

# 钢矿基本面分析及展望

投资咨询部 邱怡宏

期货从业资格号：F3003426 期货投资咨询号：Z0012471



海通期货股份有限公司  
HAITONG FUTURES CO., LTD.

### 法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

### 郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。



# 目 录

➡ 一、钢矿行情回顾

二、钢矿基本面梳理

三、钢矿行情展望

螺纹加权 (SHFE 6880) 日线





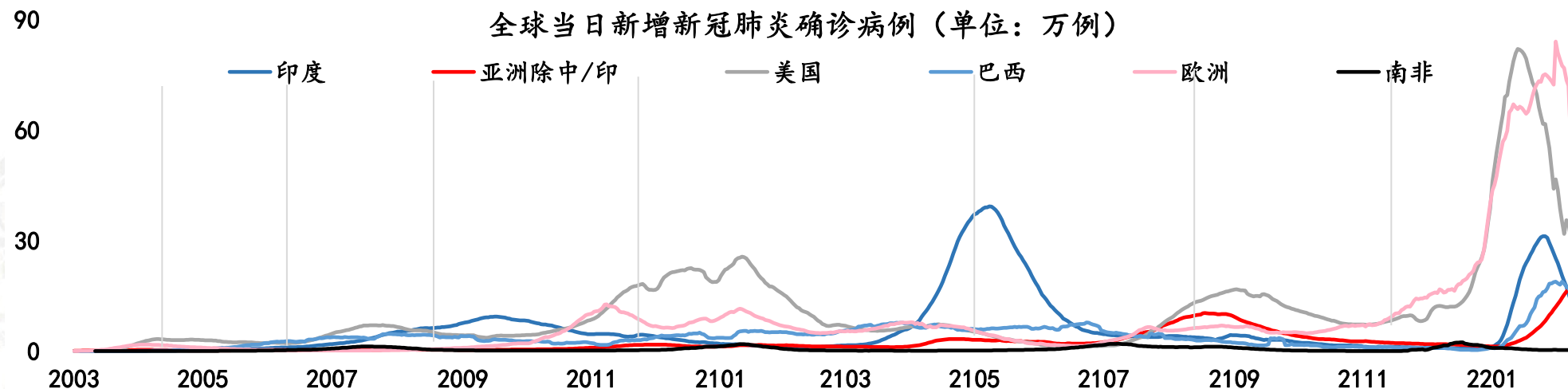
# 目 录

一、钢矿行情回顾

➡ 二、钢矿基本面梳理

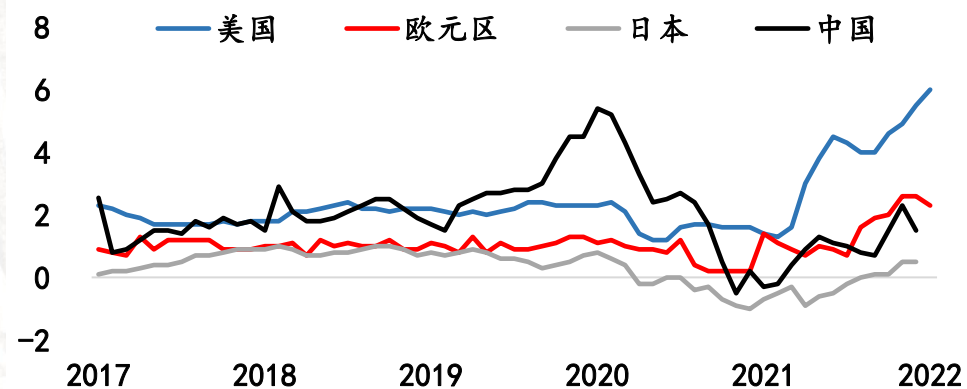
三、钢矿行情展望

## 全球疫情风险偏好仍未回归常态，经济前景不确定性增强



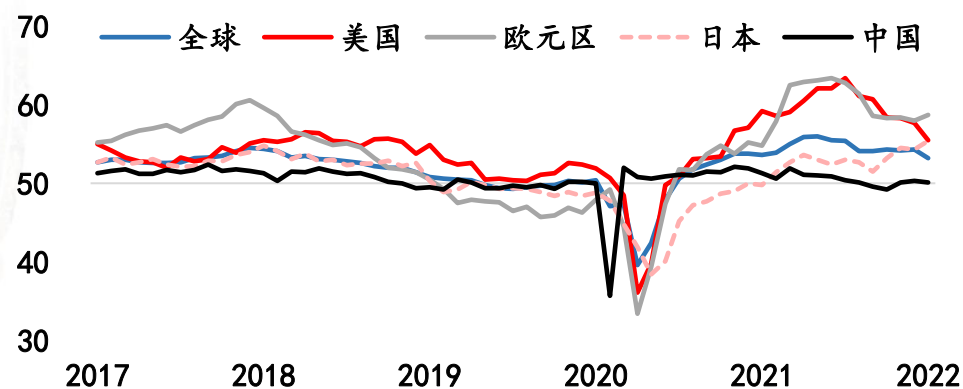
图：全球主要经济体CPI

单位：%



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：全球主要经济体制造业PMI



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

## 房地产风险显露，2022年周期走弱难改

2021.3

银保监会、住房和城乡建设部、中国人民银行联合发布《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》。

2021.9

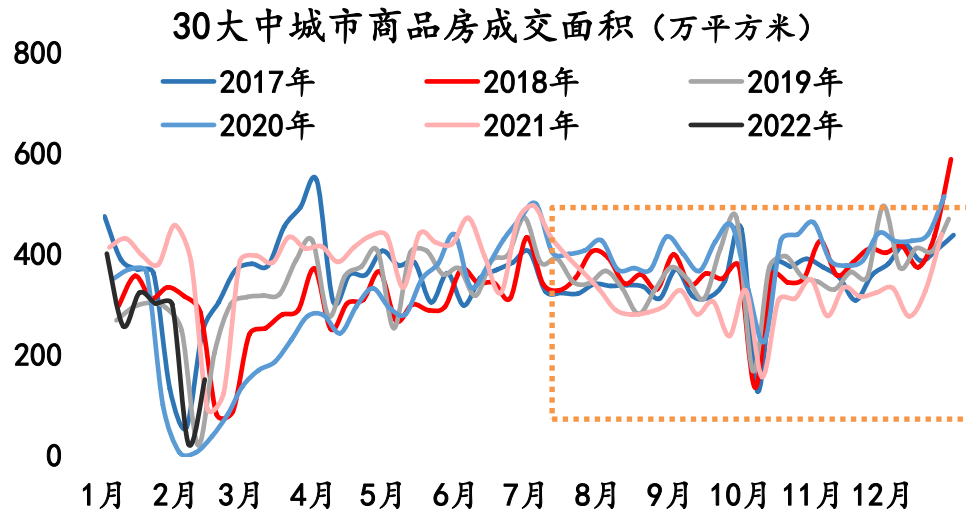
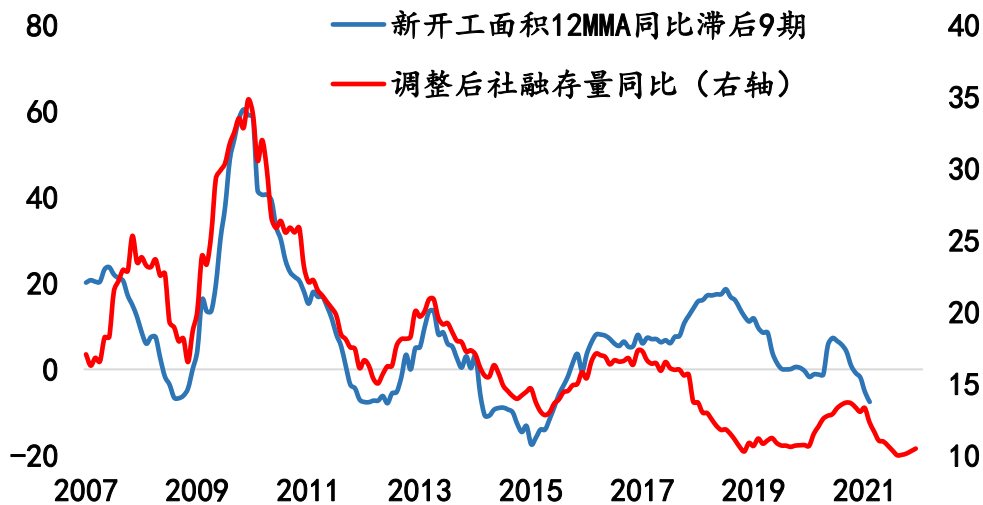
央行发文维护房地产市场健康发展，维护住房消费者合法权益。

