

2023 年 1 月 3 日 星期二

兴证期货.研发中心

黑色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

联系人

陈庆

电话: 021-68982760

邮箱: chenqingqh@xzfutures.com

■ 内容提要

2022 年 12 月 28 日-30 日, Mysteel 在上海举办了 2023 中国钢铁市场展望暨“我的钢铁”年会。

Mysteel 钢材首席分析师汪建华先生认为, 2023 年钢铁市场将会表现出“至阴则阳”。明年黑色金属市场运行核心逻辑在于三点: 一、疫情防控和房地产政策优化调整; 二、海外的滞胀、衰退; 三、主动去库到被动去库周期的切换。供需方面, 2023 年中国钢材出口会有一个比较明显的减量, 国内消费可能会微幅增长, 而钢铁供给会适配性小幅增长。库存方面, 今年 11 月份钢铁行业存货同比下降 10.6%, 产成品同比仅增长 0.9%, 这么低的库存存货表现, 为这轮钢价的反弹奠定了基础。原燃料方面, 2023 年原燃料价格重心大概率是要进一步下移, 铁矿石均价回落至 108 美金左右, 废钢均价 3100 左右, 焦煤均价 2400 以下, 焦炭均价 2700 左右。

他认为, 2023 年黑色价格的重心还要下移, 但是波幅会收窄。除了“至阴则阳”, 还将“有底无高”, 2023 年钢价有阶段性反弹, 但高点相对于 2022 年钢材均价, 上升没有太大的空间。

1、2023 年铁矿石价格前低后高，重心同比下移（Mysteel 铁矿石分析师刘涵）

Mysteel 铁矿石分析师刘涵发表了上海钢联铁矿石品种 2023 年年报，主题为《2023 年铁矿石价格前低后高，重心同比下移》。

回顾 2022 年，铁矿石价格表现出高波动，弹性大的特点，基本面整体呈现供需双弱格局。

在价格方面，刘涵表示铁矿石价格变动全年分为上下半年两个阶段：上半年俄乌冲突引起国际原燃料供应收缩，价格上涨引发国际通胀不断持续，以及国内宏观政策对钢铁行业的不间断提振预期，铁矿价格得以上涨，上半年价格涨至年内最高点 160.85 美元/吨。下半年国内经济增速放缓叠加疫情反扑带来的需求疲弱，市场对于终端的强需求预期落空，钢厂出现亏损；同时美联储继续加息锁表，引发全球经济衰退担忧，铁矿石价格也随之回落，下半年价格最低点触及 79.95 美元/干吨。全年来看，铁矿石均价跌幅超过 24%，是黑色系中跌幅最大的品种。

供需方面，由于俄乌战争以及印度加征出口关税，铁矿供应降幅超预期；需求方面，海外经济衰退，高炉生铁产量降幅明显，国内生铁产量降幅相对较小，有效的支持了铁矿的需求。

展望 2023 年，刘涵分析师认为，明年预计海外在遏制通胀、美联储继续加息的压力下仍存在衰退的风险，而国内在低通胀以及各种政策提振下，经济增速有望换挡提升。从产业方面来看，供给端，明年全球铁矿石产量将出现一定增量，明年一季度先是印度兑现出口增量，二季度澳巴天气干扰结束后生产发运逐步发力，国产矿也将加快复产节奏，三季度房地产业好转带来的需求提振从螺纹传导至铁矿，钢厂生产动力增强，四季度粗钢行政性压减措施集中到位；需求端，终端行业中房地产可能将在明年上半年从下行周期触底反弹，而渡过当前疫情防控放开后的阵痛期后，消费将率先释放，从而给制造业生产托底，钢材需求空间将逐渐打开，进而继续支撑铁矿石需求改善。

综合来看，2023 年全年铁矿石将经历供需双弱、供应过剩、供需双强再到供应过剩四个阶段，价格走势前低后高，整体价格中枢将较今年出现下移。

2、供应增加需求减少，2023 年双焦价格将回归合理区间（Mysteel 煤焦分析师詹桂清）

Mysteel 煤焦分析师詹桂清发表了上海钢联煤焦品种 2023 年年报，主题为《供应增加需求减少，23 年双焦价格将回归合理区间》。

回顾 2022 年煤焦市场，詹桂清指出 2022 年由于疫情原因造成部分省份煤炭生产及运输受限，焦煤价格在去年高基数的基础上保持了相对韧性。蒙煤及俄煤进口大幅增加，有效替代了澳煤进口，但下游一直处于亏损状态，冬储补库力度比往年要小很多，炼焦煤整体维持去库趋势。而焦炭产能过剩，利润持续被焦煤压制，价格冲高回落。低利润制约了焦炭增产的积极性，受到大环境以及资金等各方面影响，原料端采购始终偏向谨慎。低库存加上超预期的铁水产量，双焦均价同比继续上行，成为整个黑色产业链中表现最为强势的品种。

