

钢材：如何看待新一轮行业供给侧改革

作者：黑色金属建材研究中心 汤冰华

执业编号：F3038544（从业） Z0015153（投资咨询）

联系方式：010-68518793/ tangbinghua@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2025年3月7日星期五

摘要：

2016-2018 年供给侧改革背景是宏观层面 PPI 连续 46 个月同比负增长，GDP 平减指数转负，工业企业开工率降至 2000 年之后低位，产业端钢铁盈利大幅下降，出口大增并带来海外贸易冲突增多，行业产能利用率降至 70% 以下。

如果参照以上指标，目前市场环境和 2016 年之前相似，部分数据可能更弱，不同的是钢铁行业落后产能大幅减少，环保达标企业占比增加，因此如果有新一轮供给侧改革，很难在基于上一轮的标准进行调控，更多是要结合“双碳”政策、能耗或违规产能等方式去执行。

如果只基于《钢铁行业节能降碳专项行动计划》中 2024-2025 年能耗下降目标，不考虑其他因素，2025 年粗钢减量大概在 200-600 万吨，影响有限。

如果是综合考虑违规瞒报产能、能耗、碳排放等指标，且最终目的是扭转 PPI 负增压力、缓解关税影响下产能进一步过剩的矛盾、进而推升国内名义增速回升，实际减量可能会更为显著，对行业利润和原料价格影响也更大。

如果有减产，对钢材市场的可能影响：

1、供给侧改革直接利多钢材利润但并非一定利多绝对价格，而需求扩张前，利润扩张幅度将明显低于 2106-2018 年；

2、铁矿石或面临 2016-2018 年的供需背景，但考虑新一轮供应增量来源，向下在 80 美元附近支撑偏强，回到 2016-2018 年均价的概率较低；

3、从成本和利润看，后期若有减产出现，钢价预计偏弱运行但成本下行和利润上行共同作用下，钢价向下存在支撑。

另外，2016 年政府工作报告对供给侧改革有明确指示，并有相关的政策措施支持，如安排 1000 亿元财政资金用于职工分流安置，今年政府工作报告并未有具体的政策措施，因此还需跟踪。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

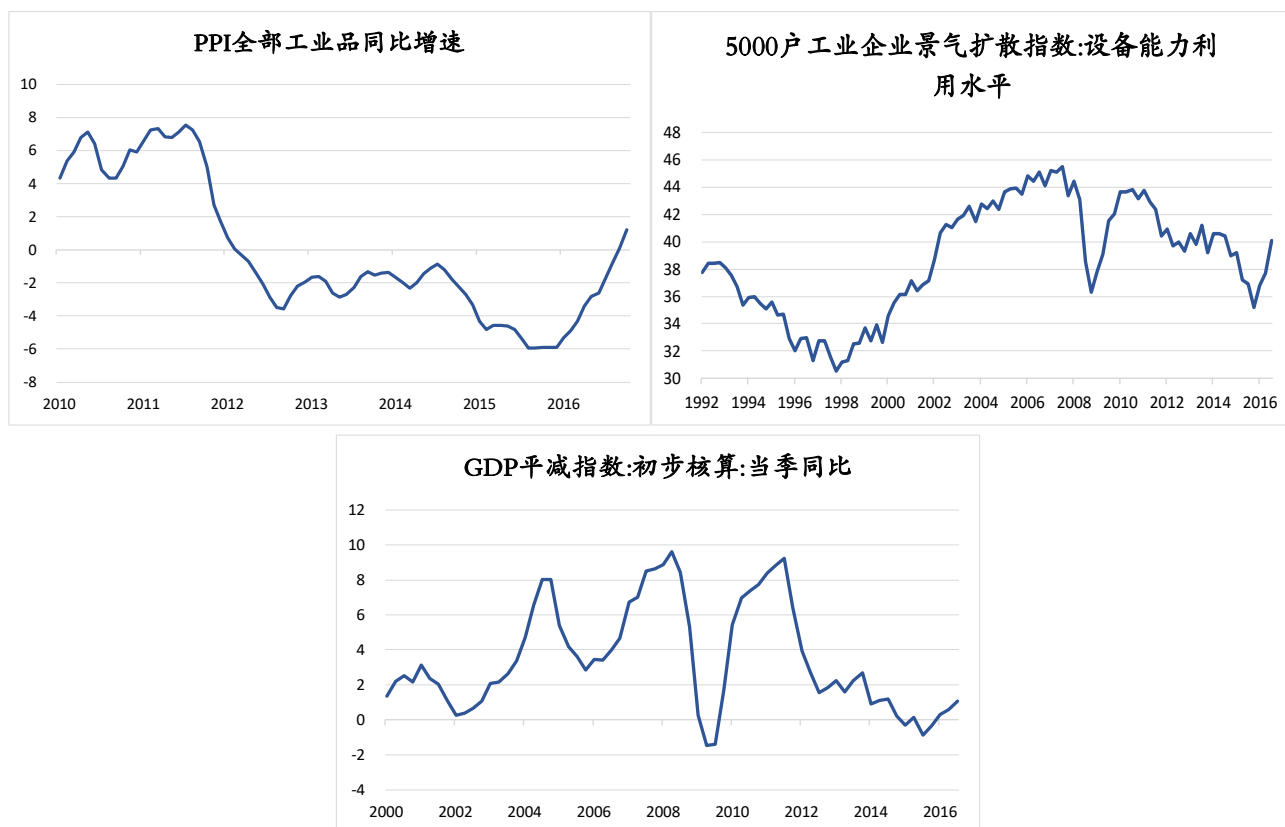
距离上一轮钢铁业供给侧改革结束已过去 6 年, 2024 年钢铁行业利润率、负债率、出口量等又重回 2016 年供给侧改革之前的水平, 2025 年开始“反内卷”声音增多, 使得行业开启新一轮供给侧调整的预期提升, 对比 2016-2018 年的政策背景、内容和执行情况, 以及效果, 分析钢铁业是否会重启减产, 以及如果真能落实, 和 2016 年相比在执行内容、效果上会有哪些异同。