2021.6

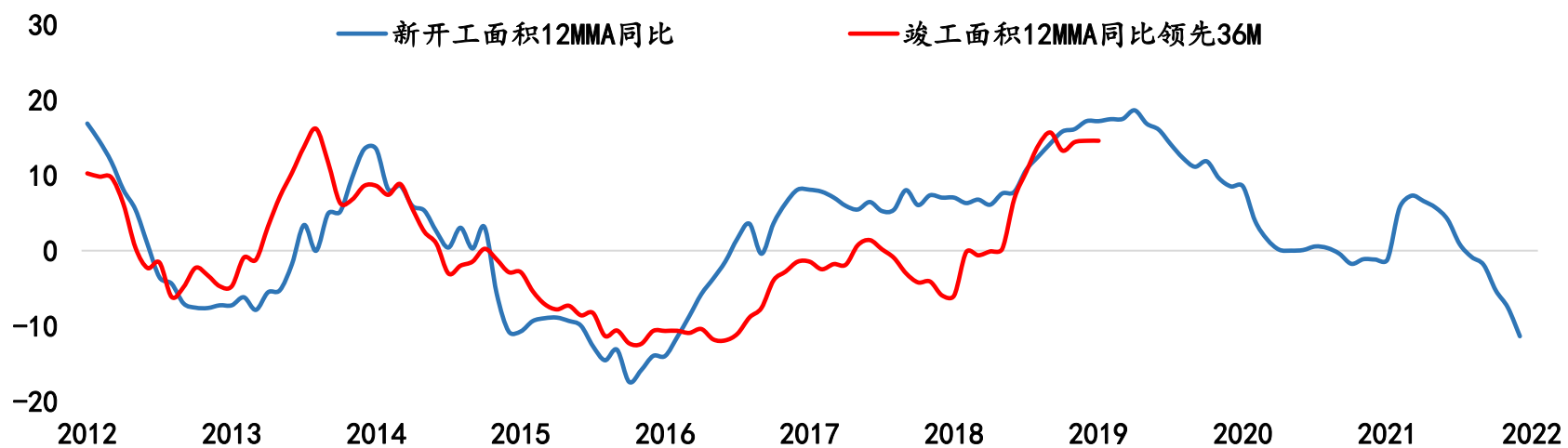
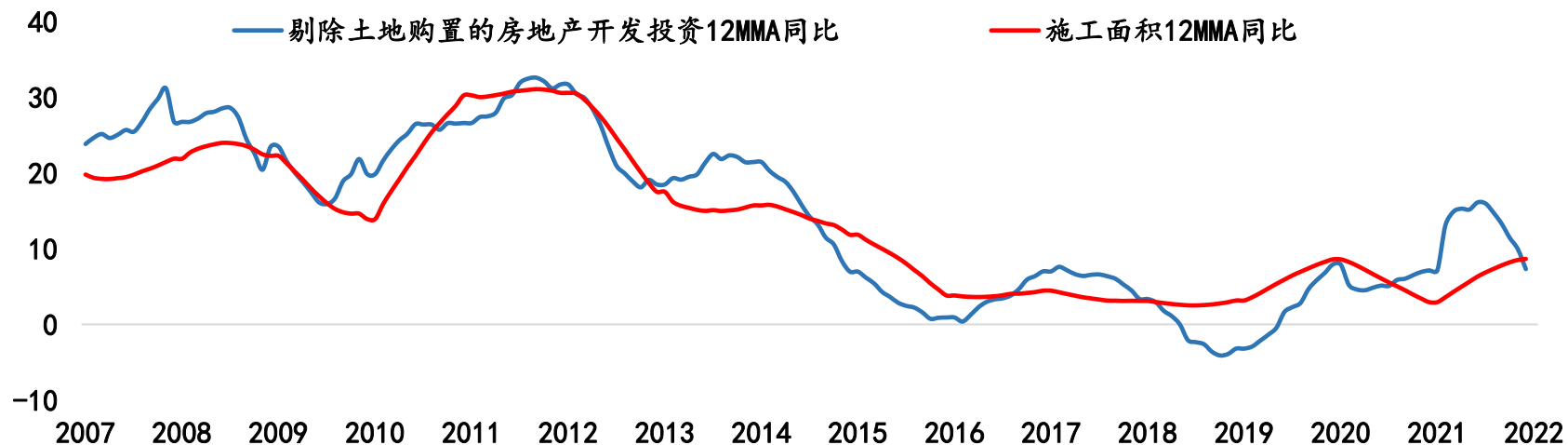
央行党委书记、银保监会主席郭树清发言警惕房地产泡沫化金融化，叠加经营贷严查等调控行为。

2021.12

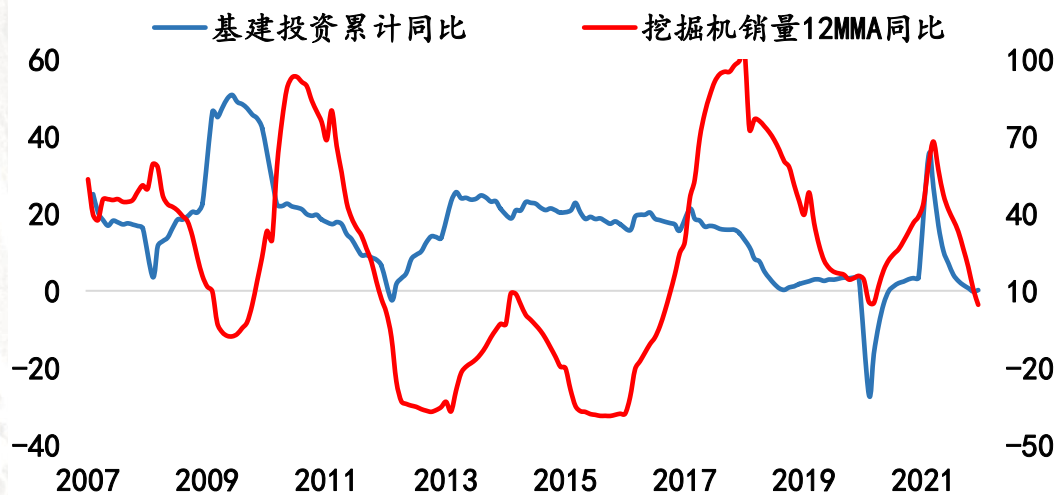
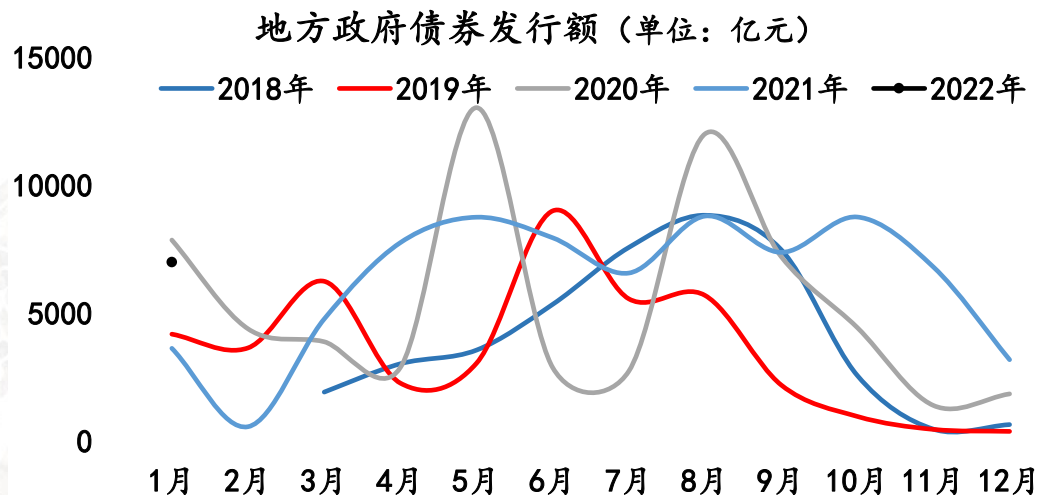
房地产税延期，央行和银保监会联合发文推进房地产并购贷款业务。



