

钢铁市场 2022 年上半年回顾 及后期展望

上海钢联电子商务股份有限公司 宋小文 肖微 周学力 韩娇

一、2022 年上半年钢铁市场运行回顾

(一) 钢材价格冲高回落，原料强于钢材
与 2021 年年底比较，钢材原材料价格明显
上涨，而钢材价格大幅下跌；与去年同期比较，
原材料价格表现依然强于钢材（表 1）。

从 2022 年上半年均价来看，原材料价格中
除铁矿石均价同比大幅下跌 26% 和钢坯均价微跌
0.7% 外，其他品种均价涨幅均在两位数以上；而
钢材价格均明显回落，Myspic 普钢绝对价格指数
均值为 5119 元/吨，同比下跌 3%（表 1、图 1）。

表 1：黑色产业链现货价格变动情况（元/吨）

指标名称	2022/ 6/30	2021/ 12/31	较去年末	2021/ 6/30	同比	22 年 H1 均值	21 年 H1 均值	同比
普钢指数	4624	4970	-7%	5411	-15%	5119	5268	-3%
螺纹钢	4396	4730	-7%	4937	-11%	4887	4924	-1%
线材	4786	5089	-6%	5425	-12%	4953	5728	-14%
热轧卷板	4416	4777	-7.6%	5410	-18%	4966	5215	-5%
中厚板	4654	5039	-8%	5311	-12%	5105	5212	-2%
冷板	4865	5365	-9%	6056	-20%	5446	5883	-7%
镀锌板	5583	5819	-4%	6649	-16%	5969	6490	-8%
铁矿石	859	804	7%	1507	-43%	936	1271	-26%
焦煤	2843	2516	13%	2169	31%	2956	1660	78%
焦炭	3213	2583	24%	2767	16%	3326	2500	33%
废钢	3376	3562	-5%	3704	-9%	3726	3351	11%
钢坯	4081	4298	-5%	4938	-17%	4593	4625	-0.7%
硅锰	7928	7921	0%	7425	7%	8220	7004	17%
硅铁	9113	8875	3%	8763	4%	9639	7487	29%

数据来源：钢联数据（价格均选取绝对价格指数）

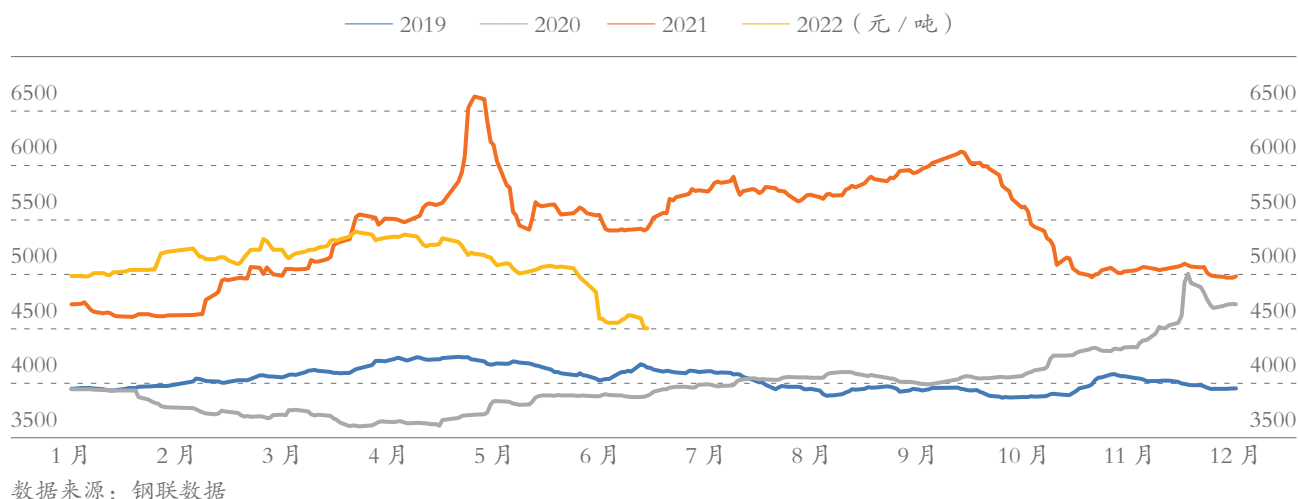


图 1: 2019–2022 年普钢绝对价格指数

(二) 钢材利润大幅收缩，原料利润明显走扩

钢材利润大幅收缩。2022 年上半年钢铁行业吨钢利润严重收缩，6 月甚至出现明显亏损，利润高低点差值超过 800 元 / 吨。以螺纹钢和热轧卷板为例，2 月中下旬，螺纹钢和热轧卷板即期利润均达到高点，分别为 814.5 元 / 吨、724 元 / 吨，随后利润明显收窄，进入 6 月热轧卷板亏损加剧，亏损近 100 元 / 吨，螺纹钢处于盈亏线附近。

