

环保限产背景下 螺纹铁矿是否具备大涨动力

策略观点

【铁矿石】

1、供给端要点

- 产能上，四大矿山产能规划预计 2021-2025 年新增产能 5.3 亿吨，2021 年已经新增 0.5 亿吨，预计明年起码新增 1.56 亿吨产能。预估明年发往中国的产量在 7.49-7.91 亿吨。
- “十四五”期间，国内铁精矿产量从目前的 2.7 亿吨增至 3.7 亿吨，资源保障量将从 15% 提高到 21%，预计明年增长 0.25 亿吨。

2、需求端要点

- 国内需求收紧，高品位需求长期上行；
- 根据世界钢铁协会预估，我国 2022 年钢铁需求同比持平。2022 年铁矿石基本面处于供应宽松状态。

3、结论

2022 年供过于需或延续 价格均线逐渐下移。

【螺纹钢】

1、供给端要点

- 冬奥会对明年一季度有限产影响，“十四五”期间环保限产常态化，产能稳中有降，产量稳中有减。

2、需求端要点

- 明年螺纹需求相对稳定：房地产政策稳价基调延续，基建用钢稳中有增。

3、结论

- 综合来看，限产政策大概率仍将延续，需求下行趋势放缓。供需双弱格局难改。

杨慧丹 范芮

电话：

010-84555003

010-84555195

邮 箱

yanghuidan@guoyuanqh.com

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F03090153

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

目录

第一部分 行情回顾.....	4
1、铁矿石期货市场.....	4
2、螺纹钢期货市场.....	4
第二部分 2021 年 铁矿供需格局分析及 2022 年展望	5
1、平衡表：年度内呈现供大于求的平衡格局 全年供需差达 3780 万吨.....	5
2、供应：上半年全球铁矿石供应同比增加 6.98%，下半年全球铁矿石供应基本持平 .	6
3、需求：国内限产远超预期，2021 年铁水产量与港口疏港量同比降幅均超 6%.....	6
4、2022 年市场展望：供过于需或延续 价格均线逐渐下移	7
第三部分 2021 年 螺纹供需格局分析及 2022 年展望	8
1、供给回顾：产能和产量双控.....	8
2、需求回顾：看地产和基建.....	9
3、2022 市场展望	9

附图

图表 1：铁矿连续合约日 k 图..... 4

图表 2：螺纹连续合约日 k 图..... 4

图表 3：铁矿供需差及均价环比变化..... 5

图表 4：本国及进口铁矿产量图..... 6

图表 5：163 家高炉开工率及影响因素 6

图表 6：铁矿石港口情况..... 7

图表 7：螺纹钢当月产量..... 8

图表 8：100 大中城市供应土地规划建筑面积、新开工与固定资产投资完成额 9

图表 9：商品房待售面积、人口构成及城镇化率..... 10

第一部分 行情回顾

1、铁矿石期货市场

图表 1：铁矿连续合约日 k 图



数据来源：文华财经、国元期货

2021 年铁矿石走势大起大落。上半年，在海外宏观放松，产业复苏的大背景下，铁矿石价格高歌猛进，突破历史极值，从 777.5 到 1262.5。下半年，限产政策预期兑现，需求大幅下滑，价格大幅下跌，从 1100-1260 的高位下降到 500-600 点，降幅 50%，达到近两年的低点。

具体走势：第一季度，铁矿石的进口数量高于去年 7.8%，供给略宽松，主要是经济复苏，刚需驱动，期价主要高位宽幅震荡。第二季度，受到海外发运干扰与国内生铁高需求拉动，铁矿石价格明显上移，整体延续高位震荡格局。第三季度，受到粗钢减压政策落地与港口累库预期影响，铁矿石价格高位回落，价格中枢明显下移。第四季度，限产减压影响持续。由于基建和房地产的预期需求落空，受到钢厂大面积降价以及港口持续累库的影响，价格持续下探，积库明显，库存量创下 3 年新高，终端消费乏力，上升缺乏新动力。