## 施工竣工链条边际走弱压力仍存，房地产用钢量谨慎看待

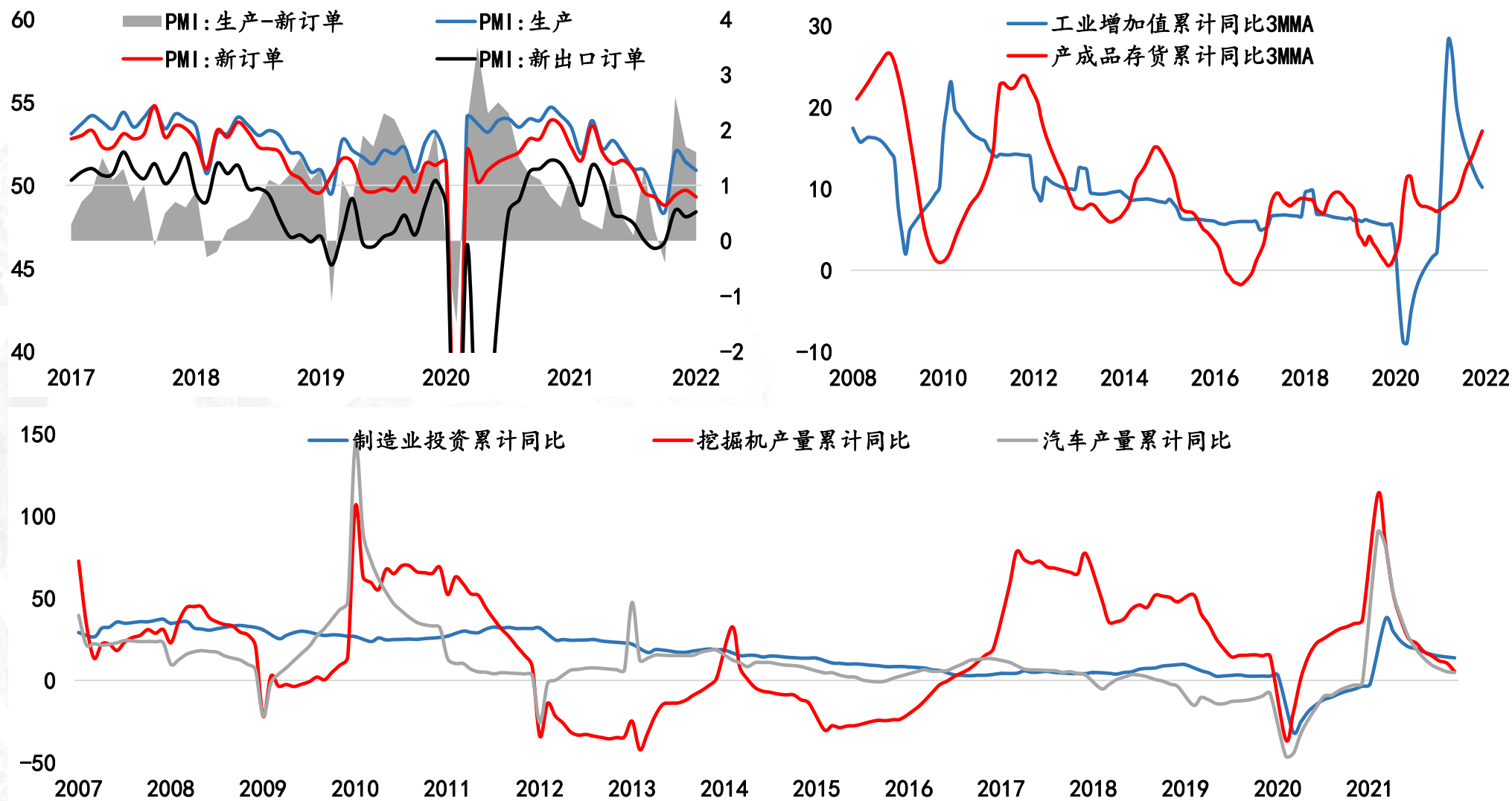


## 基建乏善可陈，2022年存发力空间



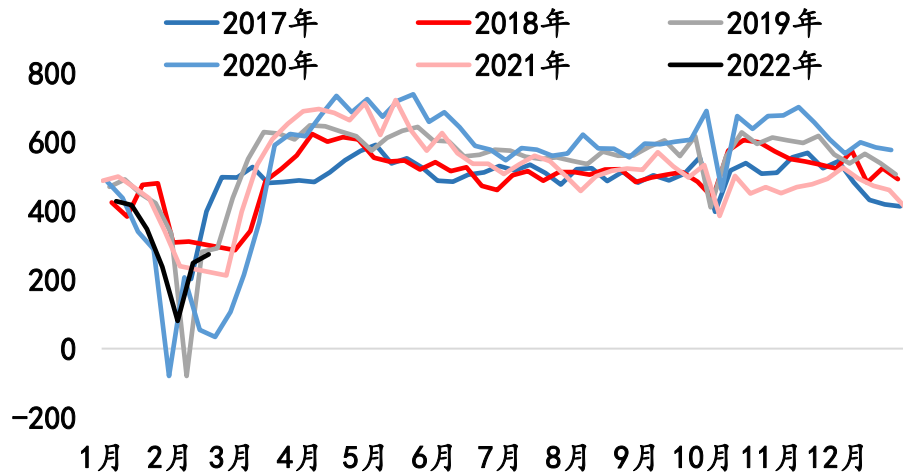
| 省（市） | 重点项目建设规划  |
|------|---|
| 河北省  | 重点建设项目695项，总投资1.12万亿元，年内预计完成投资2500亿元以上。                     |
| 河南省  | 集中签约项目460个，总投资3514亿元；开工项目860个，总投资5956亿元；投产项目790个，总投资3640亿元。 |
| 广东省  | 2022年重点项目投资计划9000亿元。  |
| 上海市  | 集中开工项目176个，总投资超5178.7亿元。                                    |
| 浙江省  | 集中开工358个项目，总投资6386亿元，年度计划投资921亿元。                           |
| 黑龙江省 | 省级牵头重点项目500个，总投资7920亿元，2022年可完成投资2150亿元。                    |
| 安徽省  | 集中开工重大项目731个，总投资3760.6亿元，年度计划投资1262.5亿元。                    |
| 江苏省  | 计划开工亿元以上项目2180个，年度计划投资5720亿元。                               |
| 四川省  | 10亿元以上的重大项目100个，总投资2322亿元。                                  |
| 厦门市  | 集中开工132个项目，总投资1151亿元，年度计划投资193亿元。                           |
| 海南省  | 集中开工142个项目，总投资373亿元。  |
| 福建省  | 集中开工230个项目，总投资2398亿元。                                       |
| 湖南省  | 长沙集中开工项目188个，预估总投资1502亿元。                                   |
| 陕西省  | 西安、宝鸡等地集中开工重点项目投资额度超过百亿元。                                   |

