

量价难两全，出口是关键 ——2024 年钢材年报

2023 年 12 月 29 日 星期五

兴证期货·研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

陈庆

从业资格编号：F03114703

联系人

陈庆

邮箱：

chenqingqh@xzfutures.com

内容提要

2023 年，钢材价格上半年先涨后跌，下半年则长期区间震荡，四季度再次上扬，价格重心下移，振幅缩窄。宏观上，3 月美国银行暴雷事件使得美联储加息预期由强到弱，衰退预期逐渐被向好的现实经济数据冲淡。疫情后国内加大刺激政策，但经济增长目标略低于预期，地产、地方隐性债务问题拖累居民投资消费，社会资金链传导不畅，国内面临通缩风险。基本面，钢材供需双旺，出口大幅增加，粗钢平控最终落空，行业内卷程度加深致使量增价跌。长期高位铁水下原料供应由宽松一步步收紧，反在年末推涨了成材，同时也进一步侵蚀了钢铁利润。

展望 2024 年，钢材价格走势或类似“N”型。点阵图显示海外美联储有三次降息预期，降息或利好全球大宗消费。国内经济增长目标或定为 5%左右，维持基建高速增长需要财政扩大赤字规模。基本上，建材需求下降，板材需求增加。出口是重要的缓解供应压力途径，也是明年基本面最核心的问题之一，如果出口下滑，则国内供应将全面过剩，从而引发负反馈。在没有平控政策的干预下，粗钢产量增长的上限将在于原料的供应，但反之也需注意原料供应过剩的风险。

风险提示：海外经济衰退预期；钢材出口大幅回落；国内经济增长目标不及预期。

报告目录

一、2023 年钢材市场回顾	4
1. 价格表现：“N”型走势，重心下移，振幅缩窄.....	4
2. 利润情况：行业利润向上游原料倾斜.....	4
3. 钢材供需：供需双旺，净出口大幅增加.....	5
4. 运行逻辑：资金传导不畅，钢材量增价跌.....	6
二、2024 年钢材市场展望	7
1. 海外宏观：三次降息预期.....	7
2. 国内宏观：2024 年 GDP 增速或在 5%左右.....	8
3. 钢材需求：建材需求下降，板材需求增加.....	9
3.1. 房地产：继续探底.....	9
3.2. 基建：万亿国债提振，地方化债压力.....	11
3.3. 制造业：用钢仍有增长空间，机电出口维持高位.....	14
3.4. 钢材出口：重要边际变量.....	18
4. 粗钢产量：仍有增长可能.....	19
5. 供需平衡表.....	20
三、价格预测：2024 年钢材价格或“N”型走势	20

图表目录

图表 1：螺纹钢价格.....	4
图表 2：热卷价格.....	4
图表 3：卷螺价差高于去年.....	4
图表 4：螺纹基差小于往年.....	4
图表 5：长流程螺纹钢利润.....	5
图表 6：电炉利润.....	5
图表 7：2023 年 1-11 月规模以上工业企业利润.....	5
图表 8：国内粗钢产量同比增加.....	6
图表 9：钢材净出口大幅增加.....	6
图表 10：美联储点阵图.....	8
图表 11：2024 年国内经济主要指标预测.....	8
图表 12：2023 年房地产相关数据.....	9
图表 13：国内房地产信用债发行与到期.....	10
图表 14：30 大中城市房屋周度成交面积.....	11
图表 15：100 大中城市成交土地占地面积.....	11
图表 16：2024 年房地产行业相关指标预测.....	11
图表 17：专项债发行节奏.....	12

图表 18: 2023 年基建增速同比下降	12
图表 19: 2023 年 1-10 月土地出让金收入同比降 20%	13
图表 20: 地方政府债的发行与到期	13
图表 21: 美国个人耐用品支出	14
图表 22: 耐用品订单增速与制造业相关性较强	14
图表 23: 美国各个环节商品库存	14
图表 24: 美国制造业进口与中国机电产品出口	14
图表 25: 汽车产量	15
图表 26: 新能源汽车产量	15
图表 27: 三大白电销量同比增长	15
图表 28: 三大白电出口较好	15
图表 29: 工程机械销量	16
图表 30: 内燃机销量	16
图表 31: 造船完工量	16
图表 32: 新承接船舶订单	16
图表 33: 光伏装机容量	17
图表 34: 风电装机容量	17
图表 35: 主要用钢行业	17
图表 36: 钢材出口	19
图表 37: 海外粗钢产量	19
图表 38: 钢坯进口逐年下降	19
图表 39: 钢坯出口同比增加	19
图表 40: 2023 年钢材供需平衡表 E	20

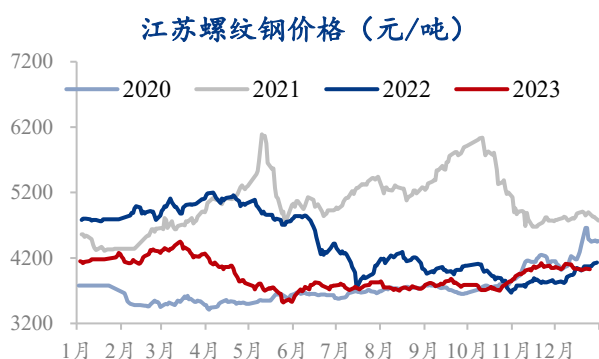
一、2023 年钢材市场回顾

1. 价格表现：“N”型走势，重心下移，振幅缩窄

2023 年，钢材价格上半年先涨后跌，类似 2022 年同期，下半年有长达 5 个月的区间震荡，四季度再次上扬。全年价格重心下移，振幅缩窄。

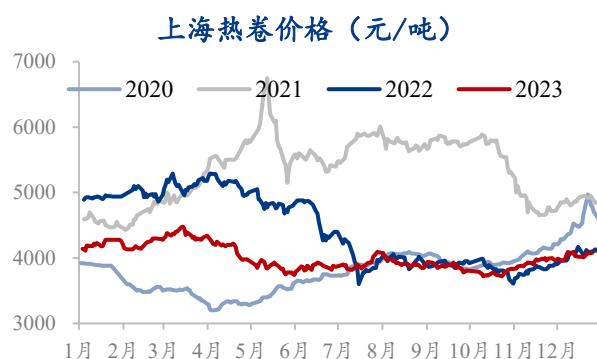
分品种，卷强于螺，期货上卷螺差平均 100 元/吨；期现上，成材基差明显小于往年，螺纹平均基差 111 元/吨。

