与板材产量同比



资料来源：世界钢协，中信建投

图表15： 螺纹钢产量



(2) 板材供给强于长材。受房地弱势下行有限，今年以来，以建筑钢为主的长材需求低迷，而板材在制造业支撑下，供给表现尚可。截止 6 月 28 日，按周度推算，Mysteel 上半年小样本螺纹钢产量 5789.43 万吨，较去年同期减少 1304.75 万吨，同比下降 18.4%，由去年的增转为今年的降。分季度来看，一季度该样本钢厂螺纹钢产量 2814.97 万吨，年同比下降 19%，二季度值为 2974.46 万吨，年同比下降 17.8%，两个季度连续下滑，而去年

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

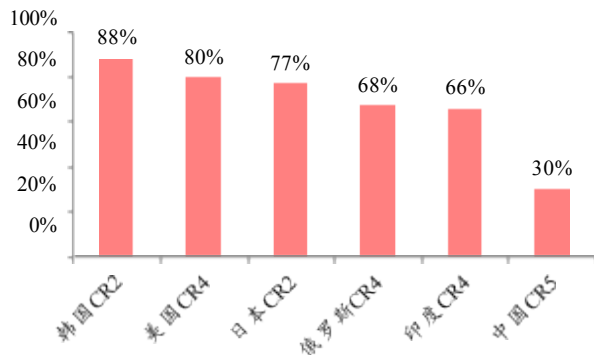
则是两个季度同比双增。从趋势变化来看，高值出现在 1 月，周产量从月初的 244.19 万吨降至月底的 226.89 万吨，而峰值则出现在 6 月底，为 6 月 30 日的 244.76 万，对比去年 3 月峰值来看，时间节点及差值均变化明显。我们认为此变化的逻辑源于上半年地产表现低迷所带来的需求不足的负反馈，以及钢厂持续亏损的状况无法得到缓解，高炉厂家上半年日均吨亏 226.2 元/吨，最大亏损值达到 426 元/吨，电炉厂家亏损更甚、整体高于高炉厂家，钢厂对于螺纹的生产积极性因此被削弱。

除了总量的变化，我们也需要关注结构上的更迭：

（1）行业集中度方面，2023 年全球产量前 5 的企业为宝武集团、安塞乐米塔尔、鞍钢集团、新日铁住金、沙钢集团，粗钢产量分别为 1.32、0.69、0.56、0.44、0.41 亿吨，前 10 企业中中国有 6 家，前 50 企业中中国有 27 家，占了一半以上。虽然我国近年来钢铁行业集中度稳定提升，2023 年 CR5 较 2019 年提升 6pct 至 30%，但与其他主要产钢国对比仍有待提升。当前印度 CR4 为 66%，美国 CR4 为 80%，俄罗斯 CR4 为 68%，日本 CR2 为 77%，韩国 CR2 为 88%。由于钢铁行业上游原料供应商集中度较高，仅四大矿山产量就占了全球总产量的 40% 以上，而我国 80% 的铁矿石需要依赖进口，集中度的提升是保障企业提升议价能力和加强成本控制的关键。当前，行业的兼并重组仍在持续进行，未来我们也将持续见证更多特大型钢铁企业走上历史舞台。

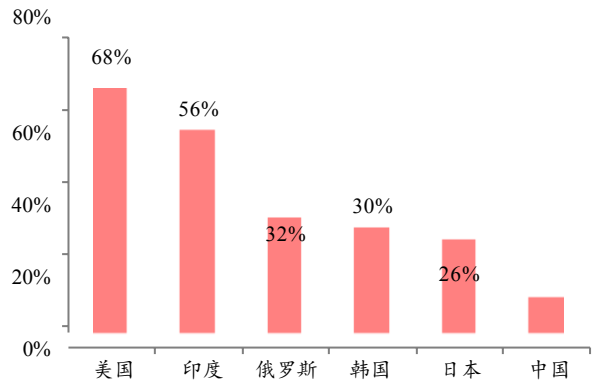
（2）在工艺方面，目前国内钢铁行业长流程工艺占比 90.1%，短流程占比 9.9%，短流程占比小幅提升。而印度、日本、美国、俄罗斯、韩国的短流程占比分别为 56.4%、26.2%、68.3%、32%、29.5%。由于我国废钢资源供应紧张，电炉炼钢成本长期高于长流程工艺，电炉钢产量提升不明显。5 月 29 日国务院发布的《2024-2025 年节能降碳行动方案》中明确指出“到 2025 年电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至 15%，废钢利用量达到 3 亿吨”。随着我国经济已经由高速增长阶段转向高质量发展阶段，短流程工艺建设成本低、投资周期短、低排放的优势将助力我国钢铁工业向着更高阶段前行。