## 制造业和外需持续降温，2022年制造业强于外需

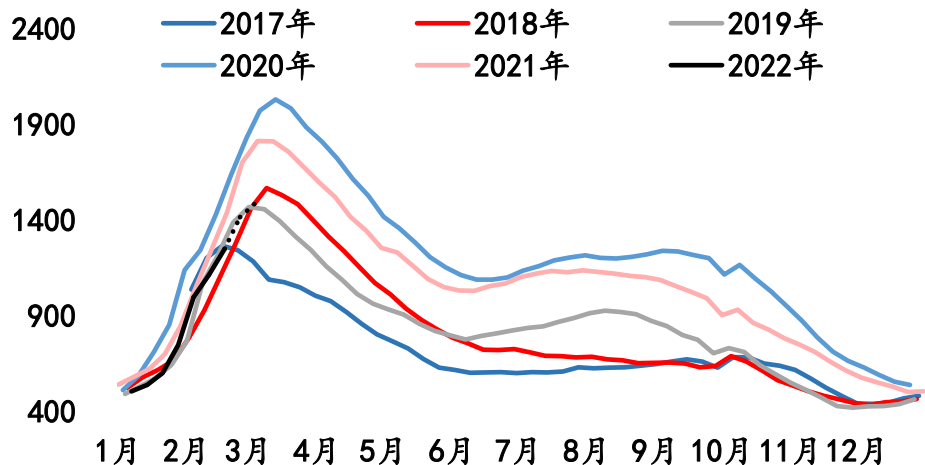


## 表需库存压力尚未超预期，静待需求验证期的到来

螺纹钢完全表观消费量（单位：万吨）

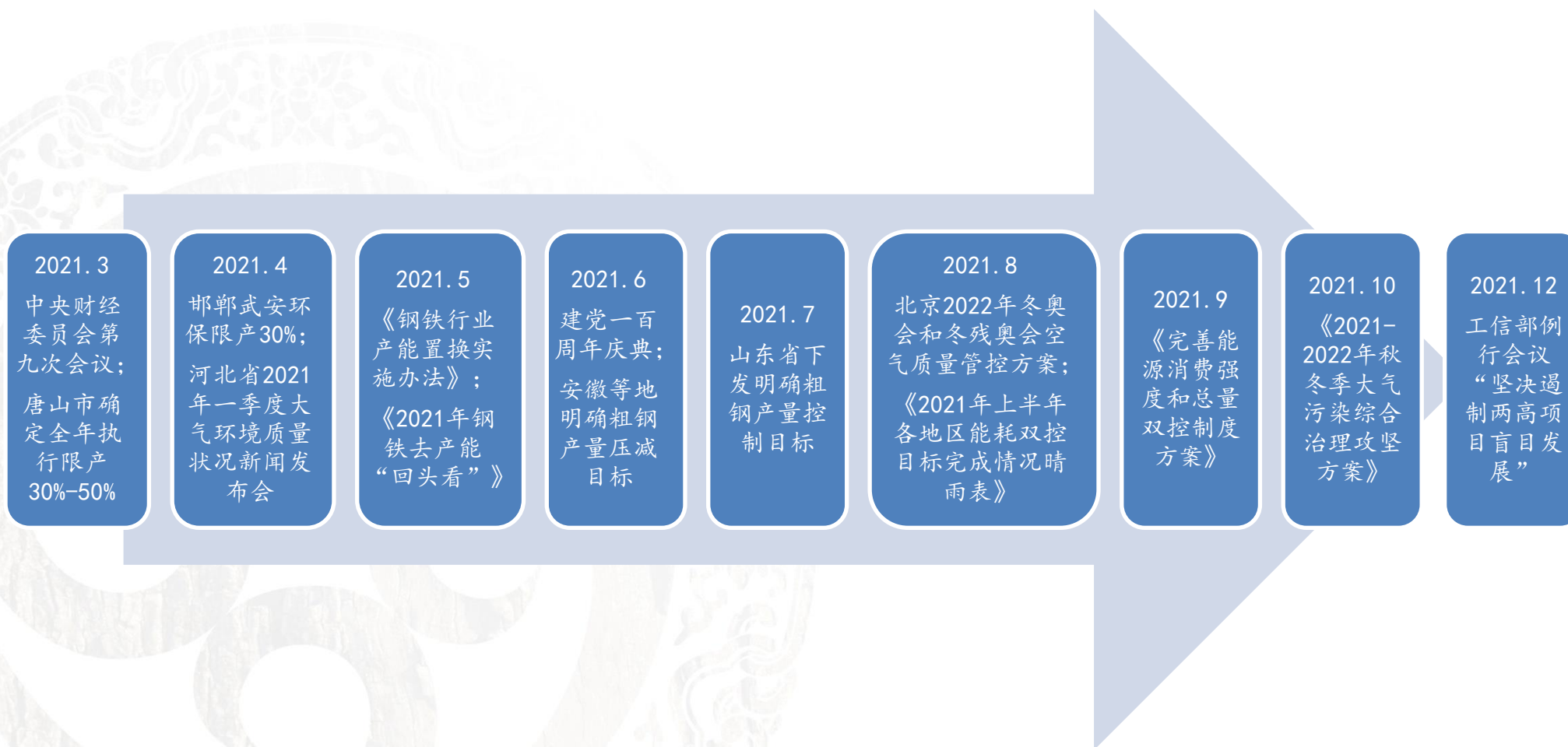


132城螺纹钢社会库存（单位：万吨）



| 起始时间       | 终止时间       | 历时(周) | 初始库存   | 期末库存     | 增量       | 增幅(右)   | 周积累均速  | 平均速度(万吨/周) |
|------------|------------|-------|--------|----------|----------|---------|--------|------------|
| 2010-12-10 | 2011-03-04 | 12    | 430.19 | 791.85   | 361.66   | 84.07%  | 7.01%  | 30.14      |
| 2011-12-23 | 2012-02-17 | 8     | 484.06 | 864.01   | 379.95   | 78.49%  | 9.81%  | 47.49      |
| 2012-11-23 | 2013-03-15 | 16    | 492.42 | 1,094.85 | 602.43   | 122.34% | 7.65%  | 37.65      |
| 2013-12-13 | 2014-02-28 | 11    | 508.56 | 1,037.85 | 529.29   | 104.08% | 9.46%  | 48.12      |
| 2014-12-19 | 2015-03-06 | 11    | 381.80 | 801.52   | 419.72   | 109.93% | 9.99%  | 38.16      |
| 2015-12-31 | 2016-03-04 | 9     | 359.74 | 647.03   | 287.29   | 79.86%  | 8.87%  | 31.92      |
| 2016-11-18 | 2017-02-17 | 13    | 381.97 | 873.68   | 491.71   | 128.73% | 9.90%  | 37.82      |
| 2017-12-15 | 2018-03-09 | 12    | 297.87 | 1,082.39 | 784.52   | 263.38% | 21.95% | 65.38      |
| 2018-12-07 | 2019-03-01 | 12    | 288.90 | 1,018.66 | 729.76   | 252.60% | 21.05% | 60.81      |
| 2019-11-29 | 2020-03-13 | 15    | 283.24 | 1,426.95 | 1,143.71 | 403.80% | 26.92% | 76.25      |
| 2020-12-25 | 2021-03-05 | 10    | 362.31 | 1,304.22 | 941.91   | 259.97% | 26.00% | 94.19      |
| 2021-12-31 | 2022-02-18 | 7     | 339.42 | 885.5    | 546.08   | 160.89% | 22.98% | 78.01      |