图表 1：螺纹钢价格



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 2：热卷价格



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 3：卷螺价差高于去年



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 4：螺纹基差小于往年

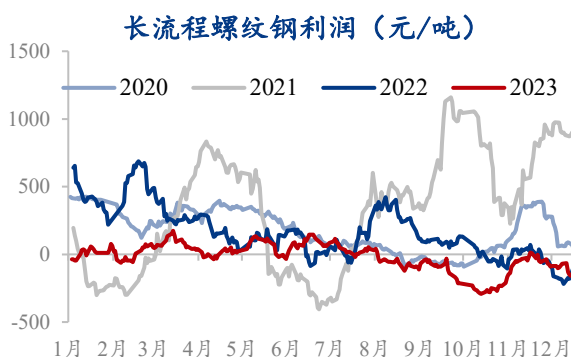


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

2. 利润情况：行业利润向上游原料倾斜

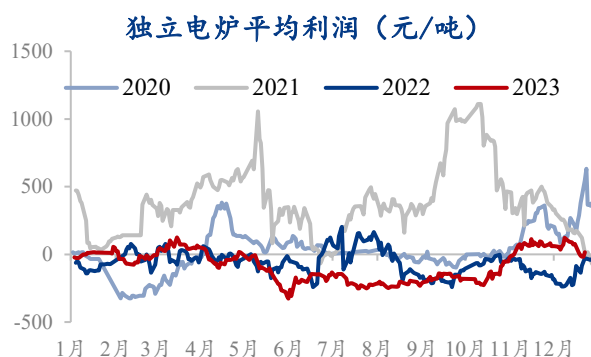
粗钢平控落空，成材量增价跌，长期处于盈亏线附近；原料基本面好于成材，行业利润向原料倾斜。据统计局，1-11月黑色金属冶炼与压延业利润同比增长276%，但绝对值属于整个黑色产业链最低。

图表 5：长流程螺纹钢利润



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 6：电炉利润



数据来源：富宝资讯，兴证期货研究咨询部

图表 7：2023 年 1-11 月规模以上工业企业利润

行业	利润总额（亿元）	同比
煤炭开采和洗选业	69822.8	-4.4%
黑色金属矿采选业	487.1	2.6%
黑色金属冶炼和压延加工业	400.4	275.6%

数据来源：国家统计局，兴证期货研究咨询部

3. 钢材供需：供需双旺，净出口大幅增加

2023年钢材供需双旺，出口增量大于内需。内需上，国内地产下滑、制造业扩张，传统建筑钢材市场萎缩，板材类产销大幅增加。外需上，国产钢材具有原料焦煤的成本优势以及规模效应，叠加人民币贬值利好出口，净出口大幅增加，挤占海外市场份额。

供给方面：

- （1） 统计局数据显示 1-11 月粗钢、生铁产量累积值分别为 95214、81031 万吨，同比分别增加 1703 万吨（1.5%）、1525 万吨（1.8%）。
- （2） 钢联口径，1-11 月 247 家钢企铁水产量 80210 万吨，同比增加 4097 万吨，按钢联口径铁钢

比折算全国粗钢产量约 97984 万吨，同比增加 4631 万吨。

- (3) 从原料端推算，据海关统计 1-11 月累计进口铁矿砂及其精矿 107842 万吨，同比增 6304 万吨。钢联口径，1-11 月 47 港口到货量 104765 万吨，同比增加 6941 万吨；322 家矿山国产铁精粉产量 24647 万吨，同比增加 711 万吨；铁矿总库存（海内外港口+海飘+国内矿山+厂内库存）较年初下降 1455 万吨，铁矿总供给（港口到货+国产铁精粉+总库存）合计约 130242 万吨，折铁水产量 81065 万吨，与钢联口径铁水产量较为一致。

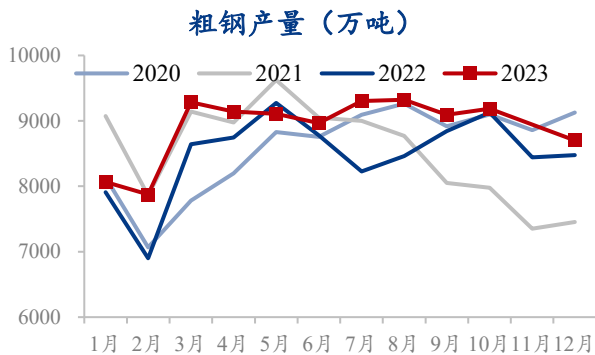
需求端：

- (1) 据海关总署统计，1-11 月累计出口钢材 8266 万吨，同比增加 2060 万吨，进口 698 万吨，同比降 289 万吨；1-11 月钢坯进口 273 万吨，同比降 347 万吨，钢坯出口累计 302 万吨，同比增加 206 万吨。综合考虑，1-11 月净出口累计增加 2902 万吨。

- (2) 综上，1-11 月国内粗钢表观消费量累计 90388 万吨，同比增加 1542 万吨。

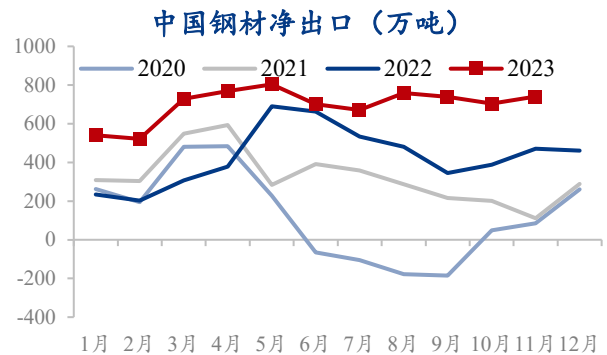
库存方面，钢联数据，截止 12 月 8 日，小样本五大品种总库存 1298 万吨，同比增加 9.8 万吨；其中螺纹库存同比降 2.5 万吨，热卷库存增加 51.6 万吨。

图表 8：国内粗钢产量同比增加



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 9：钢材净出口大幅增加



数据来源：海关总署，兴证期货研究咨询部

4. 运行逻辑：资金传导不畅，钢材量增价跌

2023 年的钢材价格走势比较类似 2022 年，但振幅进一步缩小。宏观上，3 月美国银行暴雷事件使得美联储加息预期由强到弱，衰退预期逐渐被向好的现实经济数据冲淡。疫情后国内加大刺激政策，但经济增长目标略低于预期，地产、地方隐性债务问题拖累居民投资消费，社会资金链传导不畅，国内面临通缩风险。基本面，钢材供需双旺，出口大幅增加、进口减少，粗钢平控最终落空，行业竞争激烈致使量增价跌。长期高位铁水下原料供应由宽松一步步收紧，反在年末推涨了成材，同时也进一步侵蚀了钢铁利润。

具体可以分为四个阶段：

第一阶段：1月-3月初上涨。年初 M2 和社融增速超预期，企事业部门中长期贷款大幅增加，刺激基建增速高增长，1-2 月各项经济数据同比高增长，市场信心恢复。钢材需求亦有亮眼表现，热卷出口同比大幅增加，螺纹钢周度表需一度冲高至 357 万吨，水泥混凝土产能利用率同比高于去年，与 2022 年疫情影响下的低迷需求形成鲜明对比，助推了看涨情绪。