原料利润走扩。由于铁矿石和焦煤成本较为刚性，其价格基本反映利润，截至 6 月 28 日，62% 澳粉铁矿石远期现货价格指数为 124.8 美元 / 吨，仍处于较高水平；焦煤价格今年以来上涨超 600 元 / 吨。

二、2022 年上半年钢铁市场运行逻辑分析

(一) 俄乌冲突导致全球能源价格大涨，钢价一度被推高

原材料价格上涨，推高钢材价格。俄乌冲突对全球供应链造成了较为严重的影响，国际能源

价格大幅上涨带动国内煤炭等原料价格上涨，抬升钢厂生产成本，进而支撑钢价上涨。

国外钢价大幅上涨，带动国内钢价上涨。受俄乌冲突影响，国外钢材价格大涨，国内钢价受国际价格上涨带动，热轧卷板价格涨至 5315 元 / 吨。

(二) 疫情影响超预期，钢材需求疲弱，而钢厂不断提产，加大供需矛盾

国内疫情影响超预期，钢材需求疲弱。考虑钢坯进出口以及钢材库存，估算 2022 年 3-5 月我国粗钢表观消费量为 2.62 亿吨，同比下降 3000 万吨以上。3 月以来，吉林、上海等地疫情爆发，下游行业数据表现明显回落，钢材消费下降趋势明显。

钢厂不断提产，供需矛盾加大。今年春节后钢厂开始大规模提产，3-5 月粗钢产量合计 2.75 亿吨，但仍下降 7.8%，产量降幅远不及消费降幅，使得钢材库存未能顺畅去化。期间 Mysteel 调研五大品种钢材仅去库 200 万吨，供需矛盾加大 (图 2)。

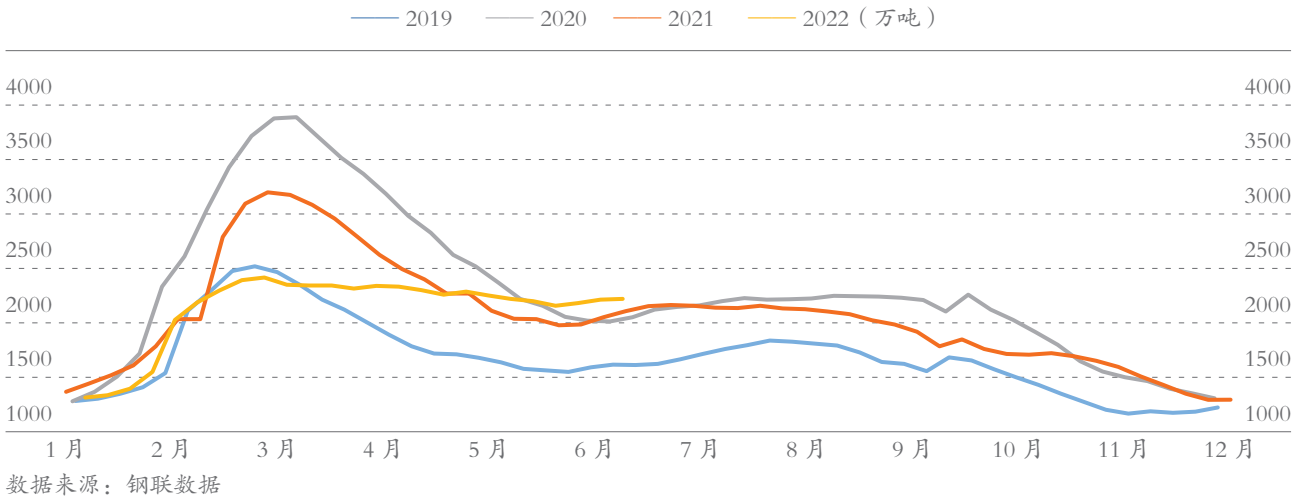


图 2: 五大品种总库存

(三) 原材料长期供应偏紧, 挤压钢材利润

原材料需求逐步增加, 而原料端供应增速慢于需求, 库存持续去化, 叠加宏观利好政策不断出台, 对原料价格上涨支撑较强, 挤压吨钢利润。

焦煤供应阶段性紧张, 支撑价格大幅上涨。估算 2022 年 1-5 月我国焦精煤产量同比下降 2.1%; 焦煤进口量明显增加, 但并未扭转焦煤总供应的减少, 1-5 月焦煤总供应同比下降 110

万吨左右。同时, 1-5 月焦煤基本面依然较好, 库存持续去化, 去化幅度明显快于去年同期 (图 3)。

在成本支撑以及基本面偏强下, 焦炭价格大幅上涨 (图 4)。上半年主焦煤价格大幅上涨 13%, 带动焦企平均成本大幅上移 28.9%, 进而推高焦炭价格上涨。此外, 钢厂持续提产, 对焦炭需求持续增加, 进一步支撑焦价上涨。