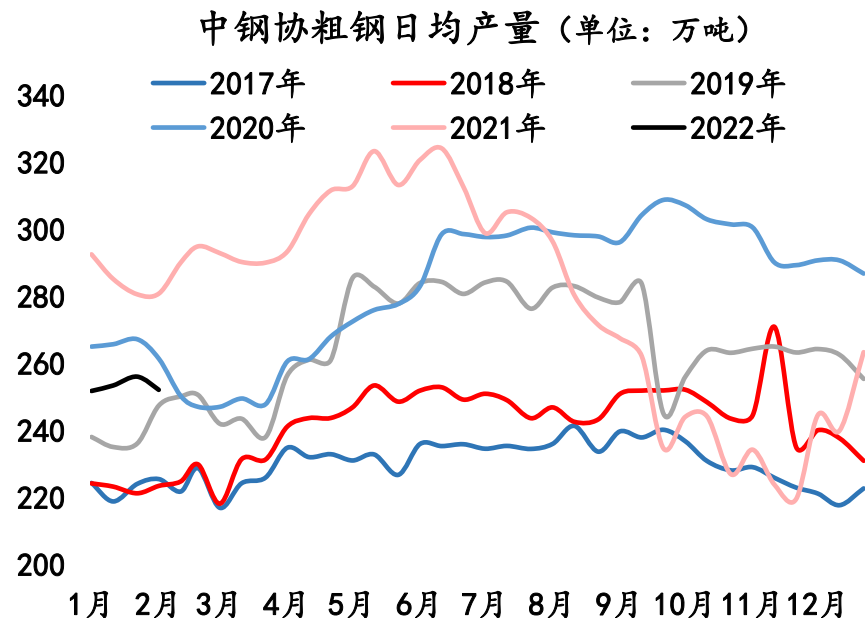
## 政策管控贯穿全年



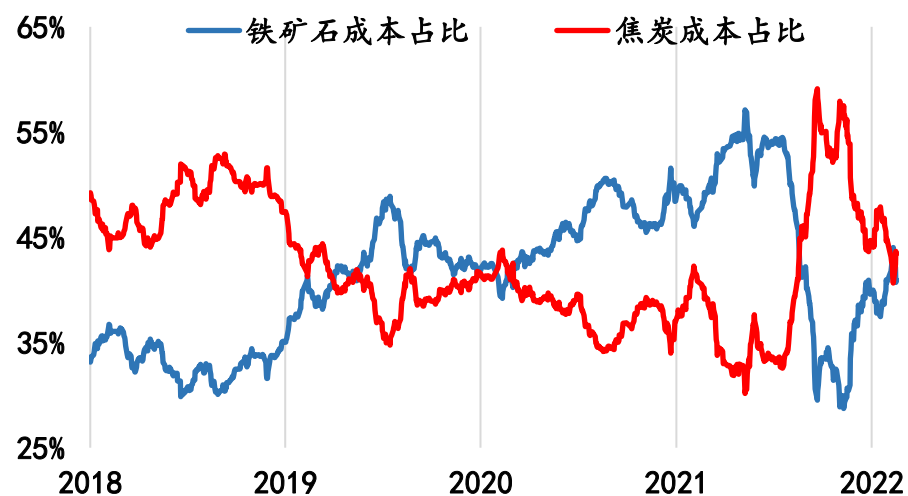
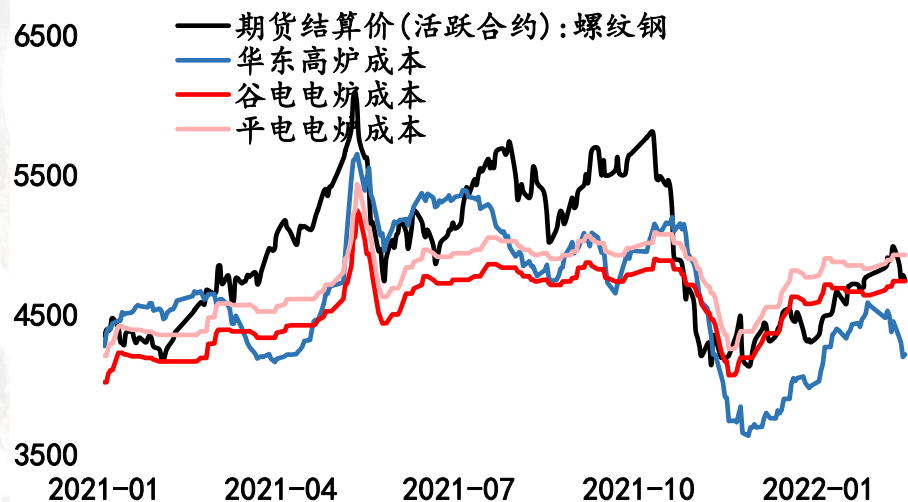
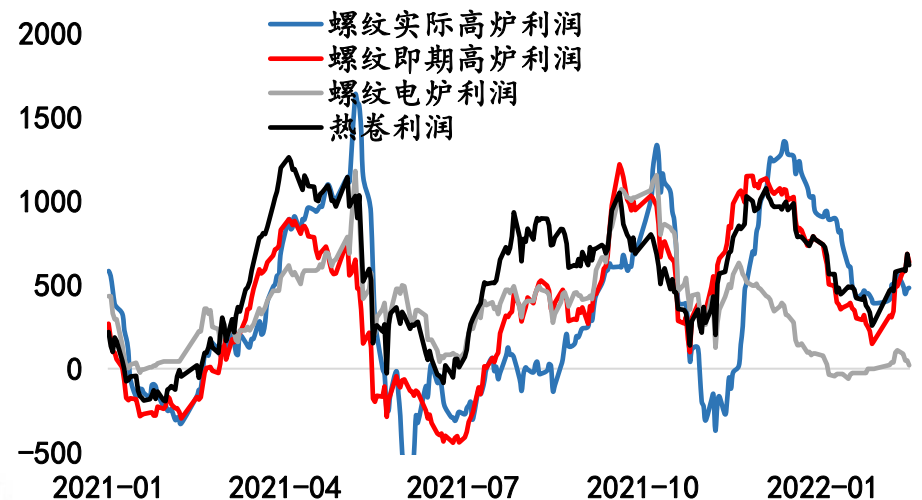
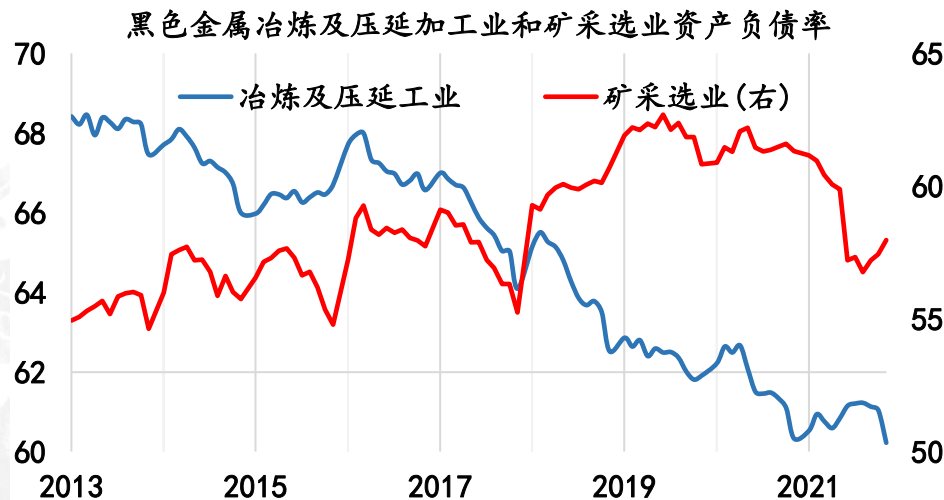
## 钢材供给政策定调趋稳健，产量收缩效应环比减弱

- 国家统计局数据显示，2021年全国粗钢产量10.33亿吨，同比下降3%，12月粗钢日均产量278.03万吨，同比减少6.8%；分省份来看，河北省、江苏省、山东省、辽宁省、山西省5省粗钢产量合计约5.63亿吨，约占全国总产量的54.5%，其中，仅山西、湖北和广西未能完成粗钢平控任务，河南和广东同比去年降幅均可达到6%以上，山东同比去年降幅也达到4.3%，河北省粗钢产量同比去年下降近10个百分点。
- 2022年2月7日，工信部、发改委和生态环境部联合发布《促进钢铁工业高质量发展的指导意见》。

|    | 2021年   | 2020年   | 同比增量   | 同比<br>(%) | 2021年<br>1-11月 | 同比增量   | 同比<br>(%) |
|----|---------|---------|--------|-----------|----------------|--------|-----------|
| 全国 | 103,279 | 106,477 | -3,198 | -3.0%     | 94,636         | -2,545 | -2.6%     |
| 河北 | 22,496  | 24,977  | -2,481 | -9.9%     | 20,430         | -2,482 | -10.8%    |
| 江苏 | 11,925  | 12,108  | -183   | -1.5%     | 10,923         | -150   | -1.4%     |
| 山东 | 7,649   | 7,994   | -344   | -4.3%     | 7,004          | -309   | -4.2%     |
| 辽宁 | 7,502   | 7,609   | -107   | -1.4%     | 6,881          | -70    | -1.0%     |
| 山西 | 6,741   | 6,638   | 103    | 1.6%      | 6,212          | 190    | 3.1%      |
| 安徽 | 3,646   | 3,697   | -51    | -1.4%     | 3,341          | -47    | -1.4%     |
| 湖北 | 3,656   | 3,557   | 99     | 2.8%      | 3,367          | 135    | 4.2%      |
| 广西 | 3,661   | 2,724   | 937    | 6.0%      | 3,377          | 867    | 8.0%      |
| 河南 | 3,316   | 3,530   | -214   | -6.1%     | 3,125          | -116   | -3.6%     |
| 广东 | 3,178   | 3,382   | -204   | -6.0%     | 2,934          | -122   | -4.0%     |