第二阶段：3月中旬-5月下跌。3月中旬，海外银行金融风险持续发酵，市场交易衰退预期；国内经济弱复苏，经济增速目标略低于预期。地产和城投债务拖累下，螺纹钢需求见顶回落，旺季再度落空，同时原料端铁矿和焦煤供应增量超预期，碳元素过剩引发全产业链价格下跌。

第三阶段：6月-10月长期区间震荡。6月提振信心的“小作文”不断，然现实中股债汇表现均不利于经济复苏；纵有政策指引社融大幅增加，但社会资金链条传导不畅拖累商品。产业上，人民币的贬值以及国产焦煤低价有利于钢材出口，消化了过剩的供应，粗钢平控也显得似无必要，以量换价下钢材价格区间震荡长达五个月。

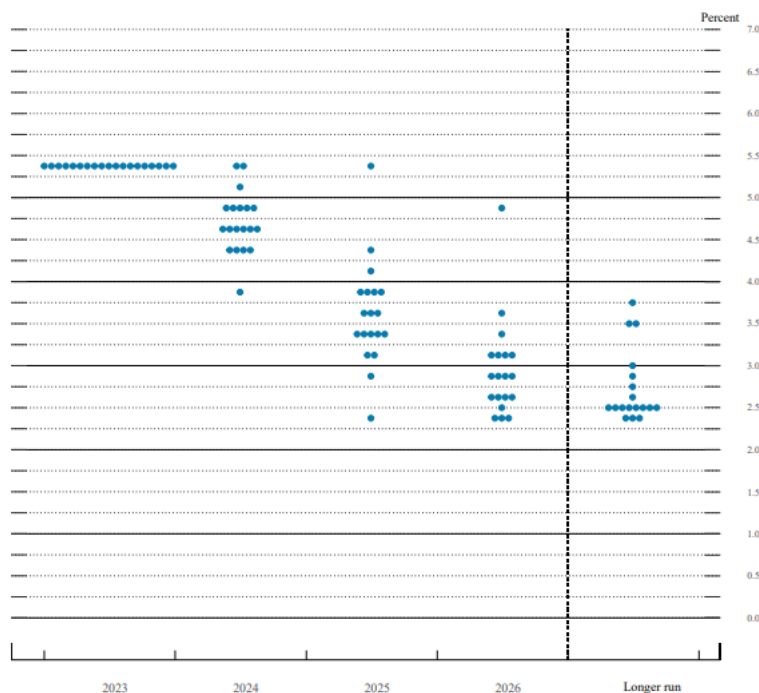
第四阶段：10月下旬-年末再度上涨。海外通胀数据超预期下降，美债收益率冲高回落下行，市场交易降息。国内 10 月下旬万亿国债成为下半年行情的重要转折点，市场对中央加杠杆稳经济以及突破 3%赤字率抱有较高期待；中美元首会面，关系缓和或利好明年出口。产业上，高出口-高铁水产量模式使得原料供应由宽转紧，尽管铁矿石供应增量较大，但库存仍同比偏低，其涨幅远大于成材，进一步侵蚀成材利润。

二、2024 年钢材市场展望

1. 海外宏观：三次降息预期

根据美联储官网的点阵图所示，明年有三次降息预期，共计 75 个基点，关注降息后美国耐用品需求对全球大宗商品的传导作用。

图表 10: 美联储点阵图



数据来源: federalreserve.gov

2. 国内宏观: 2024 年 GDP 增速或在 5%左右

据中国银行《中国经济金融展望报告》，2023 年前三季度 GDP 累计增长 5.2%，预计四季度 GDP 增长 5.6%左右，全年 5.3%左右，2024 年为 5%左右。

图表 11: 2024 年国内经济主要指标预测

指标 (%)	2020	2021	2022	2023E	2024E
GDP	2.2	8.4	3.0	5.3	5.0
工业增加值	2.8	9.6	3.6	4.4	4.8
固定资产投资	2.9	4.9	5.1	2.9	4.5
房地产投资	7.0	4.4	-10	-9.7	-7
零售	-3.9	12.5	-0.2	7.6	6
出口 (美元计价)	3.6	29.9	5.9	-4.2	2
CPI	2.5	0.9	2.0	0.1	1.1
PPI	-1.8	8.1	4.1	-2.9	0.4

M2	10.1	9	11.8	10.5	10
社融存量增速	13.3	10.3	9.6	9.4	9
USD/CNY 汇率	6.54	6.37	6.95	7.15	7

数据来源：《中国经济金融展望报告》

3. 钢材需求：建材需求下降，板材需求增加

展望 2024 年，钢材需求或小幅增加，其中建材需求下降，板材需求增加。

2023 年粗钢产量增速大于经济增速，表明要想完成 2024 年 5%左右的 GDP 增速目标，钢材需求或仍有增长的潜力。但国内资金传导不畅，居民消费降级，钢材需求增长仍需倚赖出口，如果出口明显下滑，则国内供应将全面过剩，从而引发负反馈。

3.1. 房地产：继续探底

2023 年 7 月 24 日的中央政治局会议提出了“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势”，同时删除了“房住不炒”的表述，增加了积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施、加快保障性住房等“三大工程”建设。这些定调表明政策上对房地产的态度已经发生了重大的改变，因此后续的刺激政策也是层出不穷。根据中指研究院统计，1-11 月，已有 200 余省市（县）出台房地产调控政策超 600 次，多数城市对购房的限制性政策完全放开。

但从数据上看，刺激并未达到预期的效果，2023 年的房地产行业数据进一步下滑。据国家统计局数据，1-11 月房地产开发投资同比降幅 16%，新开工面积同比降幅 21.7%，施工面积同比降 7.3%，销售面积同比降 17.1%，竣工面积同比增加 17.1%。据中指研究院，1-11 月，TOP100 房企销售总额为 57379.0 亿元，同比下降 14.7%，重点 100 城新建商品住宅月均销售面积约 2861 万平方米，同比下降 4.6%，绝对规模为 2016 年以来同期最低水平；TOP100 企业拿地总额 10855 亿元，拿地规模同比下降 6.6%，全国 300 城住宅用地供求规模同比降幅均在两成以上，其中推出 5.7 亿平方米，同比下降 21.5%，成交 3.4 亿平方米，同比下降 28.0%，绝对规模为近十年同期最低位。

图表 12：2023 年房地产相关数据

项目	单位	2023 年 1-11 月	2022 年 1-11 月	累计同比
房地产开发投资	亿元	104,045	123,863	-16.0%
房地产新开工	万平方米	87,456	111,632	-21.7%
施工面积	万平方米	831,345	896,857	-7.3%
销售面积	万平方米	100,509	121,250	-17.1%

商品房销售金额	亿元	105,318	118,648	-11.2%
竣工面积	万平方米	65,237	55,709	17.1%
开发投资实际到位资金	亿元	117,044	136,313	-14.1%
销售回款（个人按揭+预付）	亿元	59565	66471	-10.4%