一、2016-2018 年钢铁供给侧改革

2016 年的供给侧改革最早开始于 2015 年 12 月中央经济工作会议, 会上提出了推进“供给侧”结构性改革, 包括“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”, 之后在 2016 年政府工作报告中提出“着力化解过剩产能和降本增效, 重点抓好钢铁、煤炭等困难行业去产能”, 2016 年开始钢铁和煤炭两个行业正式落实去产能政策。经过 3 年时间, 国内粗钢落后产能基本退出, 钢价止跌反弹, 行业利润改善, 负债率下降, 钢材出口回落, 但产能置换后供应弹性明显增加, 粗钢产量持续创历史新高, 也出现了‘僵尸产能’复活、利用系数提升的问题。

(一) 政策背景

国内物价下行压力增大。2012-2015 年, 中国 PPI 连续 46 个月同比负增长, 2015 年 GDP 平减指数由正转负, 全年均值-0.34, 工业行业产能利用率持续回落, 2015 年央行统计的 5000 户工业企业设备利用水平季度均值降至 38%, 低于 2010-2014 年均值 41.4%。

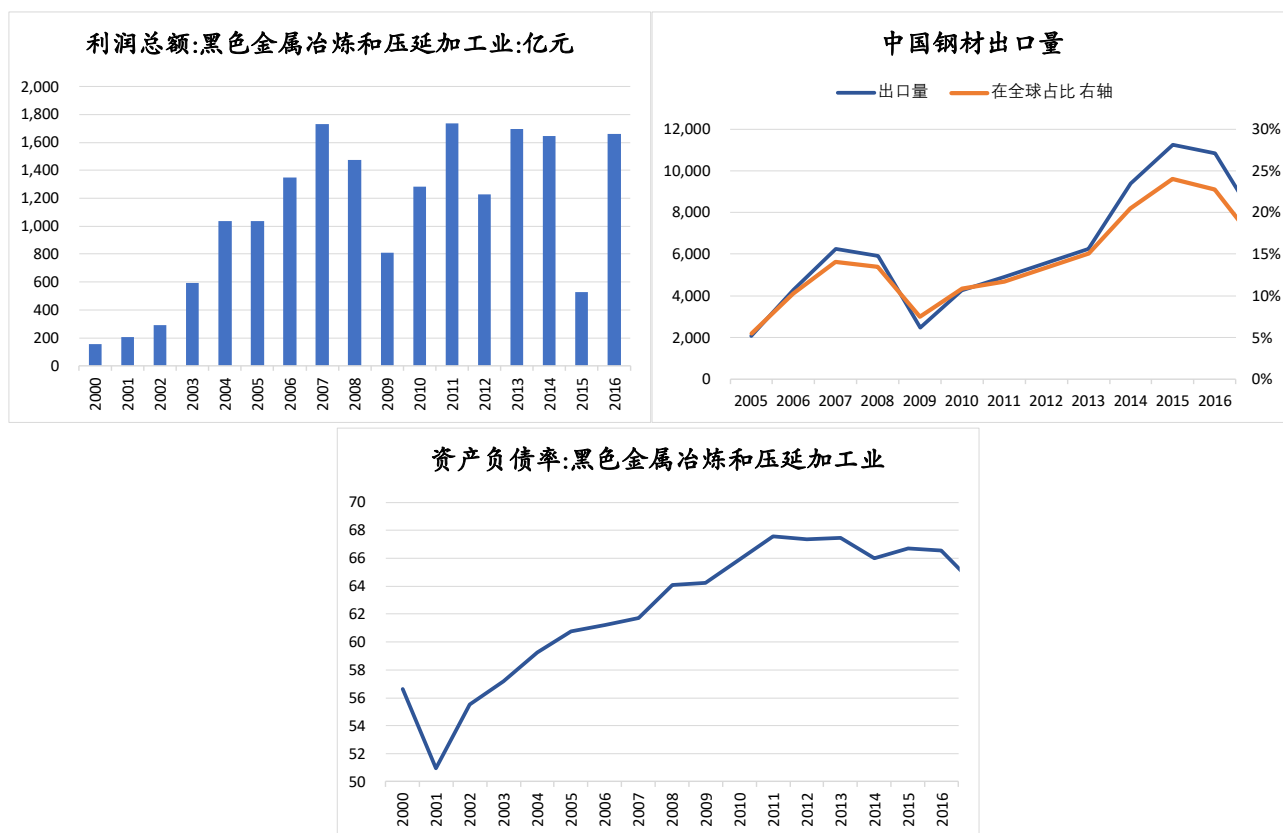


数据来源: Wind、方正中期期货

钢铁企业盈利转差。2015 年黑色金属冶炼和压延加工业利润降至 2023 年以来最低值, 利润率降至 2000 年以来最低值, 资产负债率接近 70%, 银行坏账增加, 根据 Mysteel 统计的样本钢厂数据, 2015 年多数时间盈利钢厂占比在 50%以下, 平均盈利率 24%, 明显低于 2013-14 年均值 53%。

钢材出口大幅增加。2015 年中国钢材出口量超过 1 亿吨, 创历史新高, 在全球钢材贸易中占比达到 24%,