展望 2023 年双焦市场，詹桂清认为在供应增加需求减少的背景下，双焦的价格将回归到合理区间。供给方面，国内焦煤预计净新增产能 1200 多万吨，焦炭预计净新增产能 790 万吨，产能有进一步释放空间；国外蒙煤、印尼焦炭进口有望继续增加，加上澳煤进口或放开，供给端的宽松将给予双焦价格压力。需求方面，明年的铁水产量预期将有减量，未来双焦的需求将小幅收缩，在供应增加需求减少的背景下，双焦的价格将回归到合理区间。

3、供需双增，2023 年废钢价格重心或下移（Mysteel 废钢分析师刘京风）

Mysteel 废钢分析师刘京风发表了上海钢联废钢品种 2023 年年报，主题为《2023 年供需双增，价格重心或下移》。

回顾 2022 年废钢市场，刘京风概括为“供需紧平衡，均价下跌且价格大幅波动”。在疫情反复等因素冲击下，2022 年国内微观经济发展受到明显阻力，地产政策调整的后续影响，以及多次程度不同的运输问题，全年可用的废钢资源量出现下降。但与此同时国内电炉利润水平全年大部分时间表现不佳，钢厂对于废钢使用的积极性有明显下降，独立电弧炉开工率和产能利用率总体偏低，钢厂端和基地端废钢库存也呈现主动下降趋势。废钢基本面呈现供需双减状态。随着钢材价格下跌以及铁水成本的下降，废钢价格也逐步下跌，但均价跌幅小于其他品种。

展望 2023 年废钢市场，刘京风认为废钢将供需双增，但均价仍会较今年下降。在废钢供给方面，她表示，随着国内社会钢铁积蓄量的不断增加，国内废钢的供给潜力稳步提升，在疫情扩散对于市场的影响逐步缓解之后，废钢资源量将回归正轨，钢厂对于废钢的使用积极性也会有一定提升。但在价格方面，刘京风认为废钢价格仍会受到关联品种影响。从宏观经济来说，2023 年国内 GDP 增速预计在 5%左右，但钢铁市场本身来说内需虽有增加，外需却有下降，全球钢铁产能增加的大环境下，钢铁利润可能继续保持低迷，并且压力会进一步向上游品种传导，2023 年以较为悲观的预期来说钢铁均价仍有可能下跌 12%，带动铁矿石和焦炭同步下行，废钢也会被动跟随，预计全年均价跌幅在 10%左右。

4、冬去春来 静候花开（钢联副总裁任竹倩）

上海钢联电子商务股份有限公司副总裁任竹倩发表了题为《冬去春来 静候花开--2023 钢铁年报发布与解读》的主题演讲。

对于 2022 年钢铁市场运行的特点，任竹倩归纳为以下几点：一方面，地产、疫情等因素拖累国内钢铁消费，需求下降速度快于供给调整速度；另一方面，叠加海外加息、地缘政治、能源危机等因素，炼钢原料价格偏坚挺，钢材利润大幅压缩，除一季度外全年大部分时间都有钢厂处于亏损；最后对于 2022 年价格走势任竹倩将其形容为“急速下跌后低位运行”，全年均价下跌 13%，四季度国内钢铁市场预期逐步改善，信心恢复，价格企稳反弹。

展望 2023 年钢铁市场，任竹倩认为钢材全年价格均值或进一步下跌，但跌幅收窄、振幅收窄，并作出以下判断：

宏观方面，她表示全球通胀逐步转为滞胀，美联储加息周期逐步结束，大宗商品下行压力减轻；西方主要经济体衰退风险增大，出口对于经济增长的贡献将减弱，进一步影响国内需求。国内经济在 12 月 16 号经济会议定调后，增速大概率好于海外，防疫政策放松、房地产政策向好、稳中求进及其他政策扶持下，国内逐步复苏，预计明年下半年经济增速或高于上半年，四季度表现或更为明显。

