

顶层逻辑决定前进方向

——2022 年钢材市场展望

2022 年报

2021 年 12 月 15 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

黑色金属研究组

闫丰 首席分析师

从业 / 投资咨询证号

F0251054/Z0001643

何磊 分析师

从业 / 投资证号

F3033837/Z0014522

孙亚伟 分析师

从业 / 投资咨询证号

F3055991

电话: 0551-62839752

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示:

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示:

1. 政策驱动价格变化
2. 铁矿供给过剩, 利润或向下转移
3. 需求存在阶段性修复机会

市场展望与投资策略:

供给端: 从双碳政策的顶层逻辑看, 钢材供给将持续受限, 粗钢产量缩减将成为未来长期趋势。在“十四五”规划期间, 钢铁行业将继续严格执行禁止新增产能的规定, 可以预见的是钢铁行业产能周期已基本见顶, 未来难有产能增量。预计2022年全年粗钢产量同比持平或略降。

从需求来看, 自7月之后, 由于房地产行业资金紧张导致下游施工进程延后, 销售和新开工拖累钢材需求; 汽车行业由于缺芯问题导致产量下滑; 基建受专项债影响, 进展缓慢。进入第四季度后, 地产信贷政策边际放松, 地方债发放速度也加快, 预计下游消费将出现逐步改善。我们认为2022年上半年钢材需求有边际修复预期, 整体相较于2021年下半年将有所改善, 地产政策边际放松, 房企资金压力相对减轻; 基建投资有望回升, 制造业也有缓慢上行预期。

我们认为2022年上半年钢材需求的边际修复有望支撑钢价触底反弹。2022年上半年钢价会进入上升通道, 但5月之后, 钢价可能随着供应增加和消费的疲弱而重回跌势。预计2022年钢材将呈现前高后低的格局, 钢价运行中枢相较于2021年将有所下移。

目录

一、2021 黑色板块行情回顾.....	1
二、政策调控产量，明年或零增长.....	2
2.1 政策落地明显，粗钢产量大幅压减.....	2
三、原料供需紧平衡，价格整体维持高位.....	4
3.1 海外主要矿山发运稳定、需求受钢铁限产影响保持低迷.....	4
3.2 焦炭供需增幅有限.....	5
四、需求分化，板强长弱.....	6
4.1 新开工及销售陷入低迷，政策面有望边际改善.....	6
4.2 基建有望发力，制造业未来可期.....	7
五、2022 钢材市场展望与投资策略.....	8

图表目录

图表 1：2021 年螺纹期现价格走势	1
图表 2：2021 年焦煤、焦炭&铁矿价格走势	2
图表 3：粗钢产量	3
图表 4：钢材产量	3
图表 5：巴西铁矿石发货量（万吨）	5
图表 6：澳洲铁矿石发货量（万吨）	5
图表 7：四大矿山当季产量（千吨）	5
图表 8：焦炭当月产量及增速（万吨）	5
图表 9：房地产开发投资完成额	6
图表 10：地产指标数据	6
图表 11：固定资产投资完成额	7
图表 12：工业增加值增速.....	7

一、2021 黑色板块行情回顾

回顾 2021 年，钢铁板块行情走势可谓是大开大合，大起大落。全年钢材期货市场走势可分为三个阶段，第一阶段，1-5 月，在全球经济复苏和粗钢减产的预期下，钢价持续攀高，于 5 月中旬来到年内最高点 6208 元；第二阶段，5-10 月，随着钢材价格不断上涨，下游企业成本压力不断增大，国务院常务会议要求大宗商品保供稳价，遏制价格不合理上涨。在这个阶段中，下游需求呈现下滑趋势，地产销售大幅回落，房企资金紧张拖累用钢需求，叠加各地限产政策落地，以及能耗双控的影响，钢价在供给加速收缩和需求不断减弱的博弈中宽幅震荡；第三阶段，10-12 月，10 月假期归来，钢价进入下行通道，主要原因在于地产行业不景气，旺季不旺，钢材终端消费低于预期。此外政府对煤炭价格强有力的管控产生联动效应，钢价快速下行。

图表 1：2021 年螺纹期现价格走势



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

原材料方面，铁矿、焦炭本年度走势同样可谓是大起大落。得益于上半年铁水产量的增加，铁矿上半年一路上行，于 5 月中旬来到创历史记录 1358 元。但自五月下旬开始，各地粗钢产量调控政策落地，叠加供给宽松，基本面整体偏弱，铁矿进入下行通道。

