



钢铁行业库存周度点评：低库存叠加旺季需求开启 供需边际持续改善



本周（2022/02/12-02/17）总库存虽仍处于累库阶段，但其涨幅要大幅弱于去年同期，接近于 2019 年的低位水平。在市场较为高涨的情绪带动下，贸易商动作颇多，社会库存仍维持着高速累库，而厂库却已由升转降。从钢铁基本面来看，当前的供需形势有所好转，本周供需两侧虽均呈正向走势，但需求侧的表现要大幅优于相对疲软的供给。在政策端宽信用、稳增长逐步渗透的背景下，预计旺季带来的供需边际效益将较为凸显，钢铁库存开启去化阶段的拐点即将到来，板块在基本面与市场预期双向好转的情形下有望迎来较佳的配置机会。

供给端产量小幅回暖。本周供给端窄幅趋强运行：其中五品种产量 886.08 万吨，环比上涨 1.8%，同比下降 12.37%；螺纹产量 255.98 万吨，环比上涨 4.92%，同比下降 19.74%。节后钢铁全品种产量缓慢回升，其中以工程建设为主的螺纹钢产量涨幅领先于其他品种。但当前全国钢铁产量总控仍处于约束期间，本周铁水产量下滑至年内低点的 203.01 万吨，唐山地区当前 126 座高炉中有 80 座维修，周度产能利用率环比下滑至 52.14%。另外全国部分电炉钢厂已陆续复产，但不仅开工率（55.1%）不及去年同期（46.59%），其生产饱和度也处于低位。

预计下周长、短流程钢厂将全面复产，同时伴随冬奥会的结束，我们认为短期内钢铁产量将偏强运行，但中期产量在多方制约下上涨空间较为有限。

库存累库弱于往年，需求侧反弹较为强势。本周需求端表现宽幅回升，

五品种与螺纹总库存累库减速：钢厂五品种表观总需求 775.67 万吨，较上周环比上涨 31.24%，其中螺纹总需求 164.57 万吨，较上周环比上涨 89.53%；本周五品种总库存 2300.08 万吨，库存较上周上涨 5.04%，其中社库累库 8.68%，厂库去库 3.54%；螺纹总库存 1201.43 万吨，库存较上周上涨 8.23%，其中社库累库 12.84%，厂库去库 2.88%。需求侧节后走出超季节性表现，以螺纹钢等建筑用钢回暖幅度较为突出，当前全国建材消费量 278 万吨，环比增长 103.4 万吨，市场交投情绪明显增加。本周总库存处于节后累库周期，但其季节性表现为过去五年间最低水平。社会库存仍维持着高速累库，而厂库却已由升转降。同时由于电炉企业受生产亏损影响在节前备货水平极低，故厂库去化主要集中于长流程钢厂。今年的库存低位为钢市旺季提供缓冲操作空间，预计届时带来的供需边际效益将十分凸显，钢铁开启库存去化阶段的拐点料将早于往年同期到来。

风险因素：局部地区疫情反复的可能性；周期行业供应压减不及预期；需求超预期走弱；全球流动性超预期收紧。

投资策略。钢铁行业正在经历长期限产和集中度提高这两个不可逆阶段，对行业发展有深远意义。在供给侧改革、产业链与能源结构升级与响应双碳双控政策的同时，我们认为 A 股钢铁板块在需求增长、毛利率提升阶段的配置价值较高。

建议重点关注具备以下三属性的投资标的：一、具备成本优势的标的；二、并购重组、新产能开拓超预期的企业；三、拥有生产特殊品种优势的

企业。重点推荐久立特材、宝钢股份、新钢股份、南钢股份、天工国际；
建议重点关注太钢不锈等。

关键词：供给侧改革 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37805