2、螺纹钢期货市场

图表 2：螺纹连续合约日 k 图



数据来源：文华财经、国元期货

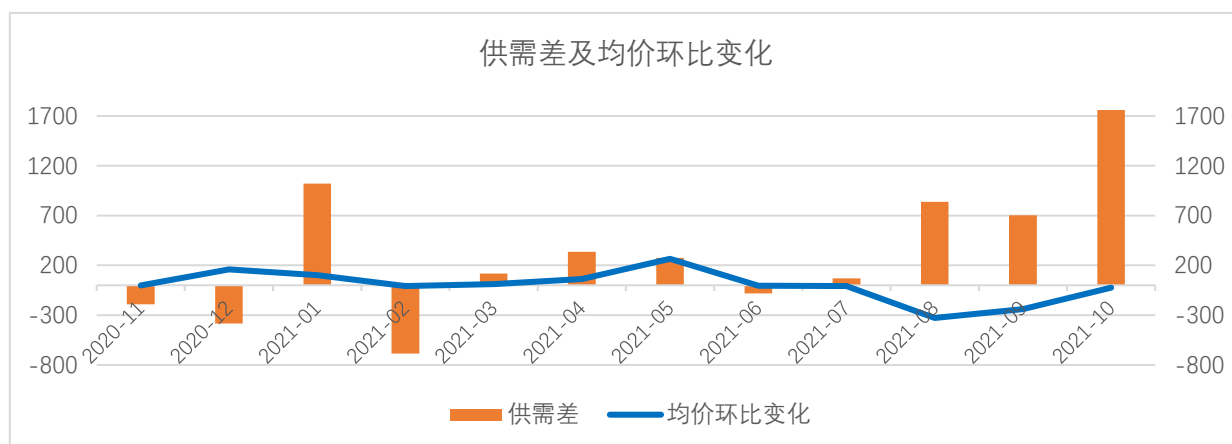
2021 年螺纹钢在上半年缓慢拉涨，从年初 4000 点左右到 6100 点，涨幅达到 50%。下半年走势稳定，供给偏紧，价格在 4800-5800 之间震荡。年末由于基建和房地产需求落空，螺纹钢处于低位震荡。

具体走势：2021 年第一季度疫情影响成为常态，海外经济不断恢复，通胀预期上升，钢价再震荡走弱后大幅拉涨。在专项债的下发以及下游工期约束下，终端需求在 3 月底爆发，螺纹钢价格重回上行通道。第二季度，随着政策的层层加码，螺纹钢的价格步步高升。限产抑制产出，建筑需求旺盛。第三季度，螺纹钢价格处于高位震荡的走势，原因在于供给端的限产力度较大，7 月份的最低高炉开工率为 42%，创三年新低开工。第四季度呈现出供需双弱格局，供给端受到限电限产的影响，开工率维持在 48%-54% 左右，供给偏紧。在需求端，金九银十的旺季需求落空，房地产融资恶化，拿地意愿低，基建投资增速放缓，导致需求低迷。

第二部分 2021 年铁矿供需格局分析及 2022 年展望

1、平衡表：年度内呈现供大于求的平衡格局 全年供需差达 3780 万吨

图表 3：铁矿供需差及均价环比变化



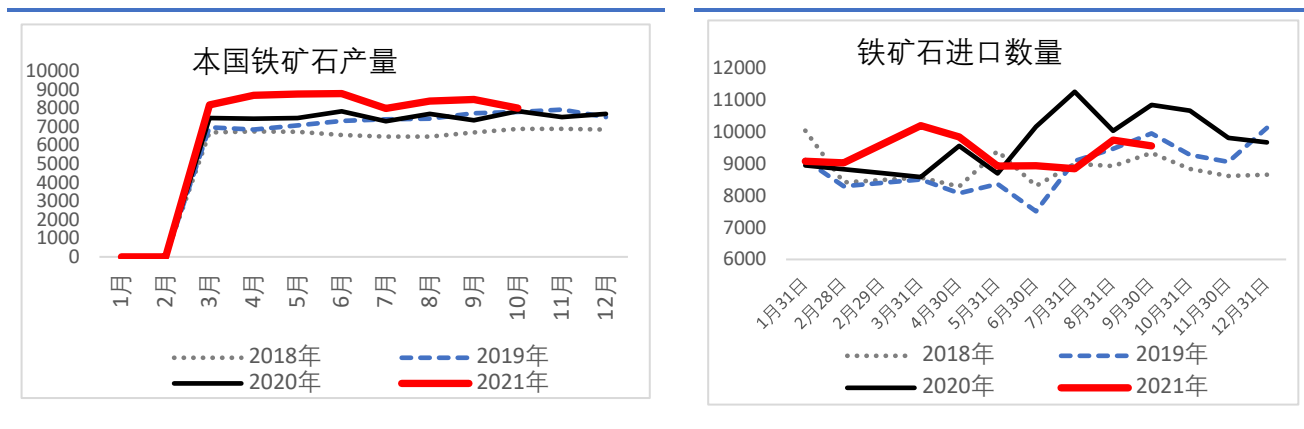
根据平衡表显示，2021 年全年铁矿供需差达 3780 万吨，其中有三个月一直是去库存状态，呈现出供大于求格局。季节变化来看，上半年供需紧平衡，供应微大于需求，下半年供应端远远大于需求。全年总体呈现供大于求格局。均价环比在供需失衡的影响下，下半年的价格逐渐走低。