贸易摩擦随之增多，根据中钢协数据，2015 年针对我钢铁产品的反倾销、反补贴案件发生 37 起，是之前两年数量总和，出口大增也未能减轻国内供需压力，在粗钢产能达到 12 亿吨的情况下，2015 年产能利用率不足 67%，明显低于工业企业 80%的警戒线，过剩情况明显。



数据来源: Wind、Mysteel、方正中期期货

(二) 政策内容

2016 年 2 月，国务院发布《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》和《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，提出：从 2016 年开始，用 5 年时间再压减粗钢产能 1 亿吨-1.5 亿吨，用 3-5 年时间，再退出煤炭产能 5 亿吨左右、减量重组煤炭产能 5 亿吨左右，2016-2018 年，钢铁行业去产能的相关政策如下：

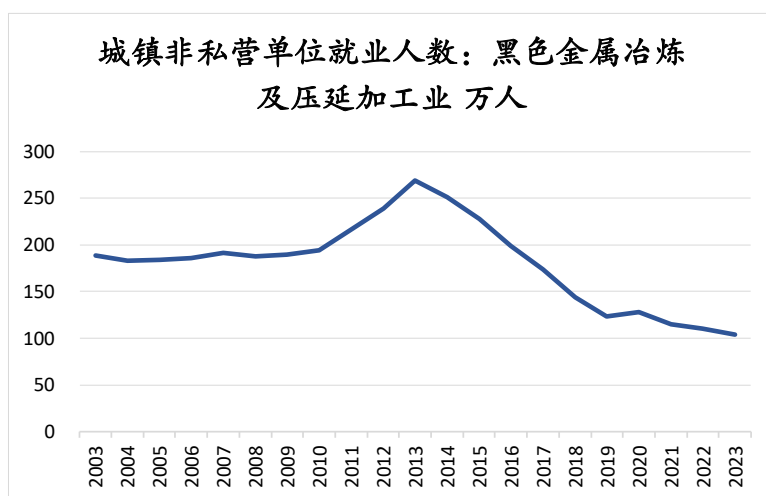
2016 年 3 月 5 日的政府工作报告中对供给侧改革有明确的指示，并且有相关的政策措施支持，如财政资金用于职工分流安置等，今年政府工作报告并未有具体的政策措施，因此还需跟踪。

2016 年《政府工作报告》中全年八项工作中第（二）项：加强供给侧结构性改革，增强持续增长动力中指出“着力化解过剩产能和降本增效。重点抓好钢铁、煤炭等困难行业去产能，坚持市场倒逼、企业主体、地方组织、中央支持，运用经济、法律、技术、环保、质量、安全等手段，严格控制新增产能，坚决淘汰落后产能，有序退出过剩产能。采取兼并重组、债务重组或破产清算等措施，积极稳妥处置“僵尸企业”。完善财政、金融等支持政策，中央财政安排 1000 亿元专项奖补资金，重点用于职工分流安置。采取综合措施，降低企业交易、物流、财务、用能等成本，坚决遏制涉企乱收费，对违规行为要严肃查处。”