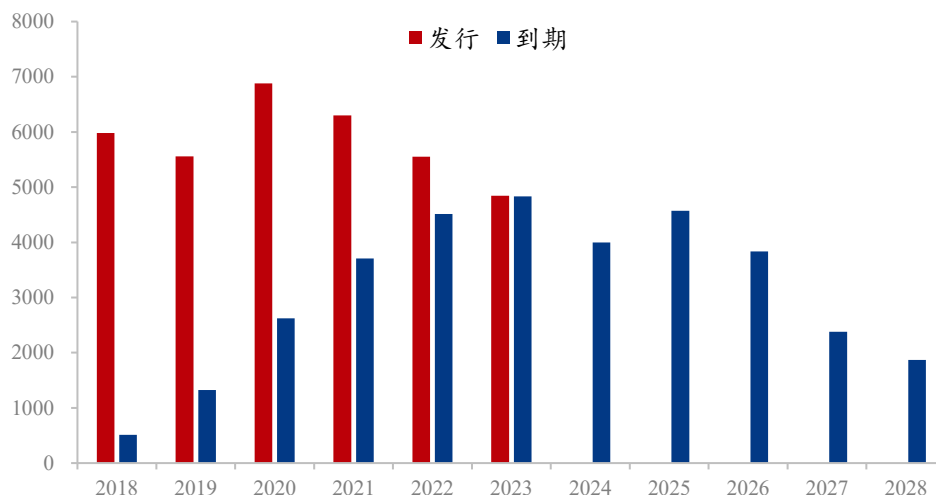
数据来源：国家统计局，兴证期货研究咨询部

展望 2024 年，房地产仍有一些利空因素，用钢需求或继续下滑：

（1）房企的负债问题。2023 年数家头部房企的信用债均出现过暴雷事件，不仅导致房企拿地、新开工面积下降，也会通过影响相关的物料供应商、施工方资金周转从而最终负作用于黑色系的价格。据 Wind 统计，前些年是发债高峰期，而 2021 年后到期的信用债规模越来越大，2023 年是一个峰值，但 2024-2025 房企到期偿还压力并不小。

图表 13：国内房地产信用债发行与到期

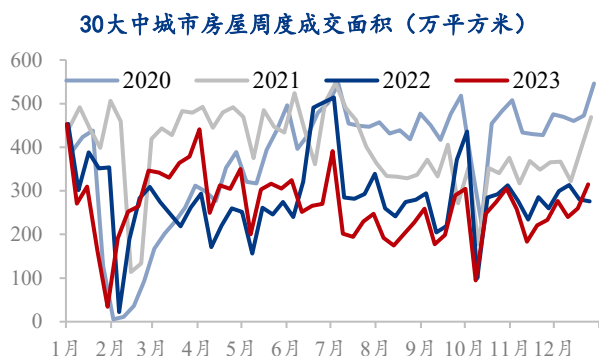
国内房地产信用债（发行日期：2017. 1. 1-2023. 12. 13）



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

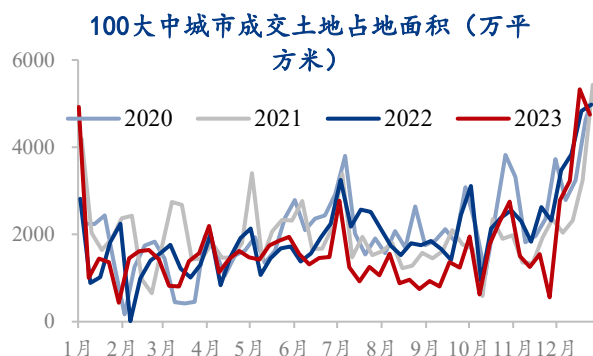
（2）房屋销售难改下滑趋势。从 2022 年四季度至 2023 年，地产各项刺激政策层出不穷，但基本收效甚微，可以看出房地产行业当前的限制可能并不是在于政策端的约束，而是居民端购房积极性的下降。居民端除了广泛讨论的人口周期、房价下跌预期等原因，当前最核心的问题可能还是在于房价收入比，预计 2024 年的房屋销售继续下滑。

图表 14: 30 大中城市房屋周度成交面积



数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

图表 15: 100 大中城市成交土地占地面积



数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

根据中指研究院预测, 在 2024 年 GDP 同比增长 4.5%-5%、M2 增速 9.5%等假设条件下, 全国房地产市场将呈现“销售规模仍有下行压力, 新开工面积、开发投资或继续回落”的特点。

图表 16: 2024 年房地产行业相关指标预测

三种情况	商品房销售面积同比 E	房地产投资同比 E	房屋新开工同比 E
乐观	1.4%	-0.3%	-2.7%
中性	-4.9%	-6.1%	-10%
悲观	-8.6%	-8.3%	-13.8%

数据来源: 中指研究院

用钢需求上, 据钢联统计, 2023 年螺纹钢产量 2.56 亿吨, 同比下降 790 万吨, 降幅低于大小样本与房地产新开工, 新开工与螺纹钢产量的相关性进一步减弱。

从另一个角度来看, 虽然房地产行业用钢占比逐年缩小, 但由是重要的资金传导途径, 因此对钢材市场仍有非常大的影响。过去几年地产行业的下滑主要集中在增量上, 但后续几年对存量影响可能更大, 或将导致部分居民财富缩水, 从而进一步抑制国内钢铁消费水平, 如汽车和家电等。

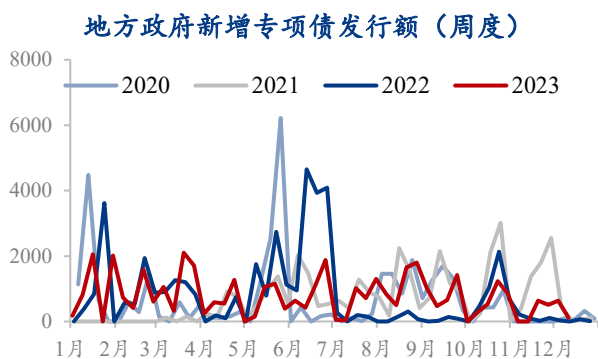
3.2. 基建: 万亿国债提振, 地方化债压力

2023 年基建增速同比下降。2023 年, 为了完成经济增长目标, 基建保持了较高的增速, 但同比不及 2022 年。据国家统计局数据, 1-11 月固定资产投资累计同比增长 2.9%, 狭义基建投资 (不含电力) 累计同比增长 5.8%, 其中, 水利管理业投资增长 5.2%, 公共设施管理业投资下降 2.5%, 道路运输业投资下降 0.2%, 铁路运输业投资增长 21.5%; 广义基建累计同比增长 7.96%, 其中电力、热力、燃气及水生产和供应业累计同比增长 24.4%。