图表 2：2021 年焦煤、焦炭&铁矿价格走势



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

整体来看，在 2021 年钢材价格乃至黑色系板块的价格驱动因素之中，主要驱动因素是“政策”，在“粗钢压减”、“碳中和”及“碳达峰”的要求下，钢材供给逐渐下行，进入第四季度后，由于下游需求转弱，来自政策端的影响同样也逐渐趋弱，需要注意的是由于 2021 年为“碳中和”元年，2022 年政策端对供给的影响仍然存在，但供给波动幅度会相应减弱。

二、政策调控产量，明年或零增长

2.1 政策落地明显，粗钢产量大幅压减

据国家统计局数据显示，1-10 月份，中国粗钢产量 87705 万吨，同比下降 0.7%；生铁产量 73407 万吨，同比下降 3.2%，钢材产量 112235 万吨，同比增长 2.8%。截至 2021 年 10 月份，国内月度粗钢产量已连续五个月大幅下滑，粗钢产量增速由正转负。

图表 3: 粗钢产量



图表 4: 钢材产量



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

2021 年钢铁行业粗钢产量压减工作已接近尾声，如无意外，2022 年我国将继续调控粗钢产量，主要原因如下：

（一）我国钢铁行业碳排放量占全国碳排放总量的 15% 左右，是全国制造业门类中碳排放量最大的行业。而根据国务院印发的《2030 年前碳达峰行动方案》中指出“碳达峰”将是钢铁行业碳达峰的基础，减量提质成为 2021 年以来我国钢铁行业最鲜明的特征，也是钢铁行业推进碳达峰的必经之路。继续调控产量对钢铁行业实现碳达峰有积极贡献。

（二）2021 年下半年，发改委印发了《2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》，部分地区能耗指标不降反升，导致高炉检修数量增多，随之而来的动力煤供给收缩使得电炉产能受到影响。在当前双碳政策的背景下，粗钢产量和能耗双控相结合，一方面既推动资源的合理利用，另一方面也优化钢铁生产流程结构。此外，继续调控粗钢产量有利于进一步深化供给侧改革，从“严禁新增冶炼产能”，确保钢铁产能总量不增长，到“暂停钢铁产能置换和项目备案”，严控钢铁项目无序建设。通过继续调控粗钢产量，钢铁行业实现从控产能到产能产量双控的政策延续，将进一步深化“十四五”时期供给侧结构性改革，促进行业加快绿色低碳转型高质量发展。

通过前文分析，我们认为在当前政策要求下，叠加环保和冬奥因素，钢铁行业限产难言放松，粗钢产量已到达“天花板”，2022 年产量将保持零增长甚至负增长。

三、原料供需紧平衡，价格整体维持高位

3.1 海外主要矿山发运稳定、需求受钢铁限产影响保持低迷

今年铁矿行情走出前高后底的走势，主要原因在于前期全球经济复苏的强预期和后期双碳政策压减粗钢产量的博弈，全年价格驱动因素由前年的供给收缩转化为需求驱动。2021 年铁矿市场走势分为两个阶段：

第一个阶段：1-5 月，海外经济复苏较快，对钢材的需求出现上升，在此期间我国粗钢月均产量达 9326 万吨，同比增速达 13.5%，同期我国矿石月均进口量达 9439 万吨，同比增速达 6%。与此同时，港口库存持续下降，导致铁矿价格大幅拉升；

第二个阶段：5 月澳巴发货量的环比增加，港口库存维持紧平衡，但由于政策影响，全国范围内压减粗钢产量使得铁矿石需求快速下降，市场由供不应求变为供应过剩，矿价进入下跌趋势。

海外铁矿石供给主要来源于澳洲和巴西，目前供给保持稳定。北京时间 2021 年 11 月 30 日，巴西淡水河谷在投资者大会上公布其 2021 年与 2022 年目标产能和产量，2021 年产能 3.4 亿吨，预计到年底铁矿石产量 3.15-3.2 亿吨；2022 年铁矿石产能将达到 3.7 亿吨，产量目标是 3.20-3.35 亿吨。与 2021 年相比，产量增量主要来自于明年上半年 S11D 项目的硅质岩石破碎机将安装成功，进一步提升该矿区的生产能力，预计 2022 年下半年 S11D 产能将增加 1000 万吨。