时间	事件	内容
2016/2/4	国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见	在近年来淘汰落后钢铁产能的基础上，2016 年开始用 5 年时间再压减粗钢产能 1 亿—1.5 亿吨。
2016/3/5	政府工作报告	着力化解过剩产能和降本增效。重点抓好钢铁、煤炭等困难行业去产能。
2017/1/10	国新办举行引领经济发展新常态和供给侧改革有关情况发布会	去年去产能的年度任务已经提前超额完成，我们确定的钢铁去产能目标是 4500 万吨。
2017/3/5	政府工作报告	2016 年退出钢铁产能超过 6500 万吨，今年要再压减钢铁产能 5000 万吨左右。
2018/3/5	政府工作报告	五年来，退出钢铁产能 1.7 亿吨以上，今年再压减钢铁产能 3000 万吨左右。

数据来源：公开资料、方正中期期货

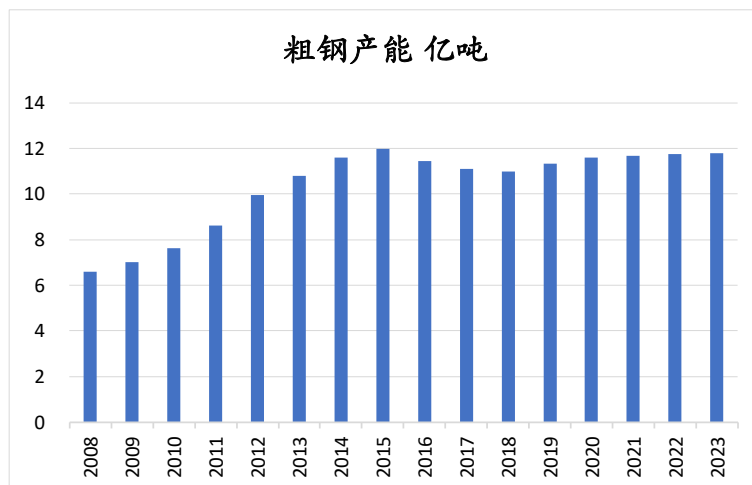
对于去产能可能带来人员安置问题，人社部部长尹蔚民表示，通过对煤炭、钢铁行业进行初步统计，预计共涉及 180 万职工的分流安置，李克强总理在 2016 年的政府工作报告中表示，中央财政安排 1000 亿元专项奖补资金，重点用于职工分流安置。



数据来源：Wind、方正中期期货

(三) 政策效果

产能下降。2016-2018 年，国内共压减粗钢表内产能 1.45 亿吨，2017 年上半年淘汰了 1.4 亿吨地条钢，去产能总量超过 2.85 亿吨，同时新增产能亦受到严格控制，电炉产量占比逐渐上升，但未超过 10%。



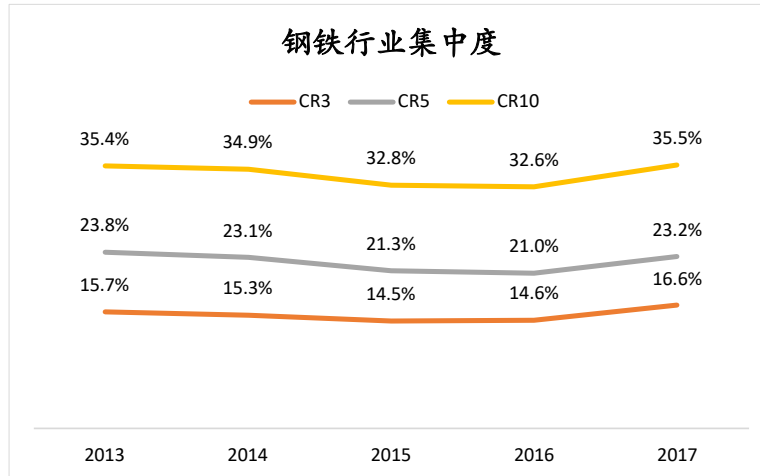
数据来源：Wind、方正中期期货

钢材价格上涨，行业利润明显改善，出口下降。2016-2018 年，螺纹钢、热卷价格从最低 1600-1700 元/吨涨至最高 4000 元/吨以上，螺纹钢、热卷利润扩大至最高 1000 元/吨以上，黑色金属压延业利润总额逐年增加, 2018 年利润相比 2015 年增加 667%, 并创 2000 年以来新高, 行业利润率由 0.9% 增至 6%, 2016-2018 年 Mysteel 统计的钢厂盈利率平均为 85%, 行业资产负债率从 68% 下降至 63%, 负债压力减轻。