从单月价格均值来看，今年 1-11 月份 MBI01-62%粉矿指数均价 163 美元/吨，去年全年均价 109 美元/吨，均价环比上涨了 49.7%；而上半年均价远高于去年同期，下半年则略低于去年同期，在过去的 11 个月中，有 8 个月均价高于去年同期，按照当前价格趋势判断，12 月均价要低于去年同期。

具体来看黑色系现货品种中，其实铁矿石的基本面发生了很大的改变，主要是需求端受到压制。上半年呈现出供需两旺的格局，但是下半年的环保限产影响高于预期，导致需求持续保持在低位，导致铁矿下半年供过于求的状态，因此下半年价格均值线低于上半年。

2、供应：上半年全球铁矿石供应同比增加 6.98%，下半年全球铁矿石供应基本持平

图表 4：本国及进口铁矿产量图



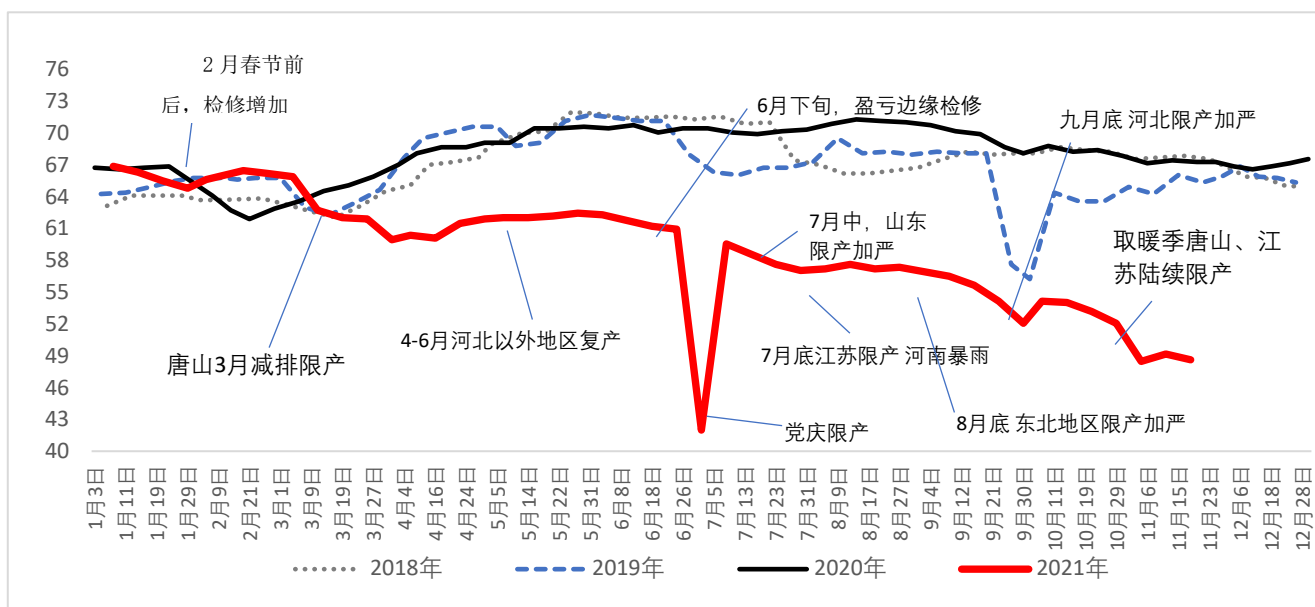
数据来源：海关总署、国元期货

数据来源：海关总署、国元期货

2021 年全球铁矿石发运量月均发运量在 1.35 亿吨左右，上半年发运量，高于去年，同比增加 6.98%，下半年逐渐回落。在本国供给中，铁矿石 1-10 月本国产量占 41.8%，进口产量占到 58.2%。本国产量同比增加 11.4%，进口产量同比降低 4.3%，总产量同比增加 1.7%。总供给略增于去年。今年影响供给的主要因素有澳巴的季节性天气、疫情的干扰、检修和矿山突发事故。

