



把脉黑色金属投资

冠通研究 2022-1-11

年度观点

➤ 钢材

2022 年国内需求疲软及成本下移，我们预计 2022 年钢材价格中枢下移，上半年需求和价格均强于下半年。预计螺纹钢期货运行区间 3200-4700 元/吨，热卷运行区间 3300-5000 元/吨。年内关注预期和实际之间的差异，把握阶段性操作机会。

➤ 铁矿石

2022 年铁矿石整体呈现供需宽松的局面，价格面临较大的下行压力。节奏上，一季度受华北采暖季和冬奥会限产影响，在供需双弱格局下大概率维持宽幅震荡运行，二季度随着钢厂复产开始，需求逐步恢复，供需将逐步改善，价格有向上驱动；三、四随着需求步入淡季，矿价有进一步下跌空间。

➤ 焦煤

2022 年焦煤供应仍然偏紧，供需紧张的情况会好于今年，价格重心下移，回归合理空间。

➤ 焦炭

焦炭价格大概率随着焦煤下移。焦炭企业将更加艰难，一方面面临高成本的主焦煤，另一方面面临终端需求走弱，腹背受敌，夹缝中求生存，低利润成为常态，预计明年吨焦利润维持在-100-300 元/吨。

钢材

基本面情况:

➤ 供应

“双碳”政策目标下,我国粗钢压产将成为常态,不过政策对钢材价格驱动边际减弱。一季度“2+26”城市采暖季限产和北京冬奥会,低产量大概率延续到一季度末,预计2022年粗钢产量减产约3000万吨左右。

➤ 需求

1. 房地产在“房住不炒”政策基调和“三道红线”金融监管下,长期承压,但11月以来政策对地产托底明显,在建项目支撑下,2022年房地产用钢需求上半年好于下半年;
2. 明年经济下行压力大,基建逆周期调节加强,基建对钢材消费带动偏强;
3. 制造业,随着海外自身供应的增加和海外PMI见顶回落,明年中国PMI出口新订单或出现下行,出口增速回归常态,而汽车缺芯问题大概率在明年得到解决,或带动一定用钢需求,我们预计明年制造业用钢稳中有增。

成本

- 铁矿石长期过剩格局难以改变、煤炭供需较今年有所改善,基本平衡,炉料价格中枢均面临下移,钢材定价下移。

观点总结: 2022年国内需求疲软及成本下移,我们预计2022年钢材价格中枢下移,上半年需求和价格均强于下半年。预计螺纹钢期货运行区间3200-4700元/吨,热卷运行区间3300-5000元/吨。年内关注预期和实际之间的差异,把握阶段性操作机会。