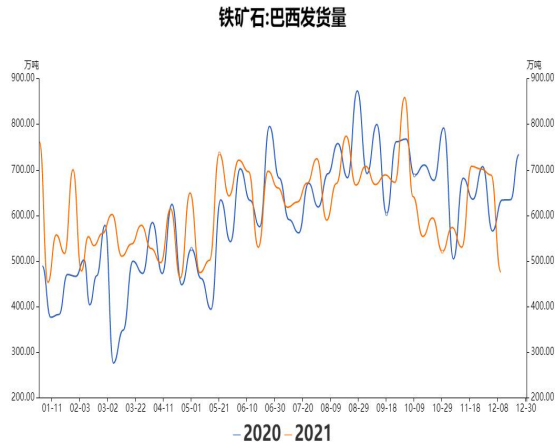
澳洲方面，从矿山公布的第三季度生产业绩来看，力拓的皮尔巴拉铁矿石产量为 8330 万吨（100%权益基础），同比减少 4%。第三季度皮尔巴拉铁矿石发运量为 8340 万吨（100%权益基础），较上一季度增长 9%，较 2020 年三季度增长 2%。

三季度 FMG 铁矿石加工量达 4840 万吨，环比减少 5%，同比增加 5%。三季度 FMG 铁矿石发运量达 4560 万吨，环比减少 8%，同比增加 3%；其 2022 财年的发运目标和 C1 成本目标维持不变，发运目标指导量仍为 1.8-1.85 亿吨，C1 成本目标为 15-15.5 美元/湿吨。

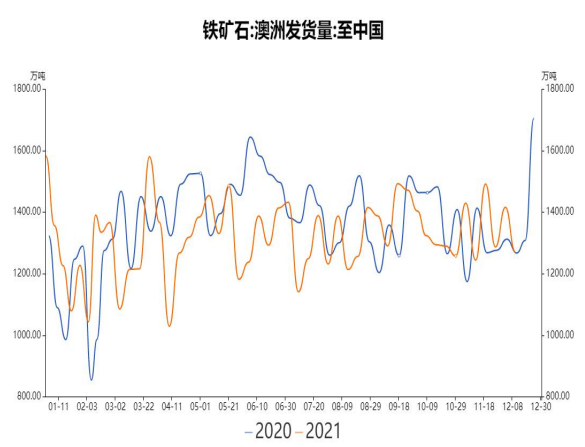
必和必拓该季度铁矿石产量达到 6330 万吨，同比下降 4%，环比下降 3%。此外必和必拓已获得授权，将其黑德兰港码头的装船吞吐量从每年 2.9 亿吨增加到 3.3 亿吨。随着澳洲矿山检修季基本结束，且明年国外矿山产能仍在增长，预计未来整体供应量较为充足。

从终端需求来看，地产开工面积和销售面积增速出现锐减，钢材需求下降，叠加双碳政策下铁水产量难有增量，从而使得铁矿石需求下滑。结合前文分析，2022 年上半年终端需求迎来反弹，铁矿价格或跟随成材上涨，但在 2022 年下半年再次下跌，中长期来看，铁矿石市场将步入熊市。

图表 5：巴西铁矿石发货量（万吨）

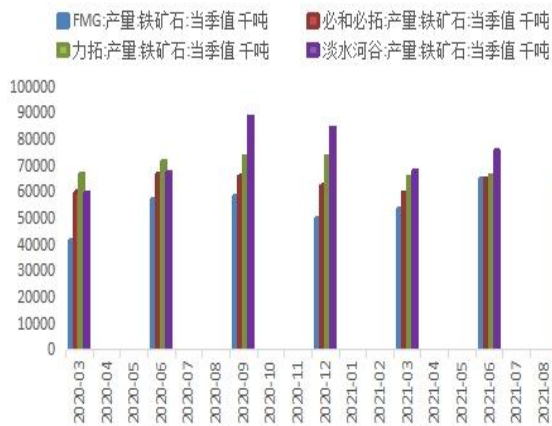


图表 6：澳洲铁矿石发货量（万吨）



数据来源：华安期货投资咨询部；IFIND

图表 7：四大矿山当季产量（千吨）



图表 8：焦炭当月产量及增速（万吨）



数据来源：华安期货投资咨询部；IFIND

3.2 焦炭供需增幅有限

焦炭方面，2021 年焦炭价格受焦煤影响较大，上半年呈现宽幅震荡态势，下半年跟随焦煤强势上涨后快速回落。一季度，吨焦盈利高焦企开工积极，叠加部分新增产能投产运行，焦炭供应偏宽松，价格震荡回落。二季度，部分地区对焦企因环保而限产，同时部分地区落后产能退出，焦价低位回升。三季度，干扰因素较多，主要有煤价攀升带动成本抬升，环保带来的限产等，多因素推动焦价快速攀升。随后政府出台政策调控煤价，带动焦价快速回落。