3、需求：国内限产远超预期，2021 年铁水产量与港口疏港量同比降幅均超 6%

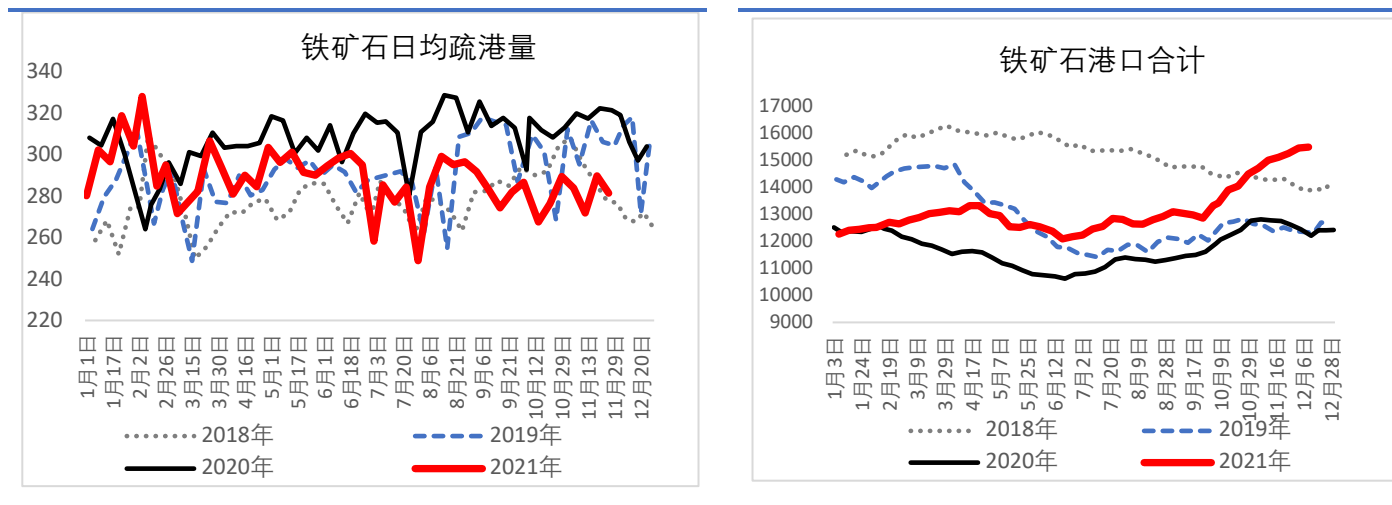
图表 5：163 家高炉开工率及影响因素



2021 年截至 11 月，中国重点钢厂铁水产量累计 6.77 亿吨，同比去年降低 6748 万吨。上半年本年铁水产量 38287 万吨，同比增加 6.4%。上半年的钢厂开工率在 63.02%，同比下降 4.21%。唐山的产能利用率在 66.8%，同比下降 12.32%。本年铁水的下降主要是下半年的限产，下半年的钢厂开工率在 51.22%，同比降低 17.67%，河北钢厂开工率同比下降 10%，唐山的产能利用率同比下降

21.28%。铁水产量的落低主要由于今年下半年环保限产政策趋严，较大的影响了钢厂开工。除此之外钢铁终端低需求下，钢厂消极生产，产能利用率及生铁产量下降明显；

图表 6：铁矿石港口情况



数据来源：海关总署、国元期货

数据来源：海关总署、国元期货

全球铁矿石产量增产 7000 万吨，其中巴西增产 2000 万吨，其他非主流增产 4000 万吨，21 年矿石过剩 3600 万吨。2021 年末中国 45 港口库存为 15696 万吨，自 11 月后，港口库存位于近三年之最。日均疏港量 288 万吨，同比下降 19 万吨。导致疏港量偏低主要有以下两方面因素：其一是铁水产量低于去年，其二是国产矿量上升，其三是疫情和天气影响。