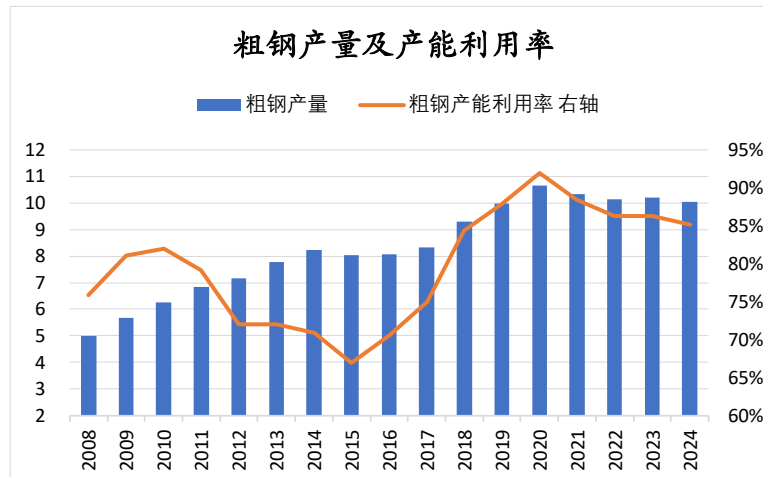
数据来源：Wind、方正中期期货

行业集中度上升，产能结构优化。钢铁行业 CR10 占比从 2015 年的 34.2% 提升至 2017 年的 35.53%，兼并重组进程加快，但与 2025 年 60-70% 的目标值还相差较大，同时也落后其他国家。通过“上大压小”策略，淘汰小高炉，新建高炉容积大幅增加。



数据来源：Wind、Mysteel、方正中期期货

产量继续增加。粗钢产能大幅下降，但产量则持续增加，根据统计局数据，2016-2018 年中国粗钢产量从 8 亿吨增至 9.3 亿吨，产能利用率从不到 70% 增至 90% 以上。