2024 年基建或维持较高增速。（1）2024 年有着类似的 GDP 增长目标，基建必须维持较高增速方能完成。（2）地方债提前下发以支持基建。据 Wind，截止 12 月 13 日，2023 年新增专项债总发行量 39406 亿元（包括提前下发量），2024 年提前批复量已经开始下达。预计新增地方债提前批额度大概率将以 60%的比例顶格下达，这意味着新增专项债提前批额度将在 2.28 万亿元左右。根据中国债券信息网数据，近期江苏、河北、山西、海南等地已经披露 2024 年一季度地方政府债券发行计划，预计在一季度发债规模超过 2200 亿元。此前财政部明确了今年将提前下达 2024 年部分新增地方政府债务额度。市场普遍预计这一规模将超过 2 万亿元。（3）1 万亿国债以及中央加杠杆稳经济。10 月 24 日，国务院明确中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 1 万亿元。据 12 月 23 日发改委消息，前两批项目涉及安排增发国债金额超 8000 亿元，1 万亿元增发国债已大部分落实到具体项目。

明年的基建或受到地方化债的限制。据财政部数据，2023 年 1-10 月国有土地使用权出让收入 3.5 万亿左右，累计同比下降 20%，绝对值仅略高于 2015 年，受地产销售下滑影响，预计明年土地财政收入或进一步减少。而债务方面，据 Wind 统计，截止 2023 年 11 月 14 日，地方政府债务总量 40.55 万亿，较年初增加 5.67 万亿，2023 年既是发行也是偿债高峰期，但 2024-2026 年偿还压力也较大。因此前文所述的一万亿国债用于化债是远远不够的，或需要力度更大的财政支出。

图表 17: 专项债发行节奏



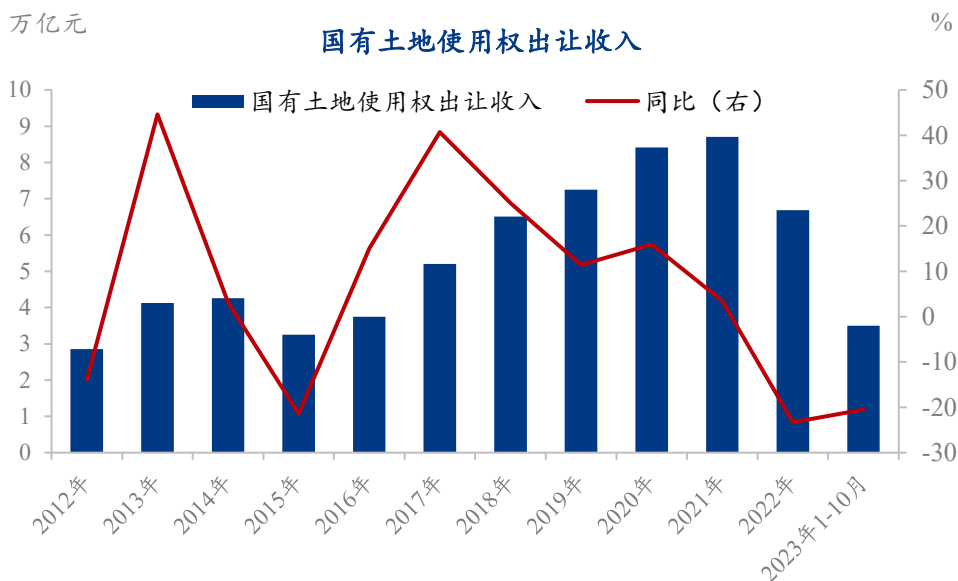
数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

图表 18: 2023 年基建增速同比下降



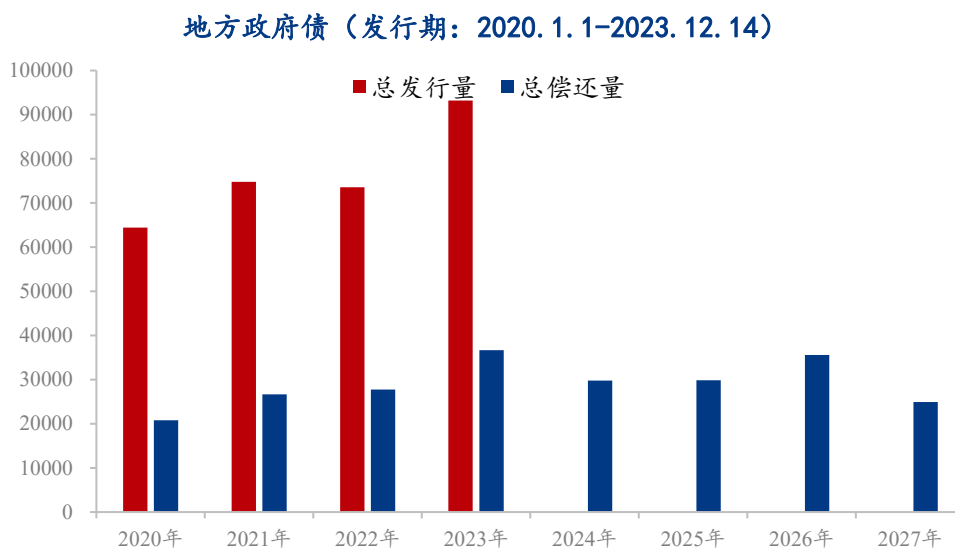
数据来源: 国家统计局, 兴证期货研究咨询部

图表 19: 2023 年 1-10 月土地出让金收入同比降 20%



数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

图表 20: 地方政府债的发行与到期



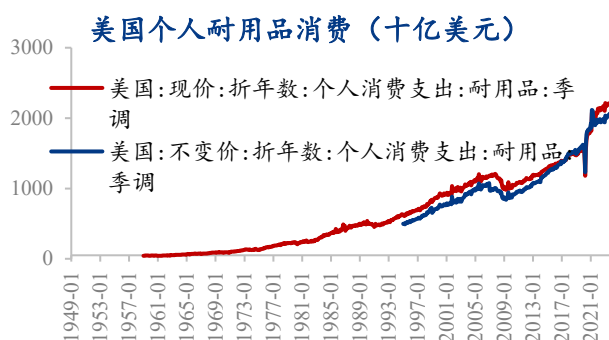
数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

3.3. 制造业：用钢仍有增长空间，机电出口维持高位

制造业扩张和板材产量增长一致。据钢联统计，今年热卷、中厚板的等板材增幅显著，尤其是热卷产量同比增长 2000+万吨，而相应的，制造业中汽车、家电、造船以及新能源板块的风电、光伏等产量增幅也很明显。

预计 2024 年制造业用钢仍有增长空间，一方面是完成国内经济增长目标所需，另一方面则是美联储降息或刺激全球制造业需求增加，需要关注美国的耐用品订单需求、制造业 PMI 指数以及中国机电产品出口等。

图表 21：美国个人耐用品支出



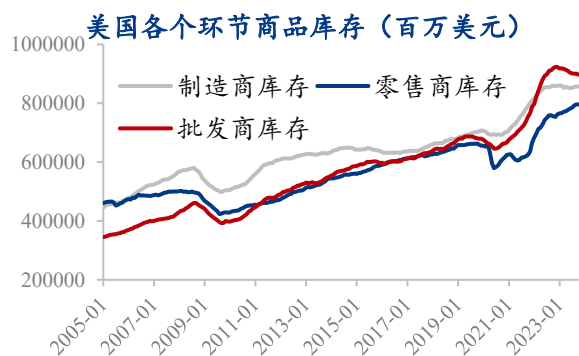
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