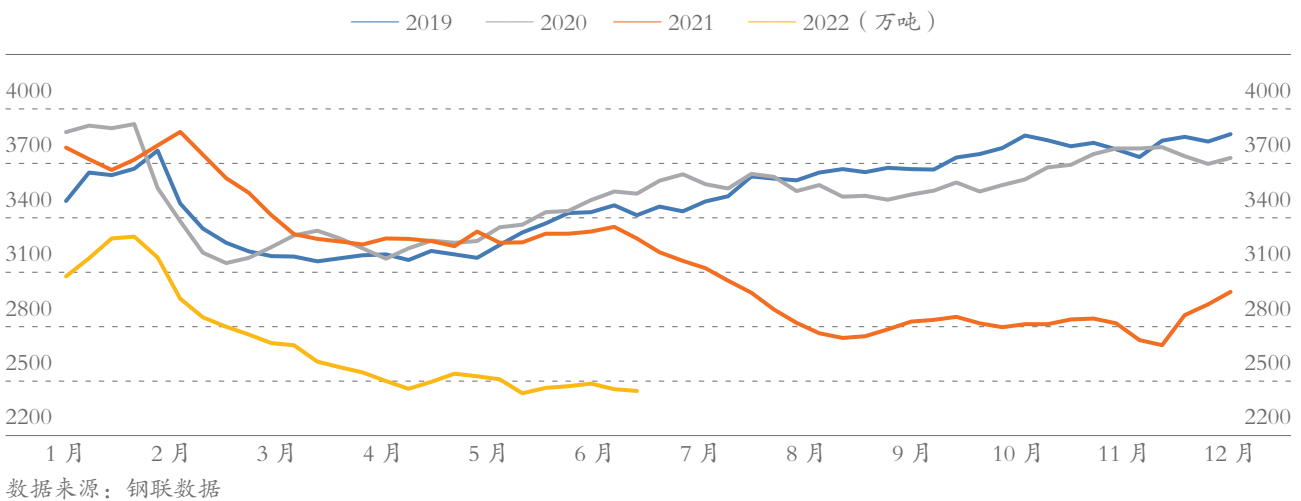


图 3: 2019-2022 年焦煤总库存情况

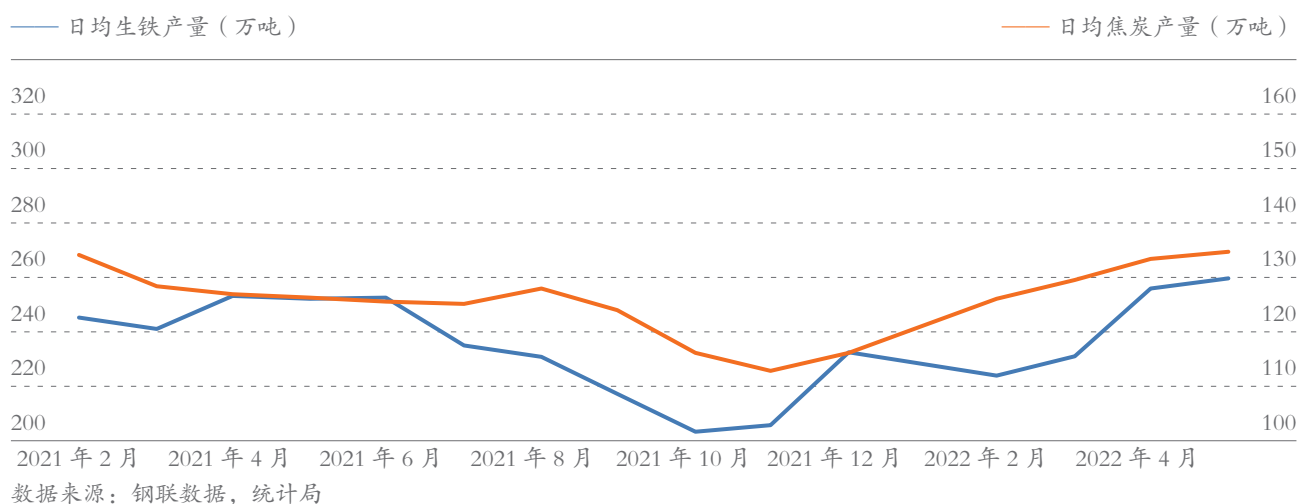


图 4：焦炭基本面走强

进口矿价格小幅上涨，基本面走强对价格上涨有支撑。春节后钢厂持续复产，叠加俄乌冲突以及印度铁矿石出口大幅回落，导致我国高品矿

供应紧张，阶段性供需矛盾突出，致使港口库存持续去化 2170 万吨，而去年同期铁矿石港口库存增加 206 万吨（图 5）。

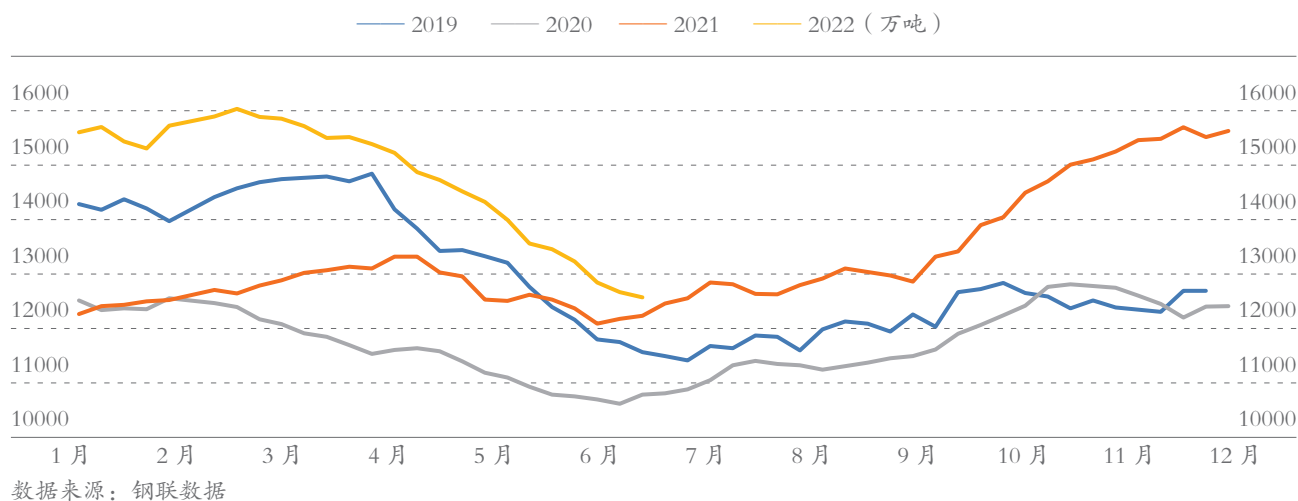


图 5：2019-2022 年 45 个港口进口矿库存

废钢需求走弱叠加钢价走弱影响，废钢价格大幅回落。受疫情影响，85 家电弧炉钢厂产能利用率明显低于去年同期。此外，相较于铁水成本，废钢性价比偏弱，导致长流程企业废钢投入量减少，废钢价格大幅回落。

（四）2022 年上半年市场总结

2022 年上半年，我国钢材价格冲高回落，

普钢绝对价格指数均价录得 5119 元 / 吨，同比下降 3% 左右，然而原材料价格整体走势偏强，钢材利润明显收缩。