图表16：主要产钢国行业集中度



资料来源：世界钢协，中信建投

图表17：各国电炉钢占比



资料来源：世界钢协，中信建投

国务院印发的《2024-2025 年节能降碳行动方案》中明确提出“2024 年继续实施粗钢产量调控”，但压减总量尚未公布，而根据节能降碳行动方案，2024-2025 年钢铁行业节能目标 2000 万吨，按照 2023 年中钢协会会员企业吨钢 557 千克标煤算，相当于需要 2024-2025 压减 3590 万吨产量，年均减量 1795 万吨。我们分两种情况进行假设：

若全年产量平控，对应 6-12 月份产量 5.8 亿吨，同比增加 600 万吨，日均产量 271.2 万吨，对比 5 月（299.5 万吨）下降 9.4%；

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。



受减产 2000 万吨影响，1-6 月份产量 5.6 亿吨，同比下降 1400 万吨，日均产量为 261.9 万吨，环比 5 月份下降 12.6%

从钢铁产销的季节性特征看，近三年 6-12 月份粗钢日均产量较 5 月份降幅在 13%以上，供需保持相对平衡，因此，若减产 2000 万吨将明显改善下半年市场供需格局。

产业趋势：向清洁炼钢转型

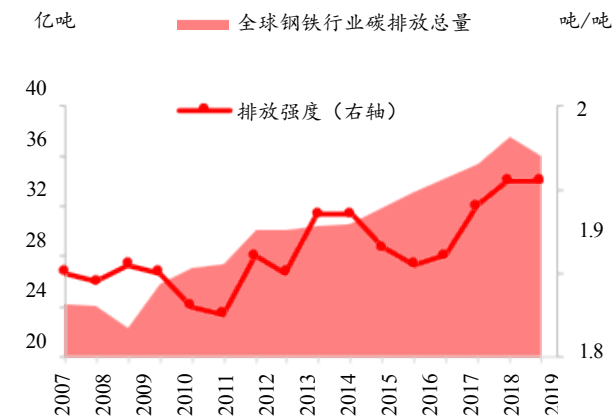
2024 年入夏不久，极端高温已然来势汹汹，6 月初，印度多地遭遇极端高温天气，最高温突破 50 摄氏度，超两百人因酷热死亡。6 月 13 日，我国河南温县 43.4℃ 高温打破了历史记录，气候问题成为当今世界最严峻的挑战之一。

极端天气对大宗商品的供需两端均有影响，如极端高温会导致建筑项目户外作业暂停，不利于螺纹钢需求，气候异常会造成钢材淡旺季错位，同时高温干旱将导致电力短缺加剧，电力部门采取的拉闸限电措施将影响钢材供给。此外，极端天气会造成粮食减产、工业产出下降、能源保障困难、以及交通运输难度加大，导致经济“滞胀”风险上升。

由于极端天气产生的严重负面冲击，促进碳减排和实现“碳中和”以及推进经济绿色转型成为全球主要经济体的共识。钢铁行业是碳排放和能源消耗密集型行业，2022 年碳排放量约为 36 亿吨，占全球总排放的 9% 左右。我国粗钢产量占全球一半以上（2023 年为 53.9%），且 80% 以上来自于依赖冶金煤的高炉长流程，具有排放总量大、排放强度高、排放链条长的特点。根据政府要求，中国钢铁行业要在 2030 年前碳达峰，2060 实现碳中和。从实际情况，受需求影响，中国钢铁行业碳排放峰值可能在 2020 年（彼时粗钢产量创历史新高 10.64 亿吨），然而，在现有技术和排放体量上，要如期实现碳中和则面临着巨大挑战，中长期看，行业绿色转型下的钢铁生产流程再造和碳排放税征收将不可避免推高钢材成本。与世界领先的钢企一道，中国钢企同样积极应对，加速布局具有发展潜力的脱碳项目，据不完全统计，国内已有 10 余项在运营或在建设的氢冶金项目。