图表 22：耐用品订单增速与制造业相关性较强



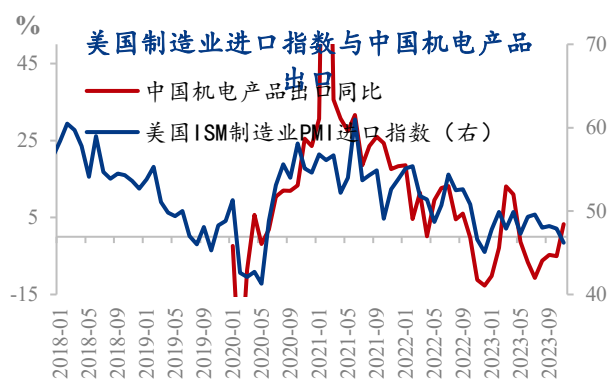
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

图表 23：美国各个环节商品库存



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

图表 24：美国制造业进口与中国机电产品出口



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

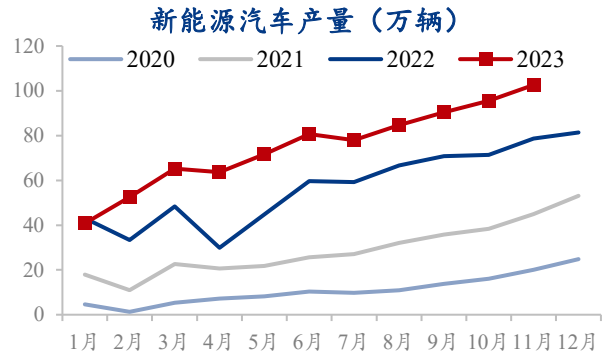
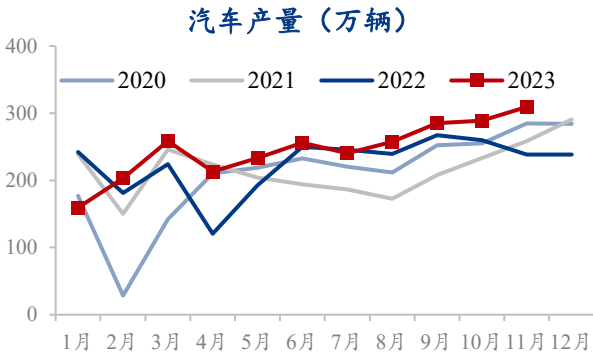
国内细分行业来看：

(1) 汽车行业或维持正增长。据中汽协数据，1-11 月汽车产销分别完成 2711.1 万辆和 2693.8 万辆，同比分别增长 10%和 10.8%，其中新能源汽车产销累计完成 842.6 万辆和 830.4 万辆，同比分别增

长 34.5%和 36.7%，市场占有率达到 30.8%。从用钢角度看，中钢协数据，重点企业 1-10 月汽车板产量 3070 万吨，同比增加 4%，其中镀锌汽车板累计 732 万吨，同比增加 8.8%。由于双碳目标，预计 2024 年新能源汽车产销会继续增长。

图表 25: 汽车产量

图表 26: 新能源汽车产量



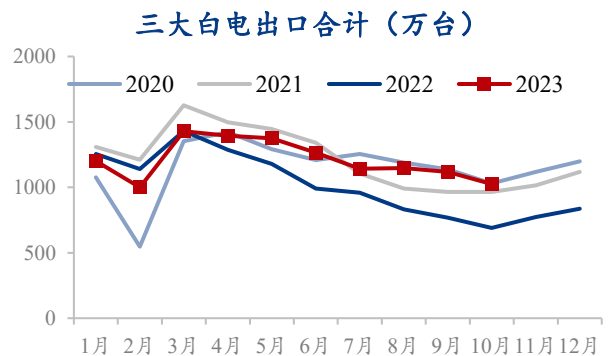
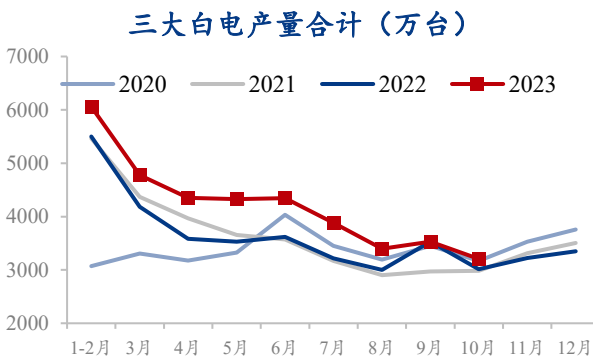
数据来源：中汽协，兴证期货研究咨询部

数据来源：中汽协，兴证期货研究咨询部

(2) 家电行业出口较好。据国家统计局数据，2023 年 1-10 月空调累计产量 20738.5 万台，同比增长 12.4%；冰箱累计产量 7996.8 万台，同比增长 14.1%；洗衣机累计产量 8500.5 万台，同比增长 20.7%；彩电累计产量 16055.9 万台，同比下降 0.1%。据海关总署，1-10 月空调累计出口 4172 万台，同比增长 3.1%；冰箱累计出口 5549 万台，同比增长 15.9%；洗衣机累计出口 2370 万台，同比增长 40.4%。2023 年三大白电产销同比增幅较大，与国内保交楼完工以及出口大幅增长有关，预计 2024 年出口仍能继续增长。用钢方面，据中钢协数据，重点企业 1-10 月家电板累计产量 623 万吨，同比 8.7%，表明近两年来口径外的钢厂家电板投产较多。

图表 27: 三大白电销量同比增长

图表 28: 三大白电出口较好

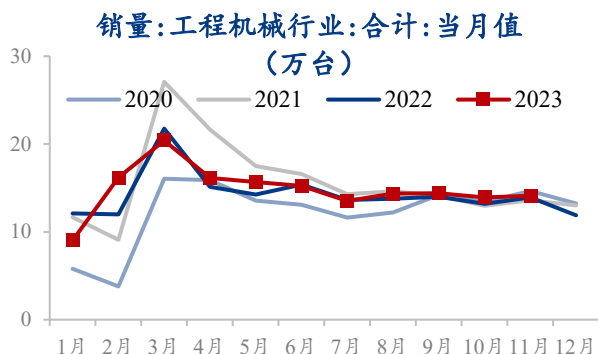


数据来源：产业在线，兴证期货研究咨询部

数据来源：产业在线，兴证期货研究咨询部

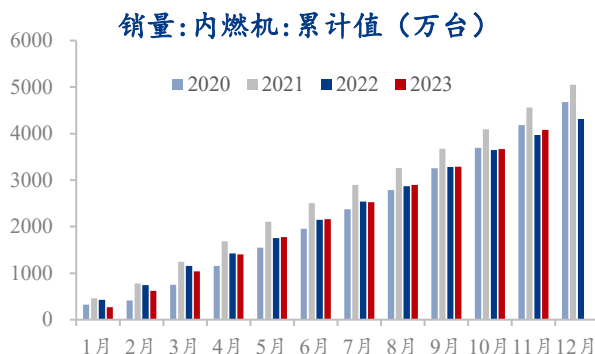
(3) 机械行业用钢或小幅下降。机械行业分类较多，用钢量占比也仅次于房地产和基建。受地产和传统基建拖累，机械行业整体用钢有所下滑，预计 2024 年机械用钢小幅下降。