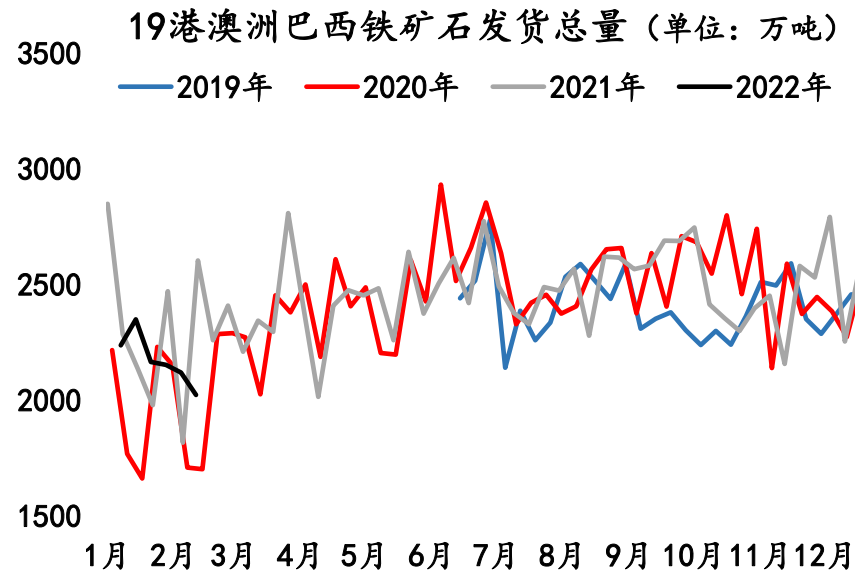
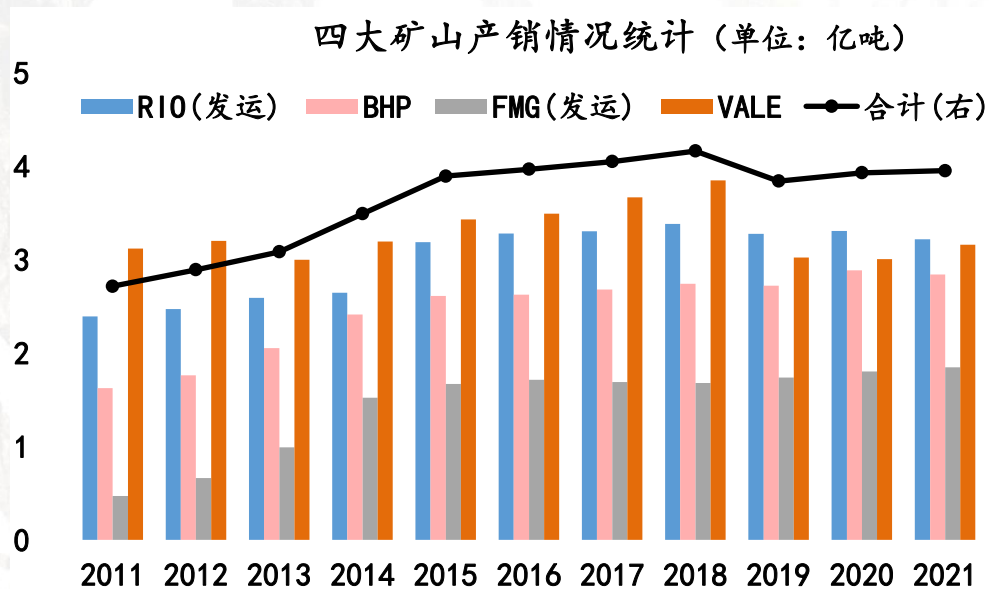


## 原料成本占比结构改变，钢企利润经历过山车

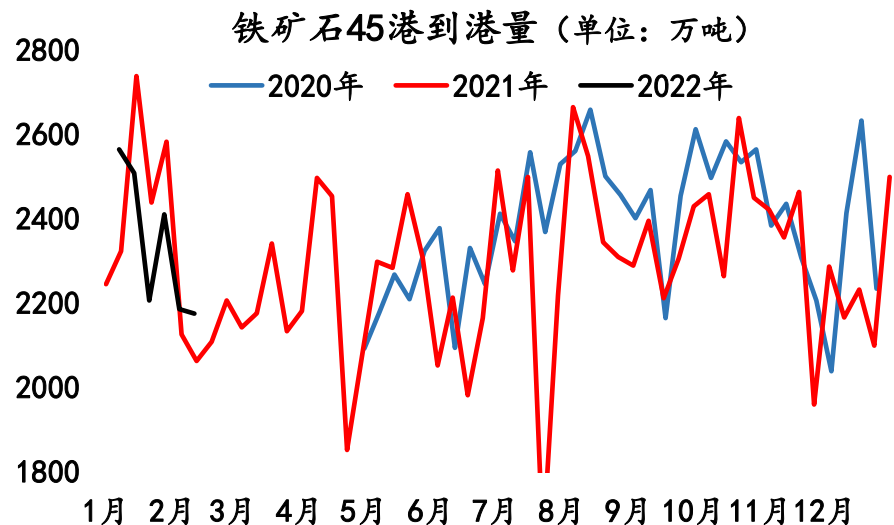
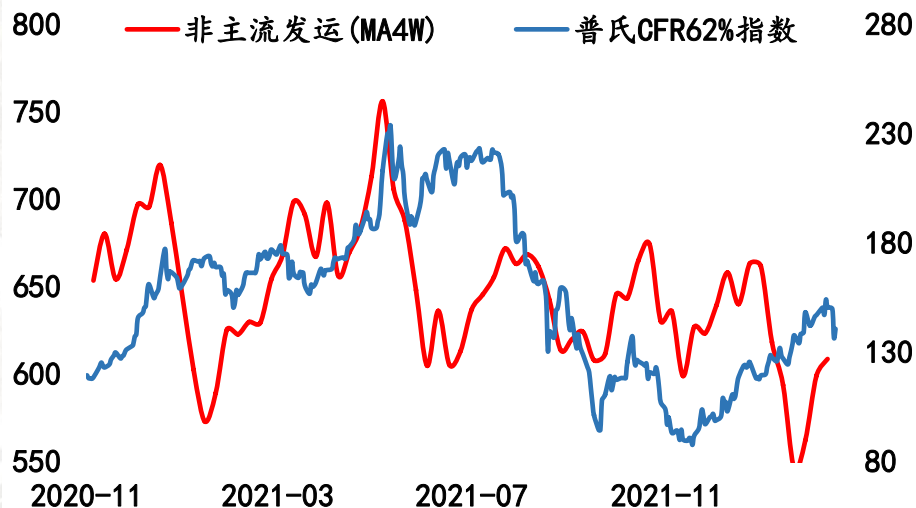
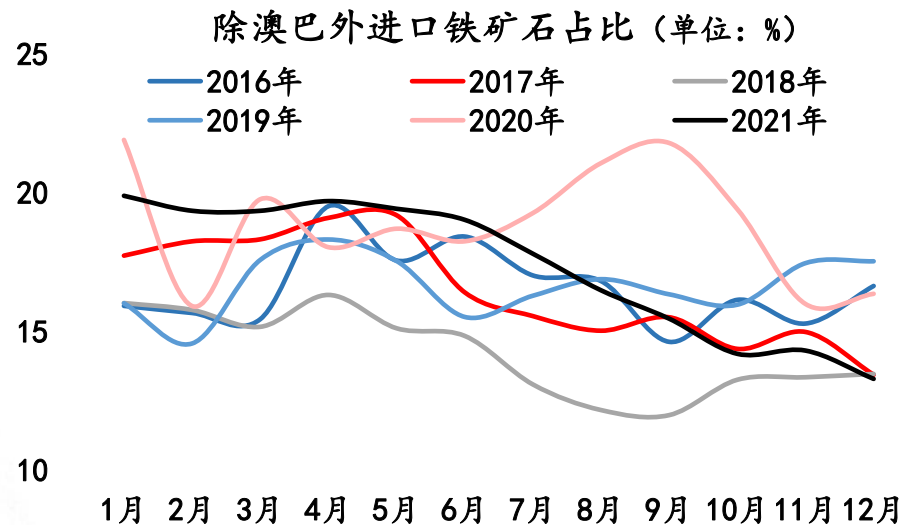
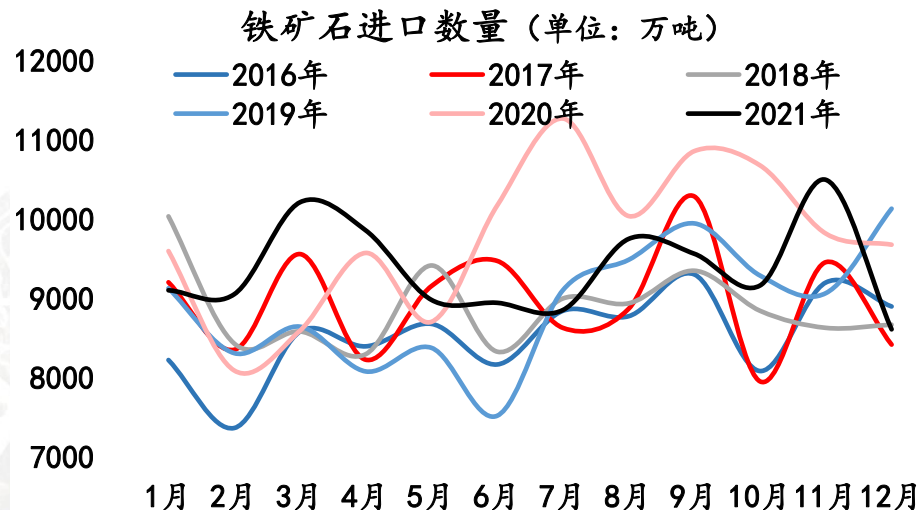