今年 6 月 7 日，国家发改委等部门印发了《钢铁行业节能降碳专项行动计划》通知，提出 2024 至 2025 年，钢铁行业要节能 2000 万吨标准煤，减排二氧化碳 5300 万吨，节能减排任务对钢材供给形成约束。整体看，极端天气和绿色转型政策对螺纹钢定价以及未来行业发展影响不容忽视。

图表18： 2007-2022 年全球钢铁行业碳排放强度与总量



请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下游需求：制造业用钢占比持续提升

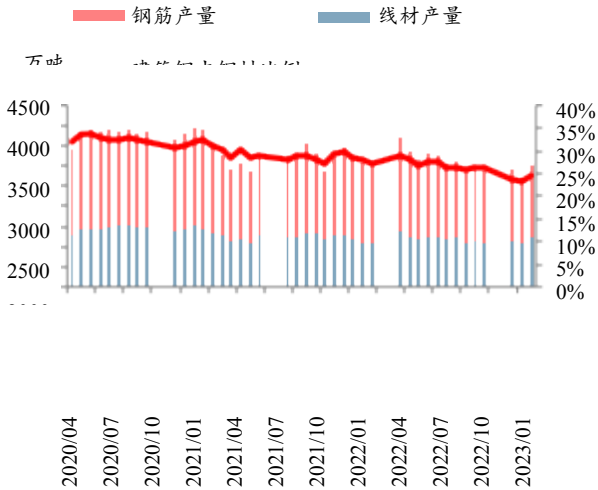


我国建筑钢主要用于民用房屋建设、基础设施建设和工业厂房，消费量一般占我国钢材总消费量的 55% 左右，主要下游中房地产是建筑用钢的最大用户，房地产的周期波动对建筑钢需求有着重要影响。

自 2022 年以来，我国房地产步入下行周期，今年 1-5 月，房地产新开工和施工面积大幅萎缩，其中新开工累计同比下降 24.2%，施工面积累计同比下降 11.6%，根据地产相关指标推算 1-5 月地产建筑用钢需求同比下降 14%。

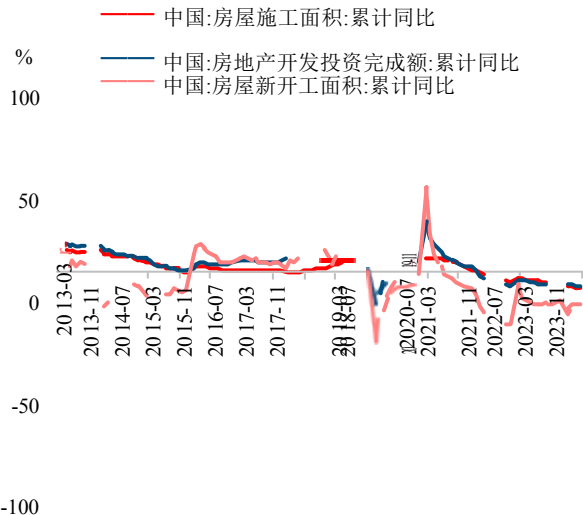
建筑钢主要品种为钢筋和线材（盘条），合计占建筑钢四分之三以上，此外，还有少量热轧薄板和中厚板。从产量看，2024 年 5 月份钢筋和线材产量分别 1798.6 万吨、1214.4 万吨，同比分别下降 8.9% 和上涨 8.1%，两者合计占当月钢材产量的比重为 24.22%，较处于地产需求峰值的 2020 年 10 月下降 5.6pct。

图表19：建筑钢占比



资料来源：国家统计局，中信建投

图表20：房地产相关指标



资料来源：国家统计局，中信建投

从美日看中国地产销售趋势

美国新房销售：美国新房销售于 2005 年达峰，而后遭遇 08 金融危机，陷入长达数年的调整期，低谷时新房销售仅为峰值的 23.9%。2013 年逐步走出低谷，步入上行周期。2019-2022 年新房销售回升至峰值的 50%-64%，中枢约峰值的 57%。