图表 29: 工程机械销量



数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

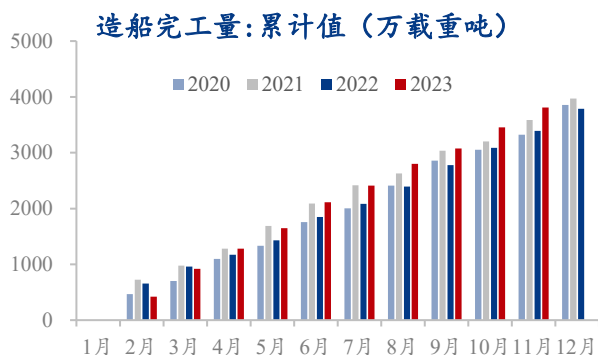
图表 30: 内燃机销量



数据来源: 中国内燃机工业协会, 兴证期货研究咨询部

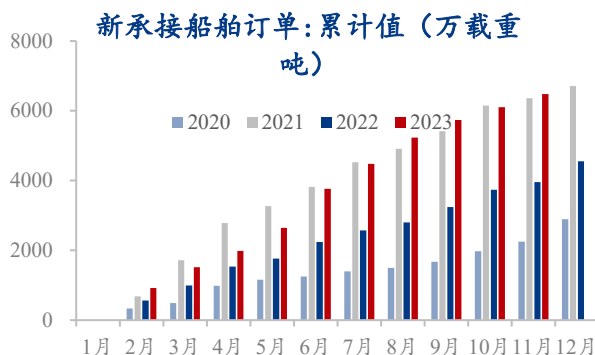
(4) 造船仍处于行业高峰期。造船行业仍受益于疫情后的航运上升周期, 2023 年 1-11 月 48 家造船企业造船完工量、新承接订单和手持订单量累计同比分别为 12.3%、63.8%、29.4%, 占全球市场份额比例均超过了 50%。一艘船舶从接单到完工需要数年, 高速增长的新承接订单和手持订单意味着今后几年造船用钢需求都有较大的增长空间。

图表 31: 造船完工量



数据来源: 中国船舶工业协会, 兴证期货研究咨询部

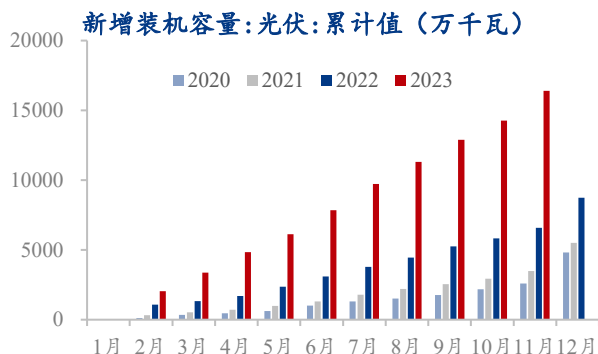
图表 32: 新承接船舶订单



数据来源: 中国船舶工业协会, 兴证期货研究咨询部

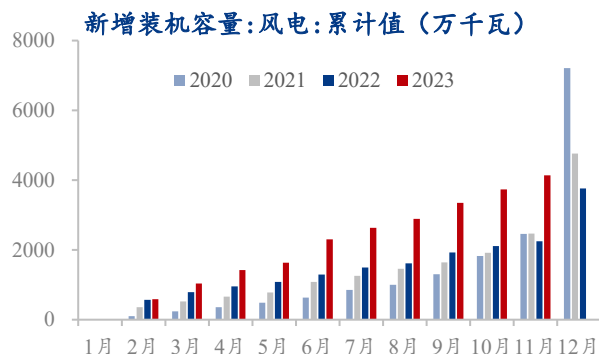
(5) 新能源用钢有较大增长空间。新能源电力行业受益于双碳目标实现高增长, 据中国电力企业联合会, 2023 年 1-11 月风电和光伏装机容量累计同比分别为 149%、83.79%, 预计 2024 年将继续高速增长。

图表 33: 光伏装机容量



数据来源: 中国电力企业联合会, 兴证期货研究咨询部

图表 34: 风电装机容量



数据来源: 中国电力企业联合会, 兴证期货研究咨询部

图表 35: 主要用钢行业增长

分类	单位	2023年1-10月	2022年1-10月	累计同比
电梯、自动扶梯及升降机	万台	127.9	120	6.6%
动车组	辆	951	570	66.8%
工业机器人	套	352912	362568	-2.7%
焊管	万吨	5396	4996.3	8.0%
金属成形机床	万台	12.1	15.4	-21.4%
汽车	万辆	2366.3	2266.8	4.4%
饲料生产专用设备	台	15568	20718	-24.9%
挖掘机	台	195124	257791	-24.3%
新能源汽车	万辆	699.8	559	25.2%
移动通信基站设备	万信道	516.3	573.5	-10.0%
中厚宽钢带	万吨	17269.6	15635.9	10.4%
包装专用设备	台	594834	808239	-26.4%
彩电	万台	16055.9	16139.6	-0.5%
程控交换机	万线	463.1	1675.3	-72.4%
大气污染防治设备	台	407190	332188	22.6%
大型拖拉机	台	90019	93400	-3.6%
电动手提式工具	万台	13499.8	16416.9	-17.8%
电工仪器仪表	万台	22492.1	21039	6.9%

发电设备	万千瓦	17010.8	13850.4	22.8%
发动机	万千瓦	195630.8	190913	2.5%
空调	万台	20738.5	18959.5	9.4%
复印和胶版印制设备	万台	186.6	302.1	-38.2%
工业锅炉	蒸发量吨	178075.4	274496.1	-35.1%
冰箱	万台	7996.8	7159	11.7%
家用冷柜	万台	2084.8	1879.2	10.9%
洗衣机	万台	8500.5	7318	16.2%
交流电动机	万千瓦	30566.7	35500	-13.9%
金属集装箱	万立方米	7645.1	13387.5	-42.9%
金属切削机床	万台	50.6	47.1	7.4%
金属冶炼设备	吨	696000.8	719212.1	-3.2%
民用钢质船舶	万载重吨	2585	2483.3	4.1%
轿车	万辆	843.2	862.6	-2.2%
水泥专用设备	吨	327058	334129.6	-2.1%
铁路机车	辆	774	961	-19.5%
小型拖拉机	万台	14.3	13.9	2.9%
中型拖拉机	台	219097	249748	-12.3%