展望 2022 年，在部分地区小型焦企占比依旧偏大的情况下，仍有淘汰预期，新增产能不及 2021 年，整体预计 2022 年净新增量不大，但仍有增长空间，对供

应量增长有支撑，不过在环保等政策扰动下，总供应弹性有限。需求端钢产量受政策影响较大，在 2021 年基础上总产量增量或及其有限，因此焦炭供需两端均受政策压制，阶段性或有趋势性行情，大概率维持震荡，像焦煤运行情况靠扰。

四、需求分化，板强长弱

4.1 新开工及销售陷入低迷，政策面有望边际改善

地产方面，根据统计局数据显示，1-10 月房屋新开工面积 166736 万平方米，下降 7.7%。其中，住宅新开工面积 123481 万平方米，下降 6.8%。10 月当月新开工面积 13792 万平方米，同比下滑 33%，环比 9 月下滑 21%。1-10 月商品房销售面积 143041 万平方米，同比增长 7.3%，但是 10 月当月销售面积 12709 万平方米，同比下滑 22%，环比 9 月下滑 21%。自“三道红线”政策对地产融资收紧，以及银行对房贷额度收紧以后，地产融资和销售回款都受到限制，流动性紧张，导致地产新开工面积和拿地持续下滑。

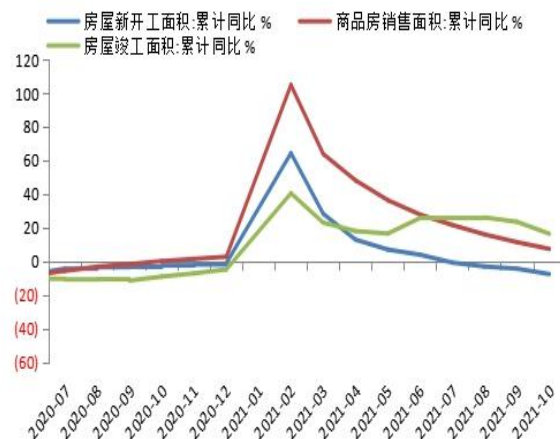
进入第四季度后，监管层对房地产行业政策有放松迹象：9 月底央行货币政策委员会提出“两个维护”，10 月居民房贷审批有所放松，11 月央行公布《2021 年第三季度中国货币政策执行报告》，删去了“坚决不搞‘大水漫灌’”和“管好货币总闸门”的表述，此外三轮土拍政策放松、预售资金监管制度放松皆表明地产政策边际放松，市场对货币政策边际调整，和地产融资边际放松的预期升温。

整体来看，随着地产政策的放松、房企资金紧张问题的初步缓解，地产端用钢需求有望边际修复。

图表 9：房地产开发投资完成额



图表 10：地产指标数据



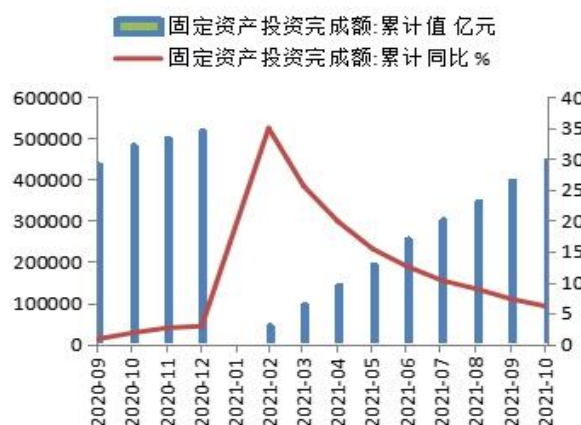
数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