## 上半年主流供应难言大幅放松

| 矿山      | 2021年   | vs2020 | 2022H1e | 2021H2 | 环比     | 2021H1 | 同比   | 指导目标                 |
|---------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|------|----------------------|
| RIO(发运) | 32,159  | -3%    | 15,753  | 16,746 | -993   | 15,413 | 340  | 2022年运量目标3.20-3.35亿吨 |
| BHP     | 28,398  | -1.5%  | 13,856  | 14,444 | -588   | 13,954 | -98  | 22财年产量目标2.78-2.88亿吨  |
| FMG(发运) | 18,470  | 2%     | 8,940   | 9,310  | -370   | 9,160  | -220 | 22财年运量目标1.80-1.85亿吨  |
| VALE    | 31,561  | 5.1%   | 15,031  | 17,189 | -2,158 | 14,372 | 660  | 2022年产量目标3.20-3.35亿吨 |
| TOTAL   | 110,588 | 0.6%   | 53,580  | 57,690 | -4,109 | 52,899 | 682  |                      |

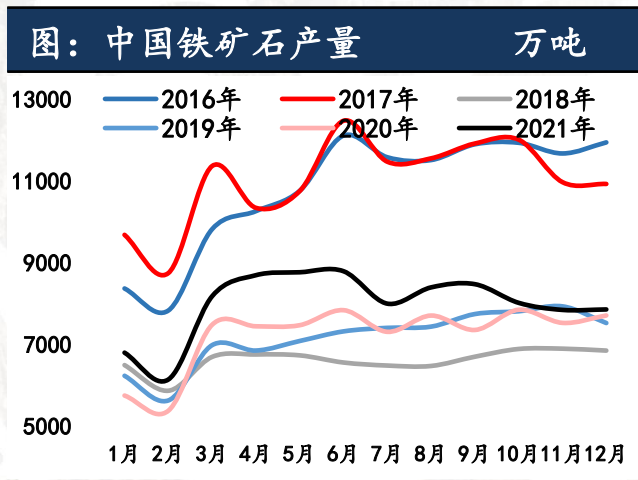


## 非主流矿进口大幅萎缩，但存较强恢复预期



## 国产矿稳步发展，供应格局转变是长期趋势

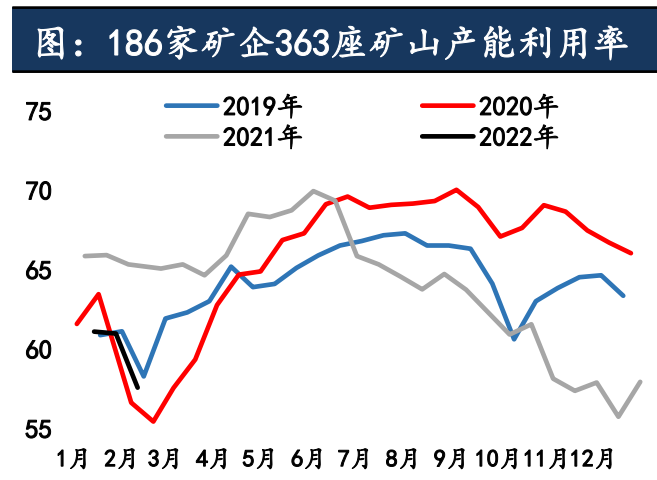
- 2021年9月，河北省冶金矿山行业协会第五次会员代表大会，力争“十四五”期间国内铁精矿产量增加1亿吨以上，推动我国铁矿资源保障问题得到根本改善和钢铁行业高质量发展。
- 2021年11月，自然资源部矿产资源保护监督司司长指出，“十四五”期间，我国要加快25个铁矿资源基地建设和28个国家规划矿区勘查开发，国内铁精矿产量从目前的2.7亿吨增至3.7亿吨，资源保障量将从15%提高到21%，预计2022年增长0.25亿吨。
- 2022年2月，《促进钢铁工业高质量发展的指导意见》强调了“资源多元化保障能力显著增强，国内铁矿山产能、规模、集约化水平大幅提升”等要求。
- 据中国矿山企业协会的规划，“十四五”期间，我国国内铁精矿产能将再增加1亿吨，产量达到3.5亿吨，国内资源供应占总需求的比重将达到25%~30%。



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

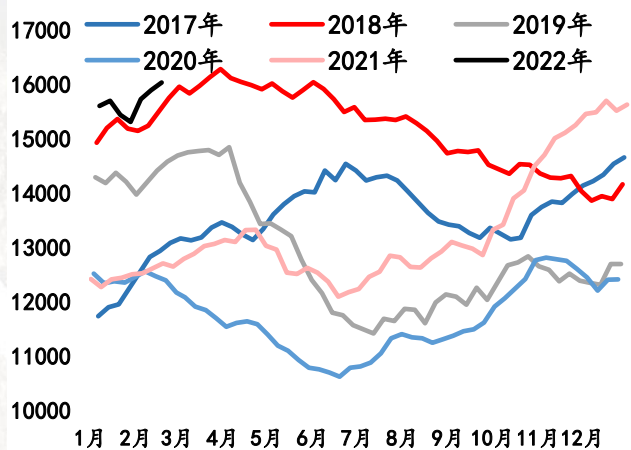


数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

## 高压港和高库存压力不可回避，需关注差异化结构

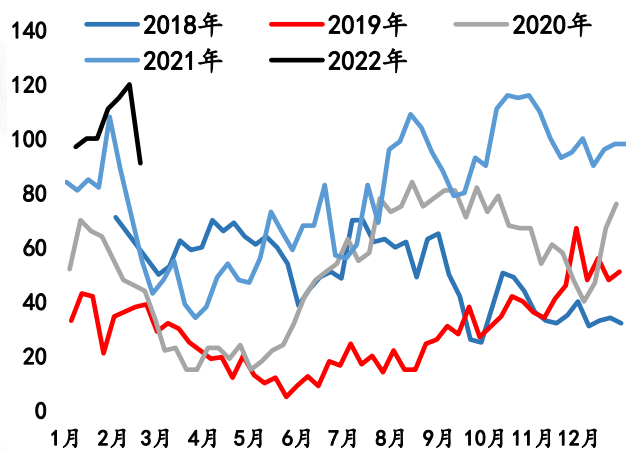
- 截至2月18日，铁矿石45港口总库存环比累库144.11万吨至1.6034亿吨。
- 2月18日一周，铁矿石45港口压港天数为91天，为历史同期最高。
- 2月18日一周，247家钢企进口矿库存消费比周环比增至44.55，较上周增加0.99天，仍处历史高位水平。
- 截至2月11日，全国126家矿企（266座矿山）铁精粉库存281.09万吨，环比增加25.56万吨，处历史高位。