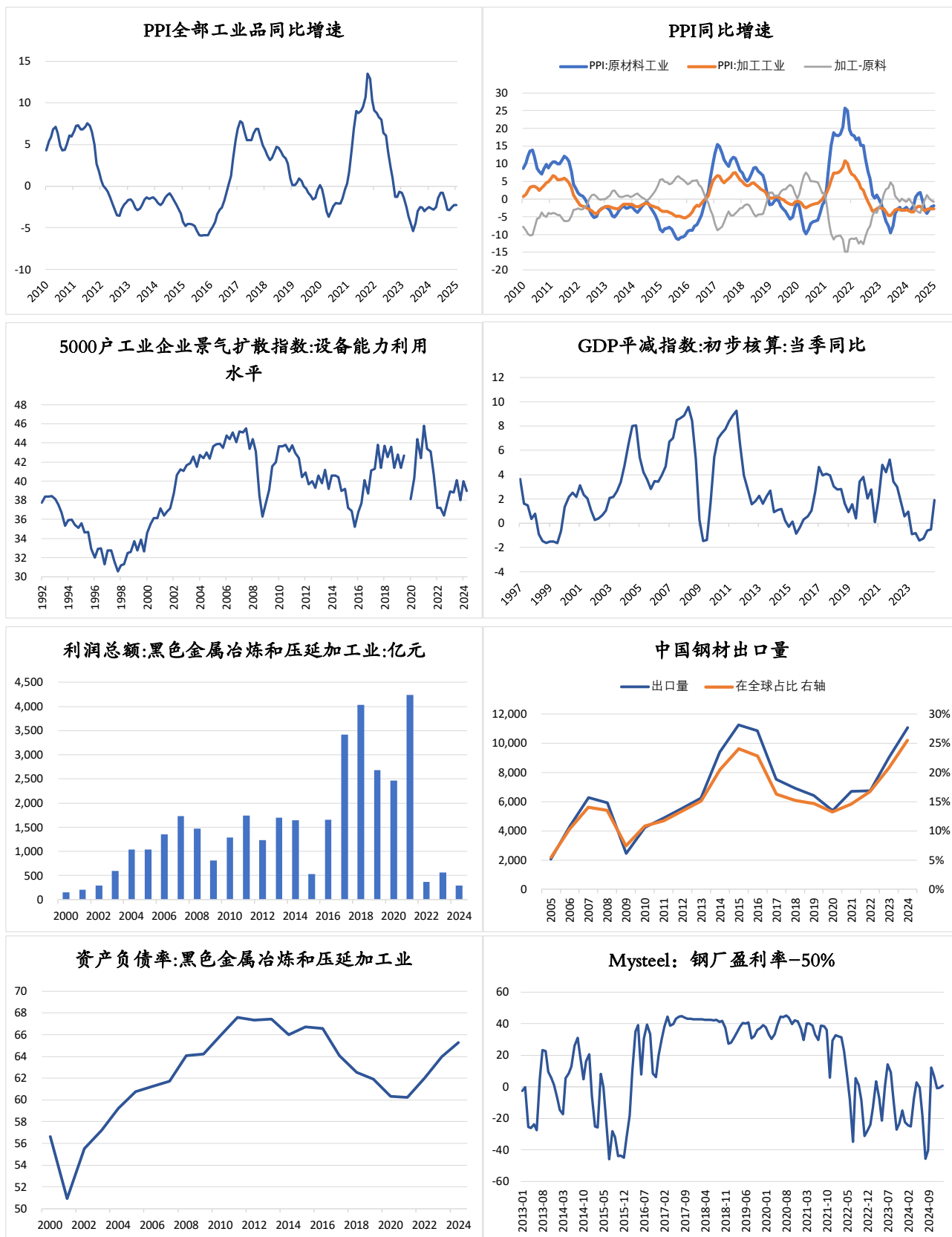
数据来源：Wind、Mysteel、方正中期期货

二、与上一轮供给侧改革发生时的背景对比

（一）物价走弱和行业利润下行压力更大

对比 2016-2018 年钢铁业供给侧改革，目前中国在 PPI、GDP 平减指数等宏观指标和钢铁行业盈利、钢材出口、贸易冲突等产业方面，与当时的背景相似。

具体看，截至 2025 年 1 月，PPI 已连续 28 个月同比负增，2023 年 Q2-2024 年 Q3，GDP 平减指数连续 6 个季度负增，持续时间超过 2015 年，2024 年黑色金属冶炼行业利润创 2000 年之后新低，中钢协统计重点企业平均销售利润率 0.71%，跌破 1%，钢材出口量超接近 2015 年高点，中国钢材出口在全球钢材贸易量中占比达到 25%，高于 2015 年，2024 年海外对中国钢材发起的反倾销调查数量在此超过之前 2 两年总和，进入 2025 年部分反倾销关税已落地。



数据来源: Wind、Mysteel、方正中期期货

(二) 落后产能大幅减少 执行方向将明显不同

和 2016 年相比不同的是, 经过清理地条钢、环保升级改造、产能置换后, 当前行业落后产能、表外不

合规产能已大幅减少，到 2024 年，共有 171 家钢铁企业完成或部分完成超低排放改造和评估监测，其中 126 家企业全过程完成超低排放改造，涉及粗钢产能约 5.53 亿吨，因此很难再基于这几点调节粗钢产量。

对比新、旧《钢铁行业规范条件》，能看到未来行业治理核心是通过绿色化、智能化、高端化、高效化四轮驱动，推动钢铁行业高效发展，与“双碳”战略一致。

《钢铁行业规范条件》2015 年版		2025 年版
环保要求	— 污染物排放达标国家标准	— 2026 年前完成全流程超低排放改造
	— 未明确超低排放时间节点	— 要求环保绩效 A 级、能效“标杆水平”
能效约束	— 设定工序能耗上限（如焦化工序 $\leq 155\text{kgce/t}$ ）	— 2025 年底前主要工序能效达基准水平
		— 鼓励向“标杆水平”进阶
智能化转型	— 仅要求基础自动化（L1/L2 级）	— 新增智能制造能力成熟度评估、人工智能应用场景
		— 要求参与智能制造标准制定
安全与数据	— 传统生产安全为主	— 新增网络安全、数据安全要求
		— 需建立数据分级防护和风险评估体系
资源循环	— 吨钢新水消耗 $\leq 3.8\text{m}^3$	— 鼓励绿电使用（如电炉钢清洁能源占比）
	— 固废综合利用率 $\geq 96\%$	— 强化废钢智能分拣与高效回收

数据来源：Wind、Mysteel、方正中期期货

2025 版新增项目	内容
绿色低碳	明确氢冶金、碳捕集（CCUS）等低碳技术应用要求，推动电炉钢占比提升（如福建目标 20% 以上）。 新增碳排放权交易、碳足迹核算等市场化工具支持。
数字化转型	要求企业通过智能制造典型场景认证（如智能工厂、5G 工厂），并参与行业数字化转型标准制定。
产业集中度目标上升	提出通过兼并重组将 CR10（行业前 10 名集中度）提升至 60%–70%，优化区域产能布局（如河北减量、福建/广西增量）。
短流程企业专项扶持	特色化指标涵盖电炉装备技术水平（如超高功率电弧炉）、废钢预热温度（ $\geq 400^\circ\text{C}$ ）、二噁英治理（排放浓度 $< 0.2\text{ng-TEQ/m}^3$ ）。