钢材需求疲软是上半年钢价偏弱的主要因素，但受俄乌冲突等突发事件影响，钢价阶段性走强。3 月俄乌冲突爆发，原料价格上涨抬升钢材成本，叠加海外高钢价对我国钢价产生溢生效

应，钢价呈阶段性上涨。但随着4月我国疫情开始反复，国内钢材需求明显受限；此外，今年上半年钢厂开始大规模提产，在供强需弱的背景下，钢材基本面明显转弱。从原料端来看，钢厂增产有利于原料需求释放，叠加其供应长期偏紧张，原料价格不断上涨，导致钢材利润被明显挤压。

三、2022年下半年钢铁市场展望

（一）商品周期顶点已现，大宗商品价格或承压回落

从历史周期以及实际情况来看，大宗商品价格即将迎来拐点。从历史的周期性来看，过

去两轮大宗商品周期的顶点均出现于其开始后的27-30个月左右。而从本轮大宗商品周期来看，目前CRB商品指数已过拐点，正处于回落阶段(图6)。

我国正处于被动补库周期向主动去库周期切换的时期，钢价整体将进入下行通道。对比钢价与库存周期的核心指标（产成品库存）后可以发现，钢价与库存周期具有较强的相关性（图7）。从周期特征来看，目前我国正处于被动补库期，且正逐步向主动去库期切换。