钢铁行业方面，任竹倩认为钢铁下游消费仍有增长潜力，但供给弹性或将大于需求弹性，生产企业微利状态延续。供应方面：2023 年通过生产工艺的改进、电炉企业占比的提升，钢铁行业对铁矿的依存度继续下降，预估铁水产量或下降 1000 万吨左右；同时粗钢产量受低碳发展以及效益影响，将持续处于收缩状态，预计全年粗钢产量小幅下降 600 万吨。需求方面：2023 年海外衰退风险加剧，在外需不确定性变化的情况下，2023 年将形成由基建、制造业、地产以及消费共同发力形成内需释放的动力。总体来看，2023 年原料价格重心下降，铁矿石均价约 95 美金，煤炭供应有所缓解价格也有一定下降，钢价随之有所下跌，全年价格同比降幅缩减至约 5%，且价格振幅压缩。对于一季度来说，同比消费有增长，但供给维持高位，建议保持谨慎态度。

最后，任竹倩建议保持对于政策端的高度关注，尤其是地产和钢铁生产相关政策的发布节点，行政减产概率不大，但环保类限产依然存在。中央对于稳经济的态度坚决，可能会有超预期的政策发布，钢价也有超预期运行的可能性。

5、至阴则阳的 2023 年钢铁市场（Mysteel 钢材首席分析师汪建华）

Mysteel 钢材首席分析师汪建华先生发表了题为《2023 中国钢材市场展望》的主题演讲。

回顾 2022 年，汪建华认为是经济异常复杂的一年，是意识形态极其撕裂的一年，也是钢铁行业选择性阵痛的一年，还是党和国家历史上重要的一年。

对于 2022 年钢铁市场运行情况，基本符合 2021 年底的预测，钢价跌 14%，呈现了两位的数（参考 2012 年 15%左右）的下跌，粗钢需求 9.65 亿吨左右，接近预测的 9.7 亿吨，只是行业利润比预测的回落幅度要高得多，主要呈现以下几点：一、宏观情绪引发钢价上下求索；二、政策调控增强钢铁需求韧性；三、目标调控左右供给高低难调；四、要素禀赋决定企业利润分化；五、新征程驱动钢铁人踔厉奋发。

展望 2023 年钢铁市场，汪建华用了“至阴则阳”来形容。2023 年黑色金属市场运行核心逻辑：一、疫情防控和房地产政策优化调整；二、海外的滞胀、衰退；三、主动去库到被动去库周期的切换。

他表示，国际方面，预计 2023 年世界经济增长一致性放缓甚至局部不同程度衰退，2023 年全球经济的增长大概率不会超过 2%。预计 2023 年全球制造业 PMI 仍将在收缩区间运行一段时间。随着流动性的进一步收紧，美国消费、经济活动受到的制约性一定会进一步加强，将进入到去库的阶段。

而从中国经济社会发展目标的角度来讲，2023 年经济增长 5%的目标还是要努力去争取的，不排除 5-5.5%的实际增长。从传统的三架马车的角度来看，要想达到 5%的增长，是需要进一步赋能的，这种赋能可能来自于政府和企业的加杠杆，尤其是要提振民营企业的信心。

基建仍然是经济高质量发展的重要基石支撑之一，2023 年基建投资或增长 7.4%左右。房地产方面，2023 年新开工或下降 3-5%，销售或下降 5-8%。

社零消费方面，尽管国家今年特别提到要着力提振内需，但基于疫情一波三折的影响，仍然会对 2023 年消费产生阶段性的影响，预计 2023 年社零消费增长 6.2%。

供需方面，2023 年我国钢材出口会有一个比较明显的减量，国内消费可能会微幅增长，而钢铁供给会适配性小幅增长。

对于库存，今年 11 月份钢铁行业存货同比下降 10.6%，产成品同比仅增长 0.9%，这么低的库存存货表现，为这轮钢价的反弹奠定了基础。

原燃料方面，2023 年原燃料价格重心大概率是要进一步下移，铁矿石均价回落至 108 美金左右，废钢均价 3100 左右，焦煤均价 2400 以下，焦炭均价 2700 左右。

他认为，2023 年黑色价格的重心还要下移，但是波幅会收窄。除了“至阴则阳”，还将“有底无高”，2023 年钢价有阶段性反弹，但高点相对于 2022 年钢材均价，上升没有太大的空间。

最后，汪建华对 2023 年提出策略建议——“2035”：“2”是“两全其美”，不仅要追求高质量发展，还要追求量的相对值的提高（市场占有率的提升）；“0”就是零容忍，对违规的零

容忍，要放开先进产能去生产；“3”是三个结合，内外结合（双循环），专业化和多元化的结合，产融结合；“5”是五个重点，产业链安全、风险防控（金融工具），双碳目标驱动，极致效率提升，以及共同富裕的引领。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。