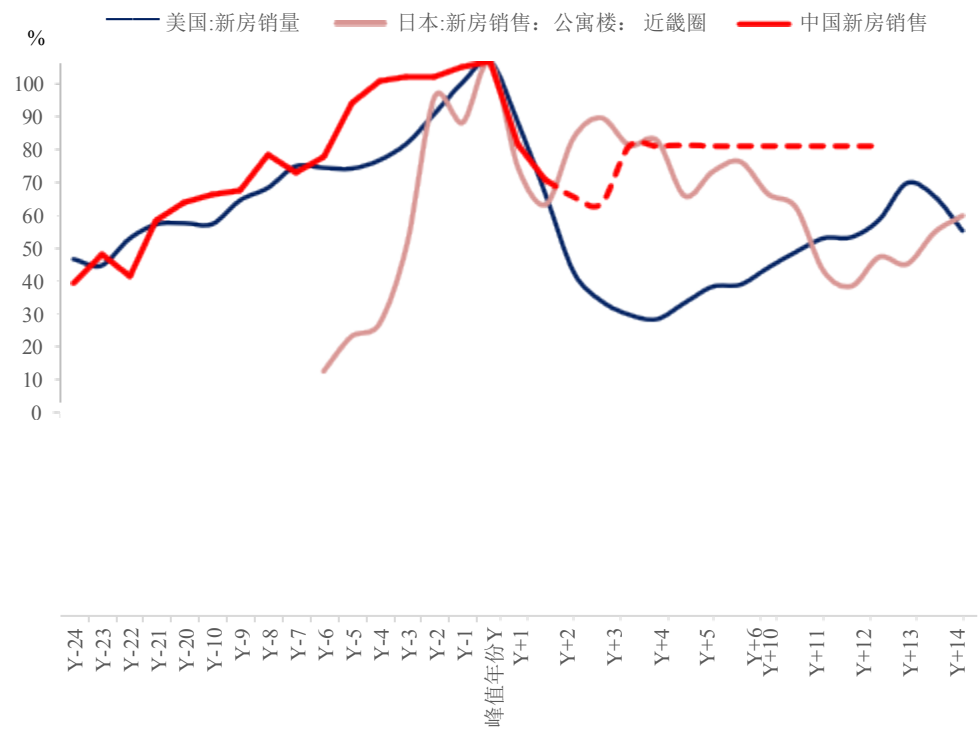
日本新房销售：日本新房销售于 1996 年触及峰值，之后伴随着人口负增长、城镇化停顿，新房销售 出现 2 年的快速调整，1998 年新房销售跌至峰值的 57.7%。1999-2005 年迎来短周期反弹，新房成交量波动区 间在 峰值的 60%-83%。

中国新房销售：中国新房销售于 2021 年达峰，为 17.9 亿平米，2024 年前 5 个月较 2021 年同期下降 45%。按照美国和日本的地产演化规律，预计中国新房销售尚有部分回落空间， 中期可能持续处于调整阶段。

根据美国和日本地产销售趋势，结合我国人口变化、城镇化率、人均住宅面积、以及房屋房龄等实际情况，我们分乐观、中性、悲观三种情形对 2024 年和 2025 年住房需求进行了预测。

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

图表21： 发达国家新房销售达峰后的趋势



资料来源: wind， 中信建投

2024 年在乐观、中性、悲观三种情形下住房需求分别为 10 亿平方米、9.5 亿平方米、8.8 平方米，对应的地产用钢需求为 2.08 亿吨、1.98 亿吨、1.83 亿吨， 年增速分别为-10.5%、-15%、-21.2%。

2025 年乐观、中性、悲观三种情形的住房需求分别为 11 亿平方米、10 亿平方米、9.5 平方米，对应的地产用钢需求为 2.29 亿吨、2.08 亿吨、1.98 亿吨， 年增速分别为 15.8%、5.3%、0%。

图表22： 2024-2025 年房地产销售和用钢预测

住房需求结构		地 产 用 钢 增 量 ： 万 吨	-2445 - 10.5%	2024 年 E 中 性	6 3 · 8	-15.0% 悲观 3.2 3.4 3
城镇人口增长: 亿平米	乐观					
居住改善需求: 亿平米	3.6					
城市更新需求: 亿平米	3.8					
空置房释放对冲: 亿平米	4.0 -					
新增住房总需求: 亿平米		1.4		3	-1.4	
与 2021 年比（峰值）: %	10.0			·	9.5	·
同比: %	-44.3% -			5	-47.1%	6
	11%			3	-15%	
对应地产用钢量: 万吨	20834			·	19792	
					-3487	

以上内容仅为本文
档的试下载部分，
为可阅读页数的一
半内容。如要下载
或阅读全文，请访
问：

[https://d.book118
.com/558076050051
006116](https://d.book118.com/558076050051006116)