风险点: 地产政策发生重大变化; 冬奥会限产不及预期; 粗钢减产超预期。

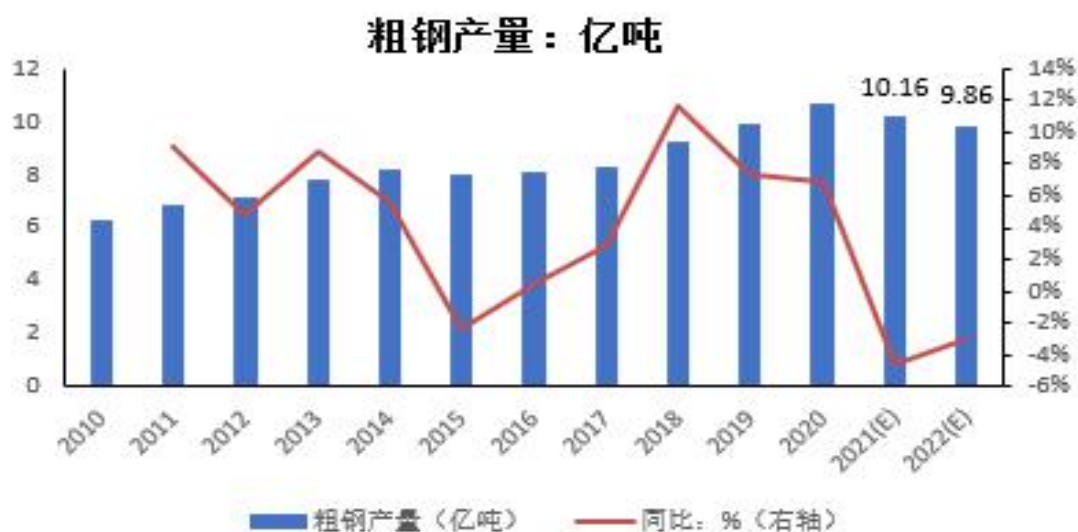


资料来源：WIND，冠通研究

表 2：2022 年一季度限产影响量（万吨）

	2+26 城市所在省份 21 年一季度累计产量	减产 30%影响量
生铁	10228	3068
粗钢	11285	3385

数据来源：Wind 冠通研究

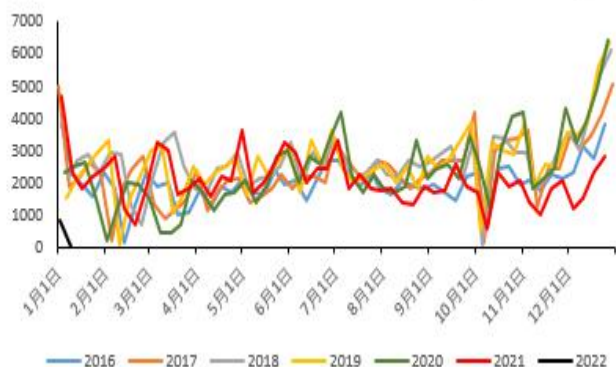


资料来源：Mysteel，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

100大中城市: 成交土地占地面积 (万平方米)



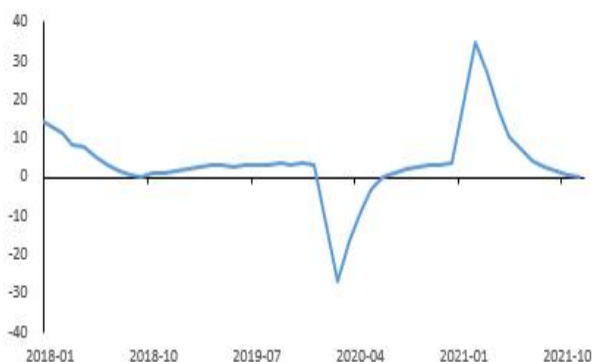
资料来源: Mysteel, 冠通研究

房屋新开工面积: 当月同比



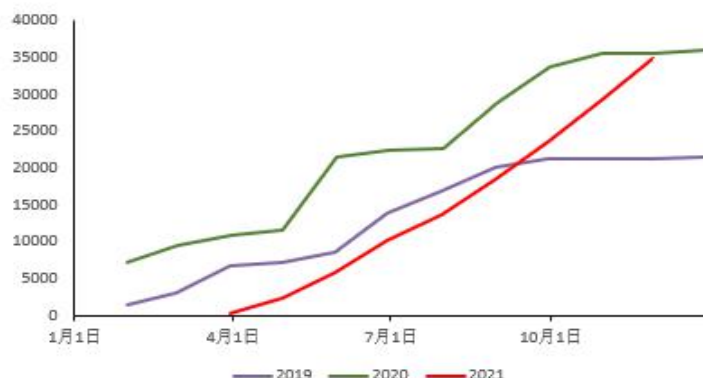
资料来源: Mysteel, 冠通研究

基础设施建设投资: 累计同比 (%)



资料来源: Mysteel, 冠通研究

地方政府新增专项债券发行累计值 (亿元)



资料来源: Mysteel, 冠通研究

各国PMI (%)



资料来源: Mysteel, 冠通研究

PMI分项 (%)