数据来源：Wind、Mysteel、方正中期期货

（三）从能耗角度看粗钢减量

从 2030、2060 年“双碳目标”出发，新一轮供给侧调整预计是基于高质量发展推进，如绿色化、智能化，提升产能集中度，通过碳排放权交易等方式压减产量、降低整体能耗。例如 2024 年 5 月印发的《钢铁行业节能降碳专项行动计划》，指出 2024–2025 年吨钢综合能耗比 2023 年降低 2% 以上，节约 2000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 5300 万吨，2024 年吨钢综合能耗下降 0.61% 至 549.68 千克标煤/吨，2025 年目标值为 541.97 千克标煤/吨，结合 2024 年粗钢产量，2024 年形成节能量约 1100 万吨标准煤，相比两年目标 2000 万吨还相差 890 万吨，在 2025 年吨钢综合能耗同比下降 1.4% 和 1% 的情况下，2025 年对应的粗钢产量降幅分别为 210 万吨和 620 万吨，降幅低于 2024 年，因此从能耗角度出发，对 2025 年粗钢产量影响不大，也很难缓解粗钢供需矛盾。

	粗钢产量 万吨	吨钢综合能耗 千克标准煤/吨	总减排量 万吨标准煤
2023	101,908	553.03	56,359
2024	100,509	549.68	55,248
同比	-1,399	-0.61%	-1,111
2025 年			
吨钢综合能耗相比 2023 年下降 2%	100,298	541.97	54,359
同比	-211	-1.40%	-889
吨钢综合能耗相比 2024 年下降 1.6%	99,890	544.18	54,359
同比	-619	-1.00%	-889

数据来源：Wind、Mysteel、方正中期期货

（四）从其他角度看供给端政策

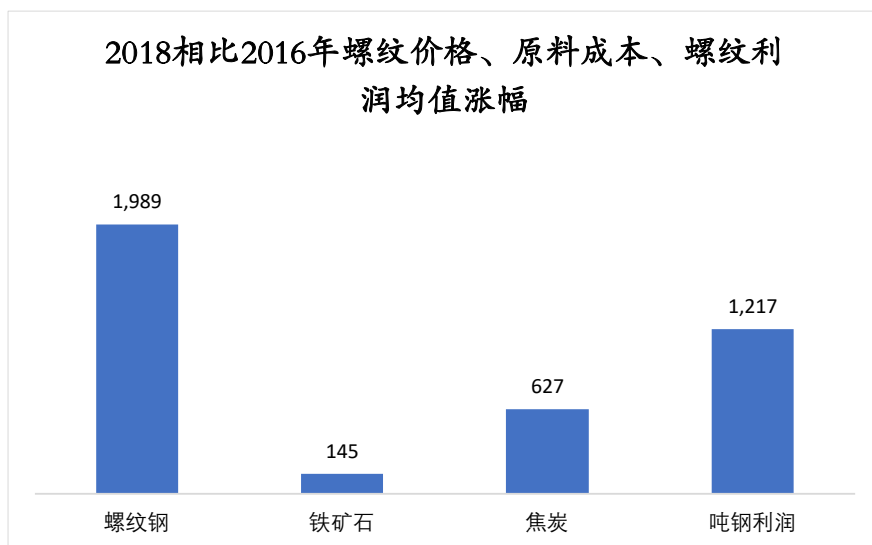
另外一种市场春节前传出的相关部门已对违规产能进行摸底，同时根据企业的环保情况、瞒报产能、能耗和碳排放等情况进行等级划分，据此进行减产，预期幅度较大。

从供给侧调节的目的出发去预期减产落地概率和幅度，如果只是基于能耗管控、双碳等原因，则减量很难过大，但如果是基于扭转 PPI 负增长、抬升名义 GDP、改善行业盈利、缓解外部贸易摩擦等原因，则 2025 年减量会比较可观。

三、如果有行政减产 对钢材市场可能影响

（一）供给侧改革直接利好利润但并非一定利多价格

一个相对基础的理论是，供给政策影响的主要是利润，通过利润影响钢价。2016-2018 年，受去产能等政策影响，钢厂盈利大幅回升，2021 年上半年也是同样的情况，同期利润涨幅大于主要原料上涨带来的成本涨幅，而原料能否在钢材产量下降时上涨，也和原料自身供应周期密切相关，2016-2018 年，钢材原料中，煤炭涨幅大于铁矿石，背后是煤炭和钢铁行业一起经历了去产能，而铁矿石在 2018 年之前仍处于上一轮产能扩张期，因此在 2016-2018 年之间涨幅较小，同时铁矿石年均价最高 71 美元，高于四大矿山但低于多数非主流矿山，而在 2019 年之后伴随 Vale 出现尾矿溃坝，铁矿石均价才持续上涨。