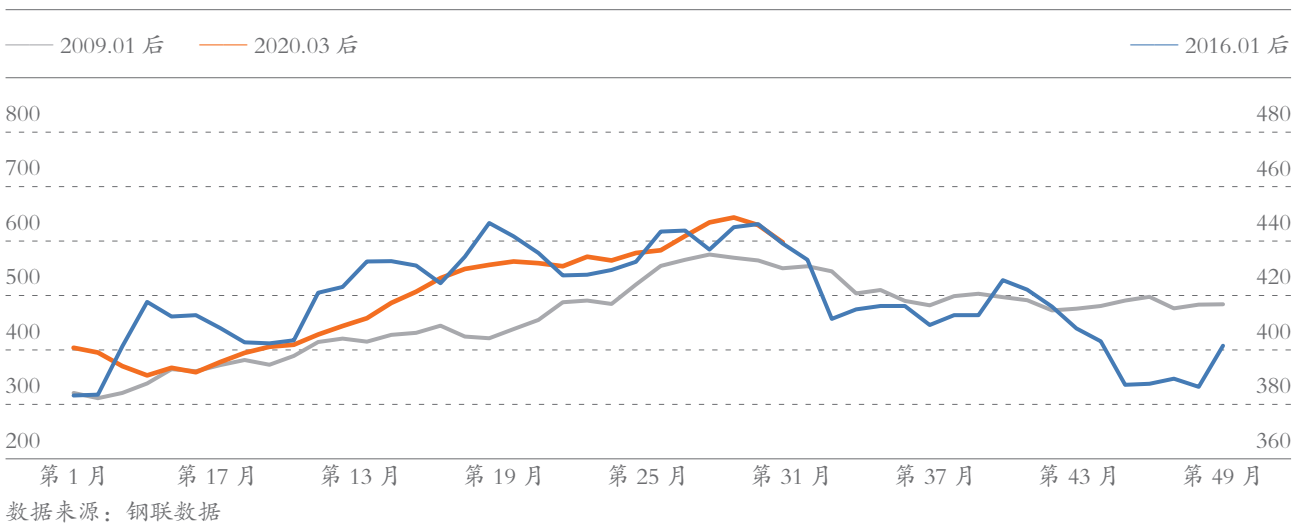


图6：近几轮大宗商品周期中CRB价格走势

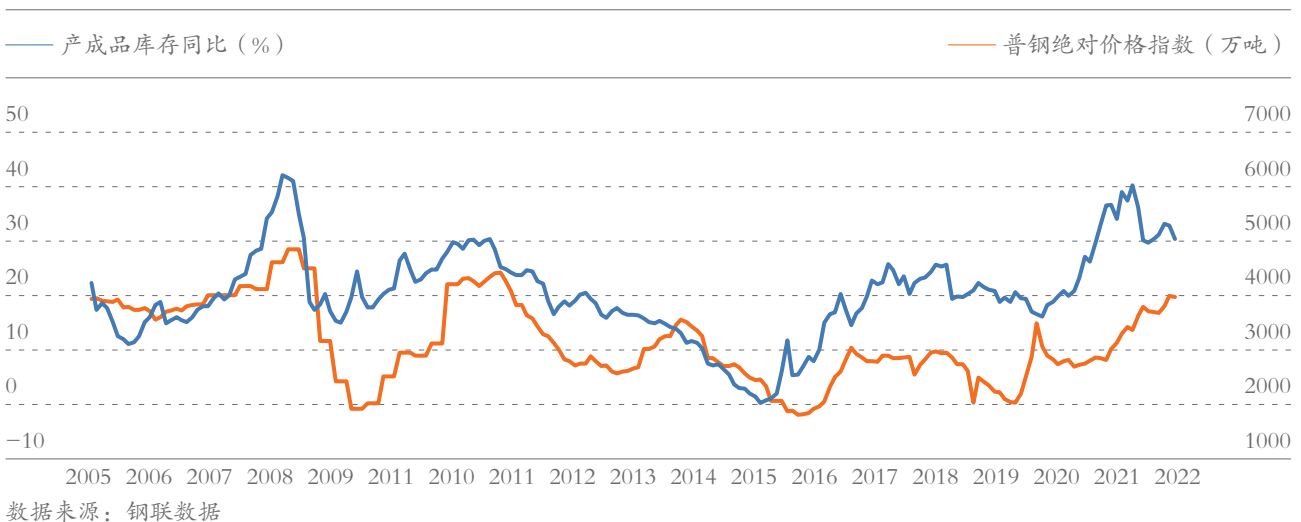


图7：钢价与库存周期高度相关

通过研究不同历史周期下钢材价格的表现，主动补库期钢材价格大多会出现大幅的上涨，随后在被动补库期逐步迎来下跌（图 8）。从目前的情况来看，我国市场整体正处于被动补库期末

端，正在逐步向主动去库期切换。但值得注意的是，目前我国库存周期受到政策的冲击较大，其周期切换速度或有所加快。故在库存周期的驱动下，我国钢材价格整体将进入下行区间。