4.2 基建有望发力，制造业未来可期

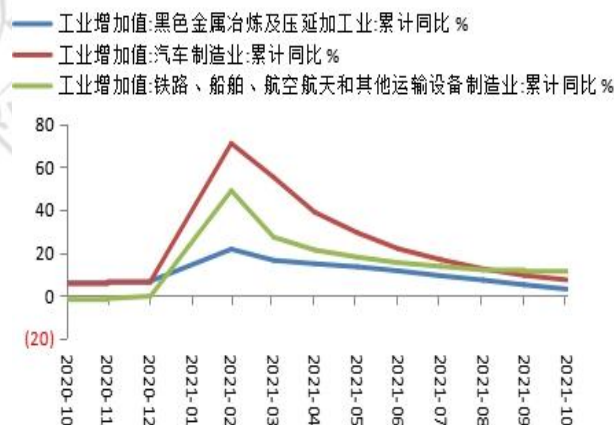
基建方面，今年基建投资呈现前低后高特征。2021 年用于基建的专项债规模有 3.65 万亿，总量保持较大规模，但本年度专项债发行进度大幅低于往年同期水平，导致基建投资偏弱，2021 年 1-10 月广义基建投资增速仅为 0.7%，两年平均增速为 1.9%。主要原因还是在于地方财政收入少，导致今年基建增速不如预期。

在 11 月国常会上，李克强总理表示“面对新的经济下行压力，要加强跨周期调节”，在“十四五规划”中，2021 年交通运输部印发了《关于服务构建新发展格局的指导意见》，制定的三年行动计划中提到，将扩大循环规模、大力完善综合交通网络，新增城际铁路和市域铁路运营里程 3000 公里，新改建高速公路里程 2.5 万公里，新增民用机场 30 个以上。今年下半年，专项债额度发放较为集中，10 月财政部表示，2021 年新增专项债券额度尽量在 11 月底前发行完毕，由于资金传导具有滞后性，因此 2022 年基建资金将有所回升，叠加“十四五”规划重大项目的落实提振钢材需求，预计 2022 年基建将是继续向上修复一年。

图表 11：固定资产投资完成额



图表 12：工业增加值增速



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

制造业方面，2021 年下半年，制造业主要下游汽车、家电、机械景气度受制于限电限产、原材料涨价缺货有所下滑，我们预期 2022 年各主要制造业下游行业整体景气度有望触底回升，国内制造业用钢需求将边际改善。分行业来看：

当前汽车行业景气低迷主要是受到缺芯问题影响。2021 年全球半导体产能受到疫情、自然灾害等因素严重影响，导致今年二、三季度芯片供应不足，当月汽车产量同比也持续下行，但 10 月已经出现边际改善。随着“缺芯”问题缓解，预计 2022 年汽车产销将明显回升，汽车用钢需求将迎来显著回暖。

造船行业受疫情影响较小，今年以来受全球经济复苏拉动，航运相关需求显著上升：1-10 月累计船舶新订单量为 6149 万载重吨，同比去年增长 211%，较 2019 年同期增长 190%；同时手持订单量也持续增长，1-10 月累计 9810 万载重吨，同比增长 38%。由于造船周期一般为 1-2 年，新接船舶订单将逐步转为手持订单。考虑到 2019 年以来新接船舶订单量需求较为稳定，未来 2 年内手持订单量将保持较高水平，进而维持中厚板需求的稳定。预计 2022 年造船用钢需求仍然较好。

五、2022 钢材市场展望与投资策略

供给端：从双碳政策的顶层逻辑看，钢材供给将持续受限，粗钢产量缩减将成为未来长期趋势。在“十四五”规划期间，钢铁行业将继续严格执行禁止新增产能的规定，可以预见的是钢铁行业产能周期已基本见顶，未来难有产能增量。预计 2022 年全年粗钢产量同比持平或略降。

从需求来看，自 7 月之后，由于房地产行业资金紧张导致下游施工进度延后，销售和新开工拖累钢材需求；汽车行业由于缺芯问题导致产量下滑；基建受专项债影响，进展缓慢。进入第四季度后，地产信贷政策边际放松，地方债发放速度也加快，预计下游消费将出现逐步改善。我们认为 2022 年上半年钢材需求有边际修复预期，整体相较于 2021 年下半年将有所改善，地产政策边际放松，房企资金压力相对减轻；基建投资有望回升，制造业也有缓慢上行预期。

我们认为 2022 年上半年钢材需求的边际修复有望支撑钢价触底反弹。2022 年上半年钢价会进入上升通道，但 5 月之后，钢价可能随着供应增加和消费的疲弱而重回跌势。预计 2022 年钢材将呈现前高后低的格局，钢价运行中枢相较于 2021 年将有所下移。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，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。

联系我们

华安期货有限责任公司

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心超高层写字楼 40、41 层

电话：400-882-0628、62839752