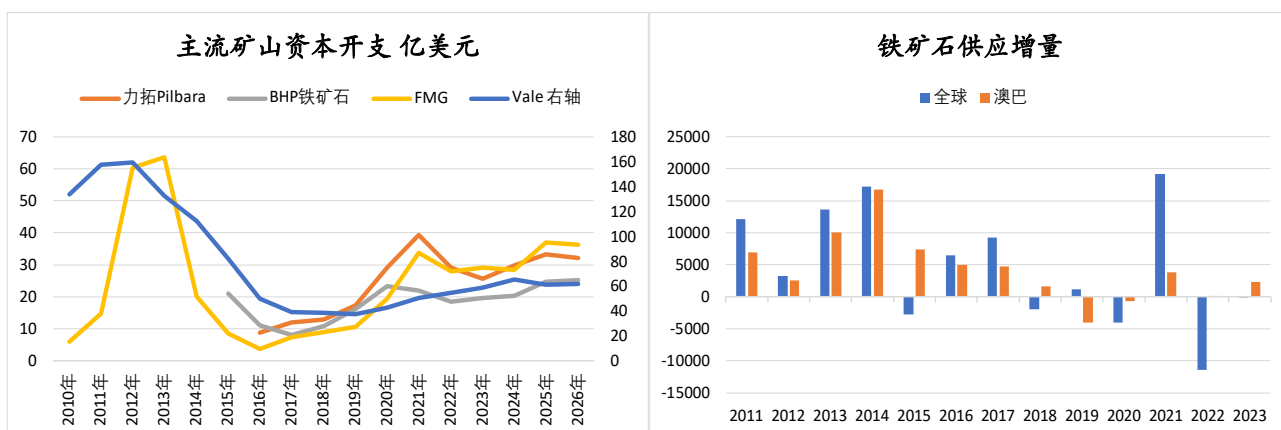
数据来源：Wind、Mysteel、方正中期期货

同时在行政手段去产能阶段，钢材利润扩张幅度也受需求影响，2016-2018 年及 2021 年上半年，钢材需求持续增加，特别是 2021 年上半年需求大增，钢材利润走扩幅度也更大，而需求如果下滑，则行政手段减产对利润的扩张驱动会减弱，更考验减产甚至减产执行时间。

(二) 铁矿石或重回 2016-2018 年的供需背景

对于铁矿石市场，2016 年开始铁矿石主力矿山资本开支大幅下降，对应的是 2018 年开始供应增量大幅下降，同时 2019 年 Vale 发生尾矿坝溃坝后，2019-2020 年主流低成本矿山供应增量转负，因此在 2019 年开始铁矿石价格大幅上涨，2021 年虽然有粗钢减产但仍能创历史新高，而在 2016-2018 年上一轮资本开支增加仍能带来供应增量情况下，铁矿石年均价未能突破 80 美元/吨，2019 年主流矿供应增量下降后，铁矿石年均价一直维持 90 美元以上，即通过刺激非主流增产去对这一影响。

2021 年开始，主流矿山资本开支回升，部分是对旧项目的替代，部分是新增项目投产，而从时间看，2025 年-2026 年开始全球铁矿石供应增量将逐步增加，如果粗钢行政减产落地，则从总量看，铁矿石进入供应上升、需求下降的阶段，类似 2018 年之前的情况，长期均价面临下移至 90 美元附近的可能，但与上一轮资本开支带来供应增加不同的是，从资本开支幅度、来源看，新一轮供应增量中主流低成本矿占比或下降，导致的结果可能是铁矿价格在 80 美元以下的支撑增加，2015 年铁矿石最低跌至 40 美元，年均价跌至 50 美元，考验的是主流矿山 FMG 的成本，根据 FMG 财报，其在 2012 年完全生产成本大概 48 美元，而伴随非主流矿贡献的主要增量后，其向下将考验非主流矿成本。



数据来源：Wind、Mysteel、方正中期期货

（三）从成本和利润看，钢价仍偏弱但向下有支撑

从成本和利润角度去看钢材价格，需求好转前，行政化减产利多钢厂盈利，但利润扩张幅度明显弱于2016-2018年，向上在400元/吨附近压力加大，成本端，一旦铁矿石供应如期回升、在减产背景下，铁矿石价格再次面临2106-2018年的情况，价格将考验矿山成本，但上一轮考验主流矿成本，此轮或考虑部分非主流成本，低点上移至80美元/吨，全年均价在90美元/吨，煤炭市场如果没有出台政策调节供应，反弹高度也受限，利润从目前100-200元涨至300-400元，螺纹钢价格底部支撑大概在3000元/吨附近，全年均价在3200元/吨附近。

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。