资料来源: Mysteel, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

铁矿石

2022 年展望

- 供给端，全球铁矿石产能仍有增量。四大矿山中淡水河谷和力拓有明显增量，必和必拓和 FMG 相对稳定；国内矿受国内政策影响，预计和今年产量保持持平，总产量预计增加 2000 万吨左右。
- 需求面临下滑，一方面，国内冬季限产影响下，减产仍在持续，2022 年中国对铁矿石需求下滑；另一方面，海外需求高峰已过，对于铁矿石需求增量有限。

总的来说，2022 年铁矿石整体呈现供需宽松的局面，价格面临较大的下行压力。节奏上，一季度受华北采暖季和冬奥会限产影响，在供需双弱格局下大概率维持宽幅震荡运行，二季度随着钢厂复产开始，需求逐步恢复，供需将逐步改善，价格有向上驱动；三、四随着需求步入淡季，矿价有进一步下跌空间。



资料来源: WIND, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

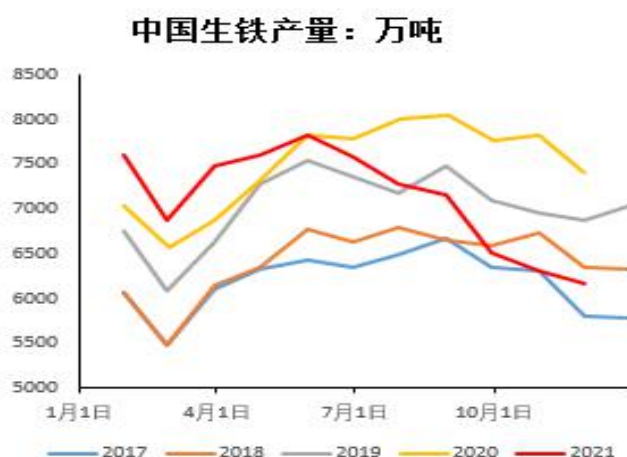
本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

单位: 亿吨	淡水河谷	力拓	必和必拓	FMG	合计
2014	3.19	2.95	2.41	1.53	10.08
2015	3.43	3.27	2.37	1.61	10.68
2016	3.49	3.47	2.26	1.71	10.93
2017	3.67	3.49	2.31	1.69	11.16
2018	3.85	3.38	2.41	1.69	11.33
2019	3.02	3.25	2.4	1.83	10.5
2020	3	3.33	2.55	1.75	10.63
2021(E)	3.15	3.2	2.84	1.82	11.01
2022(E)	3.28	3.3	2.84	1.82	11.24

资料来源: Mysteel, 冠通研究



资料来源: Mysteel, 冠通研究



资料来源: Mysteel, 冠通研究

焦煤

2022 年展望

- 国内焦煤供应回升但空间有限，一季度受冬奥会影响，国内主焦煤供应将出现减量；确保能源供应前提下，焦煤产量小幅增加。明年重点关注炼焦煤进口情况的变化，考虑到进口政策和蒙古国疫情的影响，进口煤恢复量有限，大概率与今年持平或稍有增加。
- 需求端，在终端需求悲观的背景下，明年焦煤需求面临收缩。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

总的来说, 2022 年焦煤供应仍然偏紧, 供需紧张的情况会好于今年, 价格重心下移, 回归合理空间。



资料来源: WIND, 冠通研究

焦炭

2022 年展望, 焦炭价格大概率随着焦煤下移。

- 基本面方面, 2022 年焦炭产能置换继续推进, 预计增加 1000-2000 万吨, 结合明年铁水产量 8.2 亿吨, 焦企开工率维持低位, 预计 2022 年焦炭呈现供需双弱的局面。
- 焦炭企业将更加艰难, 一方面面临高成本的主焦煤, 另一方面面临终端需求走弱, 腹背受敌, 夹缝中求生存, 低利润成为常态, 预计明年吨焦利润维持在-100-300 元/吨。

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。



资料来源: WIND, 冠通研究

分析师: 段珍珍

执业证书号: F3048142/ Z0015534

联系电话: 010-85356610

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司(已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格)

免责声明:

本报告中的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容

投资有风险,入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。

所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送,版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可,任何机构和个人均不得以任何形式翻版,复制,引用或转载。如引用、转载、刊发,须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险,入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。