图：铁矿石45港口库存合计 万吨



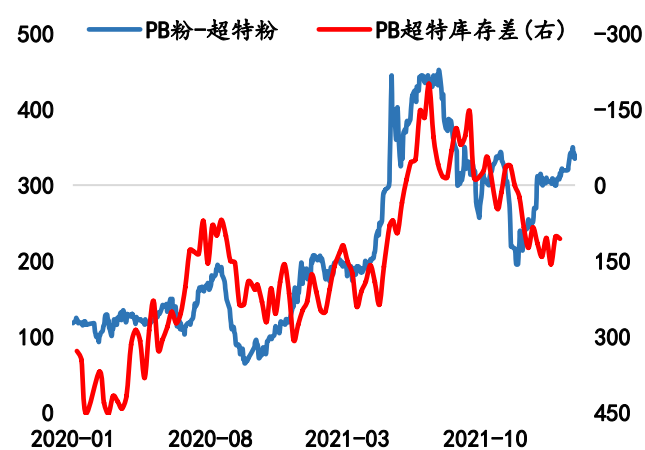
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：45港压港天数



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：PB粉、超特粉价差与库存关系



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部



# 目 录

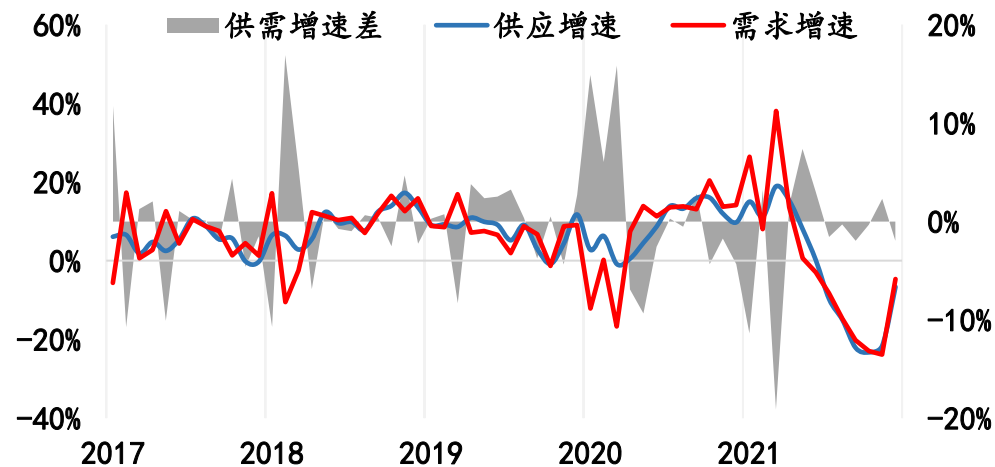
一、钢矿行情回顾

二、钢矿基本面梳理

➡ 三、钢矿行情展望

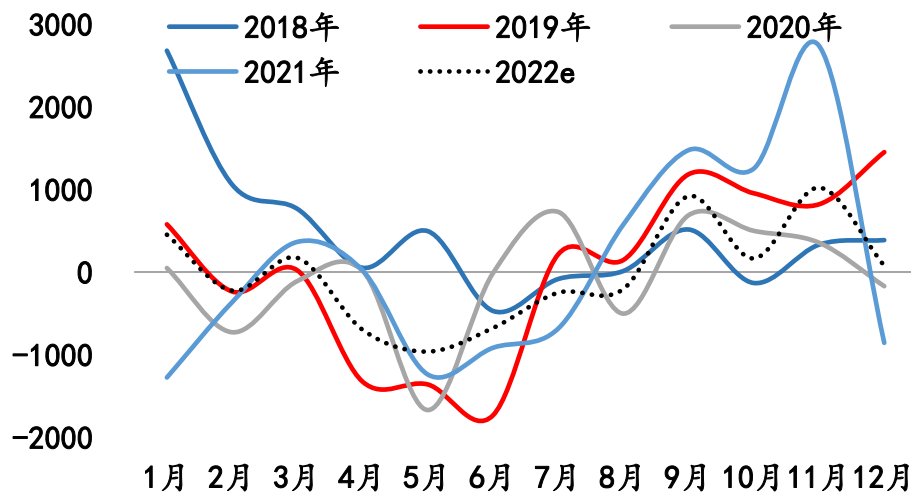
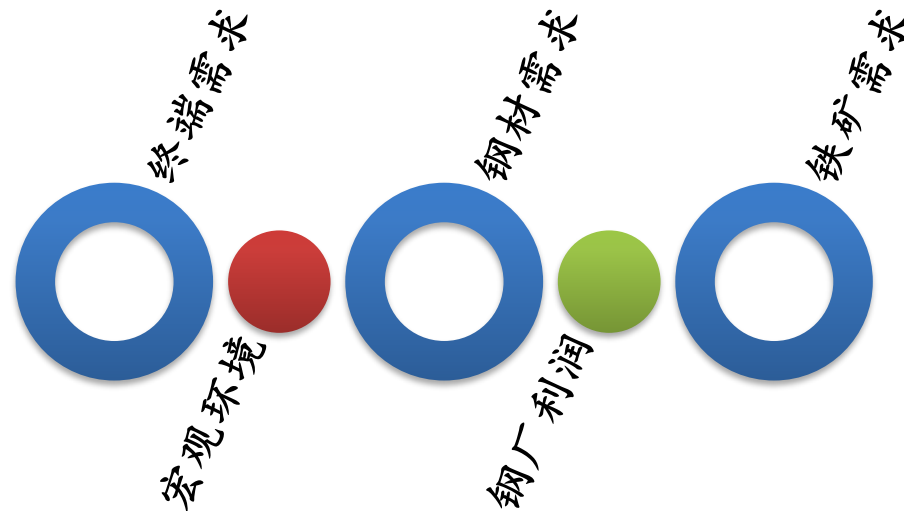
## 稳字当头，需求节奏主导

- 由政策主导的供应收缩节奏趋缓，粗钢产量同比增速前低后高。
- 需求节奏为主导逻辑。
  - 房地产政策环境回暖，行业风险有序出清，面临“政策底”向“现实底”的过渡，房地产周期性走弱格局仍将延续，地产用钢需求维持弱势。
  - 基建着力于发挥“逆周期”调节作用，市场对经济刺激的预期增强，预期基建保持温和增长模式。
  - 以机械和汽车为主的制造业用钢需求稳中向好。但制造业库存周期将面临被动补库向主动去库周期的轮动，出口需求或偏弱。
- 预计2022年供应收缩幅度不及需求收缩幅度，价格重心下移，节奏依赖累库去库周期速度。一季度低供应+高需求预期；二季度供需双恢复，看去库速度；三季度压产目标明确，但海外流动性趋紧冲击需求侧。
- 机会：做多卷螺价差、5-10正套。



## 供需趋于宽松，利润重塑

- 内外矿供应长期呈增加趋势，2022年供应压力前轻后重。
- 国内需求政策顶，国外需求周期顶。
- 矿价高点取决于铁矿需求与钢厂利润的共振。
  - 上半年以钢厂复产及终端需求逻辑为主：一季度政策多、需求验证期；二季度限产力度松，需求旺季。05合约价格弹性强于09合约。
    - 机会：5-9正套，做多钢厂利润。
  - 下半年限产情况不确定因素较多，矿价压力较大。
- 现货关注结构性差异。



# THANKS

感谢观看



地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道1589号17楼

电话：021-61871688

传真：021-68685550

网址：<http://www.htfutures.com>