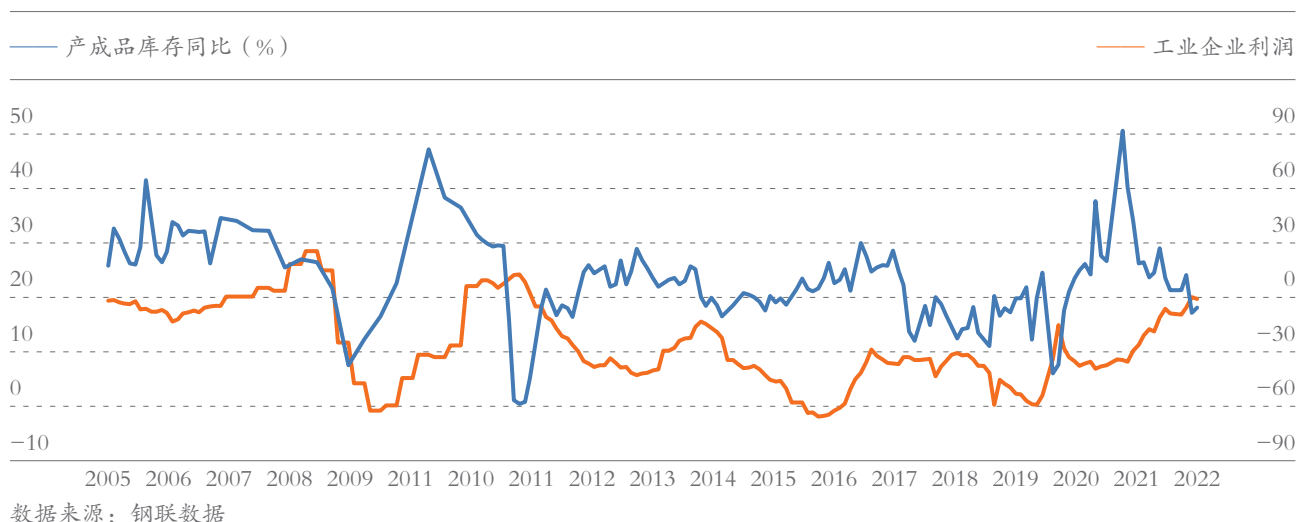


图 8：我国正处于被动补库期

（二）海外经济周期由过热转向滞胀，外部环境对我国钢铁市场刺激减弱

强通胀压力下，美联储开始大幅加息。2022 年 3 月美联储开始加息，且节奏不断加快。截至 2022 年 6 月，美联储联邦基准利率已被上调至 1.5%，预计未来仍有 200-300 个基点的加息空间。全球加息周期开启，外部流动性明显收紧。美元作为全球主要结算货币，其对于国际贸易的影响较大。对于海外其他国家而言，随着美联储大幅加息，其本国货币将较美元出现明显的贬值，为稳定其本国货币币值，其存在被动加息的可能。另一方面，目前全球各国的通胀压力均相对较强，其本身亦存在主动加息来抑制通胀的需求。整体来看，随着美联储大幅加息，标志着全球加息周期开启，外部流动性将明显收紧。海外经济或将面临衰退。从数据表现来看，截至 2022 年 5 月，全球、美国、欧元区制造业 PMI 指数分别较其高点下降了 2.6、8.6 和 7.9 个百

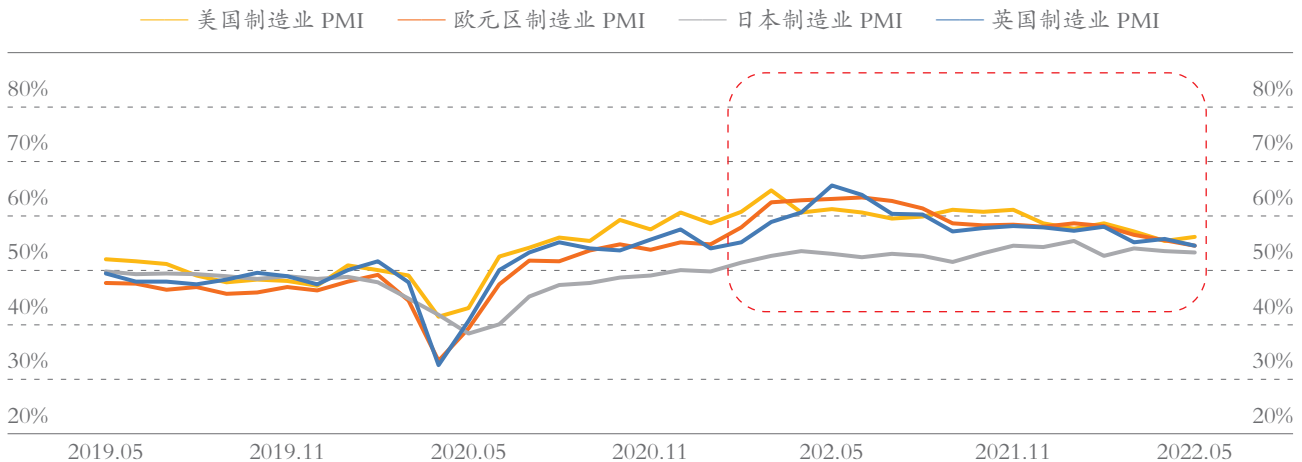
分点，其制造业扩张进程明显放缓（图 9）。从 GDP 增速来看，2022 年第一季度主要国家 GDP 增速均明显下滑；从环比的趋势来看，美国、欧盟 GDP 环比分别下滑 1.4%、4.3%。

整体来看，海外经济周期将由过热转为滞胀。全球加息周期下，未来海外经济将面临衰退的风险。对黑色金属产业链而言，海外市场对我国钢铁市场的刺激作用将有所减弱，并在一定程度上利空钢价。