数据来源：国家统计局，兴证期货研究咨询部

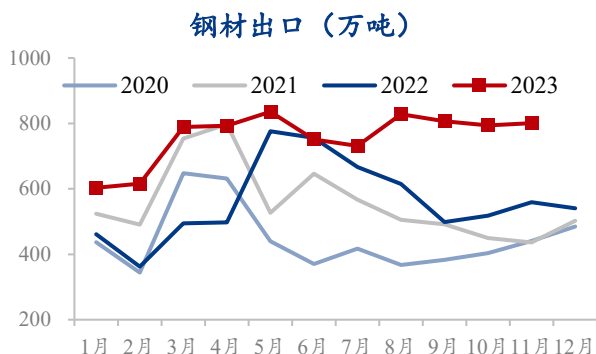
3.4. 钢材出口：重要边际变量

2023 年钢材出口大幅增加、而进口减少是最重要的边际变量，将钢材和原料的供需结构从过剩转向了偏紧。除钢材外，中间加工品钢坯亦是如此，进口从 2020 年巅峰逐年下降，出口则是从往年的几万吨增至几百万吨。

展望 2024 年，尽管传闻海外部分国家提高反倾销审查以及国内严查出口，但或难挡国内买单出口增加的趋势。首先出口缓解供应压力是传统，从数据来看 2014-2016 年、2021-2023 年，这两个阶段的净出口均是逐年增加趋势；其次，出口量的增加有时候并不是因为海外需求增加，而是国内具有成本优势去挤占海外市场，叠加“一带一路”利好，钢材出口仍有增长的可能；最后，即使直接出口受到限制，钢铁也会通过间接出口（机电产品等）的方式增加，而进口会相应减少。

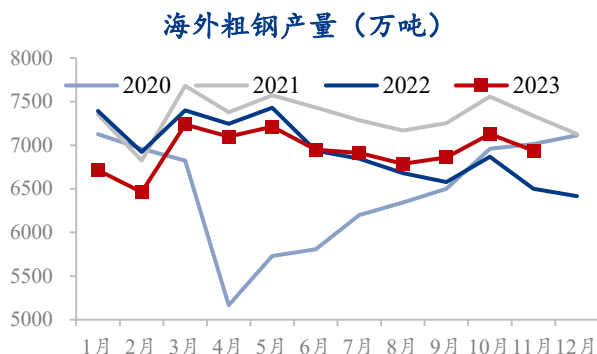
若 2024 年出口不振，则国内钢材和原料供需或转向全面的过剩。

图表 36: 钢材出口



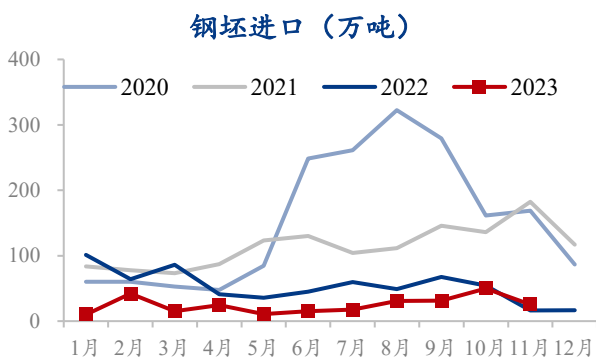
数据来源: 海关总署, 兴证期货研究咨询部

图表 37: 海外粗钢产量



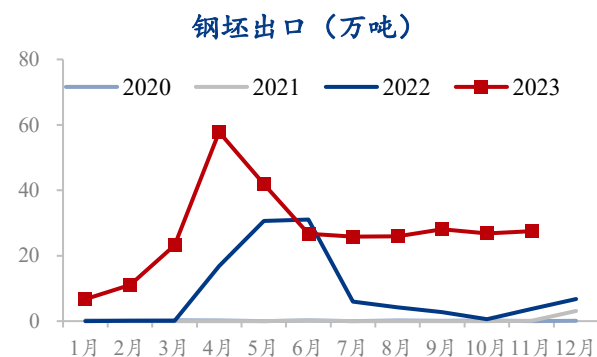
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 38: 钢坯进口逐年下降



数据来源: 海关总署, 兴证期货研究咨询部

图表 39: 钢坯出口同比增加



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

4. 粗钢产量: 仍有增长可能

据钢联统计, 近三年高炉净产能逐年减少, 其中 2022 年新增高炉产能 5790 万吨, 淘汰高炉产能 6468 万吨; 2023 年新增高炉产能 4888 万吨, 淘汰高炉产能 6250 万吨, 产能置换比例大约为 1.28: 1。主要表现为淘汰 1000 m³ 以下的小高炉, 新增 1000 m³ 以上的大高炉, 其中 2000-3000 m³ 新增比例最大。高炉净产能下降, 但产能利用率反而提高, 铁水产量也大幅增加。

预计 2024 年钢厂高炉新增产能 4325 万吨, 淘汰高炉产能 4937 万吨, 净淘汰产能约为 612 万吨, 产能置换比例大约在 1.14:1。内陆地区明年预计新增高炉产能 2900 万吨, 淘汰高炉产能 3153 万吨, 置换比例约为 1.08:1; 沿海地区新增高炉产能 1425 万吨, 淘汰高炉产能 1783 万吨, 产能置换比例约为

1.25:1。随着产能下降，现有高炉的产能利用率或进一步提升。

2023 年并未出台政策性的压减，粗钢产量增幅明显，预计 2024 年也不会有强制压减，粗钢产量会跟随需求继续增长，粗钢产量的上限不在于国内高炉产能，而在于原料的供应。

5、供需平衡表

2023-2024 年粗钢平衡表如图：

图表 40：2023 年钢材供需平衡表 E

万吨	粗钢产量	钢材进口	钢材出口	钢坯进口	钢坯出口	粗钢表观消费
2022 年	101830	1077	6770	676	105	96709
2023 年 E	106687	761	9017	298	329	98400
同比	4.8%	-29.3%	33.2%	-56.0%	214.1%	1.7%
2024 年 E	107687	500	9200	250	320	98917
同比	0.9%	-34.3%	2.0%	-16.1%	-2.7%	0.5%

数据来源：兴证期货研究咨询部

三、价格预测：2024 年钢材价格或 “N” 型走势

展望 2024 年，钢材价格走势或类似 “N” 型。点阵图显示海外美联储有三次降息预期，降息或利好全球大宗消费。国内经济增长目标或定为 5% 左右，维持基建高增长需要财政扩大赤字规模。基本上，建材需求下降，板材需求增加，内需大体持平，外需增加。出口是重要的缓解供应压力途径，也是明年基本面最核心的问题之一，如果出口下滑，则国内供应将全面过剩，从而引发负反馈。在没有平控政策的干预下，粗钢产量增长的上限将在于原料的供应，但反之也需注意原料供应过剩的风险。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。