（三）国内经济逐步复苏，利于我国钢铁市场阶段性的提振

疫情影响逐步减弱，我国经济整体呈复苏趋势。随着上海全面解封，标志着疫情对我国经济的影响已逐渐减弱，5 月我国制造业 PMI 指数录得 49.6%，较 4 月数据大幅回升 2.2 个百分点，反映我国经济状况明显回暖。

制造业及基建投资仍是我国经济的主要增长点。预计今年 GDP 同比增速或录得 4.8%，其中



数据来源：钢联数据

图 9：发达国家制造业 PMI 扩张速度开始放缓

出口、投资、消费增速将分别录得 6.9%、6.8%、3.4%。在固定资产投资中，制造业及基建投资同比增速将分别录得 11.2% 和 8.1%，房地产投资将同比仅增长 0.6%。

（四）减量发展仍是大势所趋，下半年钢铁生产将受到约束

4月19日，国家发改委表示今年将继续开展全国粗钢产量压减工作，确保实现2022年全国粗钢产量同比下降。

产量约束有利于黑色产业链利润重分配，冶炼端将获得更多利润。4月以来，钢材需求表现低迷，供需矛盾逐渐累积，钢厂盈利率大幅下滑至15.15%，并出现大规模的亏损。在此背景下，产量约束的落实一方面有利于改善钢材自身的基本面，钢材利润存在扩张预期。另一方面，将减少原料消费需求，原料价格大概率将回归至合理区间。

预计全年粗钢产量或在10亿吨以内。国家统计局数据显示，2022年上半年粗钢产量为5.26亿吨。今年钢材需求较为低迷，在一定程度上将导致钢厂减产，按照全年粗钢产量9.97亿吨预计，下半年粗钢产量为4.71亿吨，下半年将较

上半年减少5500万吨产量。

（五）钢铁需求阶段性回升，但总体不容乐观

随着稳增长措施的落实，下半年钢材消费环比上半年将有所回升，但受地产用钢疲软、实体融资及投扩产意向偏弱等因素影响，预计下半年钢材需求整体表现一般，具体来看：

1. 房地产。

制约房地产行业发展的主要问题有三：一是市场信心偏差；二是目前地产购地积极性偏弱；三是房地产资金紧张的问题仍较为严重。地产资金紧张是目前限制地产新开工最重要的因素。从环比来看，在政策指导下，各地方政府积极出台刺激政策，下半年房地产行业的情况将边际好转。综合来看，预计下半年房地产新开工面积将同比下降8.4%，全年新开工面积将同比下降20.4%左右。

2. 基建投资。

从领先性指标来看，2022年1-5月全国重大项目开工投资额录得317619亿元，同比大幅增长11.8%；其次，从四大建筑央企签单数来看，1-5月建筑央企签单情况较好。基建投资作为国

家重要的逆周期调节工具，2022 年基建投资将保持高景气度，预计全年将增长 8.1% 左右。

3. 汽车。

预计 2022 年下半年我国汽车产销将得到恢复性增长。一方面，随着供应链的恢复，汽车产业复工复产节奏加快。5-6 月汽车产销呈现恢复性增长。汽车产销第三季度将呈现“淡季不淡”的特征。另一方面，广东、吉林等地出台促进汽车消费政策，6 月份落地的汽车购置税减半政策力度也远超市场预期，预计将刺激居民汽车消费增量 150-200 万辆。预计全年汽车产量将达到 2620 万台，同比增长 0.55%。

4. 家电。

产销淡季叠加房地产下行影响，预计下半年家电产量难有明显改善。预计 2022 年空调、冰箱、洗衣机全年产量分别为 2.2 亿台、8077 万台、8267 万台，分别下降 1.14%、10.18% 和 4.73%。主要原因在于：一是家电消费与房地产销售具有较强的相关性，今年以来房地产销售面积和竣工面积持续负增长，家电内销难有明显好转；二是出口下滑明显，拖累家电消费；三是一般第三季度为家电生产淡季，为全年生产低点，下半年整体产量要少于上半年。整体看，生产淡季、房地产下行周期，叠加出口市场依然低迷，预计下半年家电产量将略低于上半年，全年产销负增长。

5. 工程机械。

预计下半年工程机械销量有望实现同比增长，但全年降幅依然较大。预计挖掘机全年销量将达到 27.92 万辆，同比下降 18.5%。主要原因有：一是下半年房地产将呈现恢复性增长，叠加基建投资成效逐渐显现，对工程机械需求将增加；二是今年以来，我国挖掘机出口量依然维持高速增长，出口对挖掘机销量贡献明显增加，但增速有收窄趋势，预计全年出口增速将在 40%-

50%。整体看，预计下半年工程机械在房地产边际恢复和基建项目刺激下，需求将好于上半年，但全年依然维持负增长。

6. 造船。

预计下半年造船订单将环比小幅增长，全年订单量将同比大幅回落。全年新船订单或达到 4061 万载重吨，同比下降 36%。原因在于：一是在经历 2021 年新造船市场显著回暖后，符合船东交船期要求的船位资源匮乏，船东下单积极性被抑制；二是俄乌冲突局势下，能源贸易结构变化导致新造需求出现明显的结构性分化，三大主流船型需求大幅下降。整体看，在经历去年造船业繁荣时期后，新船总体规模将明显下降。值得注意的是，虽然造船业新接订单同比下滑明显，但由于 2021 年造船业繁荣，船企手持订单爆满。预计下半年船企将加快生产，造船完工量有望实现 15% 以上增速，用钢需求将达到 1100 万吨以上。

综合看，从各个下游行业用钢消费来看，房地产行业筑底回暖迹象明显，下半年房地产对钢材消费带动作用环比将有明显增长；基建投资成效显著，助推钢材消费持续走强；在消费政策驱动下，下半年汽车产销将获得修复性增长，家电用钢将有下降；工程机械行业进入景气下行区间，造船行业在手持订单大增加持下，用钢需求将有明显增加。2022 年整体钢材表观消费或维持负增长，同比下降 3.3% 左右，但作为钢铁消费量最大的房地产行业，下半年需求回升仍值得期待，基建对钢铁消费也将起到大幅的向上拉动作用，下半年钢铁消费将得到一定好转。

（六）原材料供应逐渐趋于宽松，对钢价支撑减弱

预计 2022 年我国生铁产量将下降 2500 万吨，7-12 月生铁日均产量将长期运行于 210-230

万吨之间，生铁产量同比将下降 760 万吨左右，而 6 月中钢协日均生铁产量 260 万吨以上，后期日均生铁产量将呈现下降趋势，对原材料需求将明显走弱，原材料基本面由偏紧转向偏宽松。

铁矿石供应将偏宽松，价格重心下移。供给端，在四大矿山保证年度产量计划背景下，预计 7-12 月全球铁矿石发运量同比将减少 1300 万吨左右，我国铁矿石进口量同比将减少 800 万吨左右，国产矿预计增产 1300 万吨左右，非主流矿虽有减少，但整体看，后续铁矿石供应或继续增长。港口库存或累库至 1.45-1.6 亿吨左右，矿价将出现明显回落。

煤焦矛盾点依然在焦煤，焦煤供需基本面由紧张转向偏宽松，价格或小幅下跌。供给增量主要来自进口方面，中蒙各口岸煤炭通关车辆数量持续回升，俄罗斯煤炭进口量保持当前水平，年内进口量将能保证增长 1000 万吨，预计下半年焦煤总供应或增长 0.4% 左右。生铁产量减少将带动焦炭生产下降，下半年焦炭产量同比将下降 3.1% 左右，焦煤逐渐由紧平衡转向宽松，总库存或小幅累库，煤价或小幅回落。

焦炭在成本下移及需求回落预期下，焦价或承压回落，但吨焦利润或小幅走扩。下半年焦煤价格或小幅下跌，焦企成本存在下移空间，或拖累焦价。生铁产量或延续去年减产趋势，对焦炭需求将走弱，预计下半年生铁产量同比或下降 2% 左右。而供给端，焦企也将跟随减产，尤其是钢厂焦化，叠加目前焦企大面积亏损，将减产抵抗降价。因此，在需求走弱情况下，预计下半年焦炭产量同比或下降 3.1%，降幅高于生铁降幅，

供需基本面有所好转，焦价跌幅或小于焦煤，吨焦利润将小幅走扩。

下半年废钢需求将明显小于上半年。下半年粗钢产量较上半年预计下降 5500 万吨，对废钢需求量也将有所减少。而供应端，疫情影响减弱，废钢回收、加工环节产量明显增加，供应将相对充足，废钢价格或进一步回落。

（七）2022 年钢材价格重心将下移

展望下半年，目前大宗商品价格整体已过拐点，在经济周期切换背景下，钢价整体重心将继续下移。从库存周期来看，目前我国正处于被动补库期向主动去库期切换的关键时点，钢材价格整体将继续承压。从流动性来看，全球通胀危机已现，欧美将采取更为紧缩的货币政策以抑制通胀，全球经济逐渐下行。从基本面来看，钢材供应将受到约束，叠加防疫政策的调整，疫情对经济的制约将减弱，在经济稳增长要求下，钢材需求环比将有所改善，基本面好转将导致钢价出现阶段性的反弹。整体来看，下半年钢材价格走势或将呈现“先涨后跌”的态势。

（责任编辑：费斐）

作者简介：

宋小文，上海钢联研究中心固定报告部副经理，高级研究员，东北大学冶金专业研究生，长期负责金属产业市场基本面研究，尤其对钢铁行业原料保障、生产、流通和定价等环节有较为深入的研究，拥有完善的分析框架，善于把握市场行情波动及后期预判。