4、2022 年市场展望：供过于需或延续 价格均线逐渐下移

2022 年四大矿山产量小幅增长，产能持续增长。四大矿山 2021 年前三季度累计产量 8.0 亿吨、同比增长 3.4%，根据四大矿山（淡水河谷、力拓、必和必拓、FMG）最新生产经营公告中的产量指引，2022 年合计产量约 10.7-11.3 亿吨，预计产量增速在-0.3%-5.2%，增长中枢在 2.45%。本年澳巴发货量中发往中国的比例在 70%左右，预估明年发往中国的产量在 7.49-7.91 亿吨。产能上，四大矿山产能规划预计 2021-2025 年新增产能 5.3 亿吨，2021 年已经新增 0.5 亿吨，预计明年起码新增 1.56 亿吨产能。

“十四五”我国将持续开发国内矿山资源、提高海外权益铁矿进口占比。在冶金工业规划研究院近日举办的 2021（第十届）中国钢铁原材料市场高端论坛上，自然资源部矿产资源保护监督司长鞠建华指出，“十四五”期间，要加快 25 个铁矿资源基地建设和 28 个国家规划矿区勘查开发，构建以大中型矿山为主体的供应格局。“十四五”期间，国内铁精矿产量从目前的 2.7 亿吨增至 3.7 亿吨，资源保障量将从 15%提高到 21%，预计明年增长 0.25 亿吨。2020 年，我国权益矿占进口矿比例仅 8%左右（日本高达 60%以上），加大海外资源开发力度，是必由之路。

2022 年全球铁矿石在四大矿山和本国增产的背景下将会小幅增长。近三年全球铁矿石产量年均增长率为 1.5%，澳巴南加四国出口量年均增长率在 1.9%。全球铁矿石供应中澳洲和巴西占比 56%，其中四大矿山产量占比达到 45%，本国铁矿石产量占到 11%。

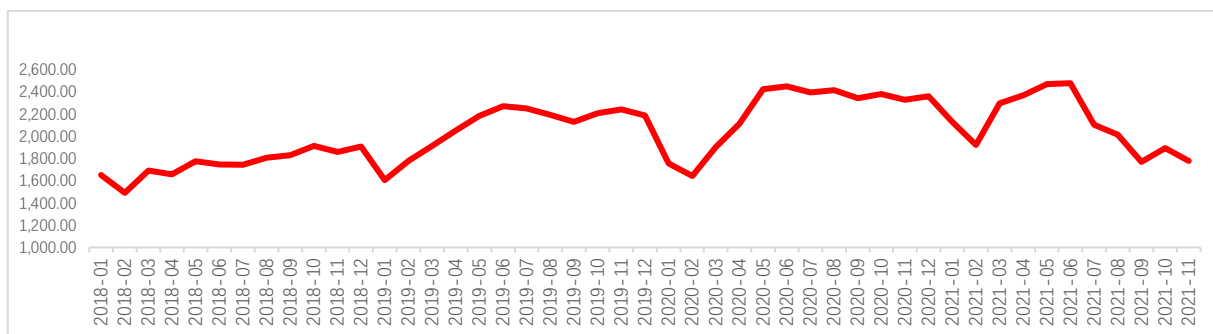
在需求方面，国内需求收紧，高品位需求长期上行。

2021 年 1-10 月全球粗钢产量累计约 16.0 亿吨、同比增长约 6.1%，全球经济疫后修复，粗钢产量上升。本国 2021 年 1-11 月粗钢产量累计约 9.5 亿吨、同比下降 2.6%，年末国内因环保、供暖限产延续。2021 年全球铁矿石需求增速明显高于国内。2021 年粗钢需求量大致为 10.1 亿吨，对应的铁矿石需求量为 15.15-16.16 亿吨。根据世界钢铁协会预估，我国 2022 年钢铁需求同比持平。如果 2022 年钢铁需求同比持平的话，四大矿山和本国的铁矿石的供给在 15.8-16.31 亿吨左右，加上非主流铁矿石供应，2022 年铁矿石基本面处于供应宽松状态。

第三部分 2021 年 螺纹供需格局分析及 2022 年展望

1、供给回顾：产能和产量双控

图表 7：螺纹钢当月产量

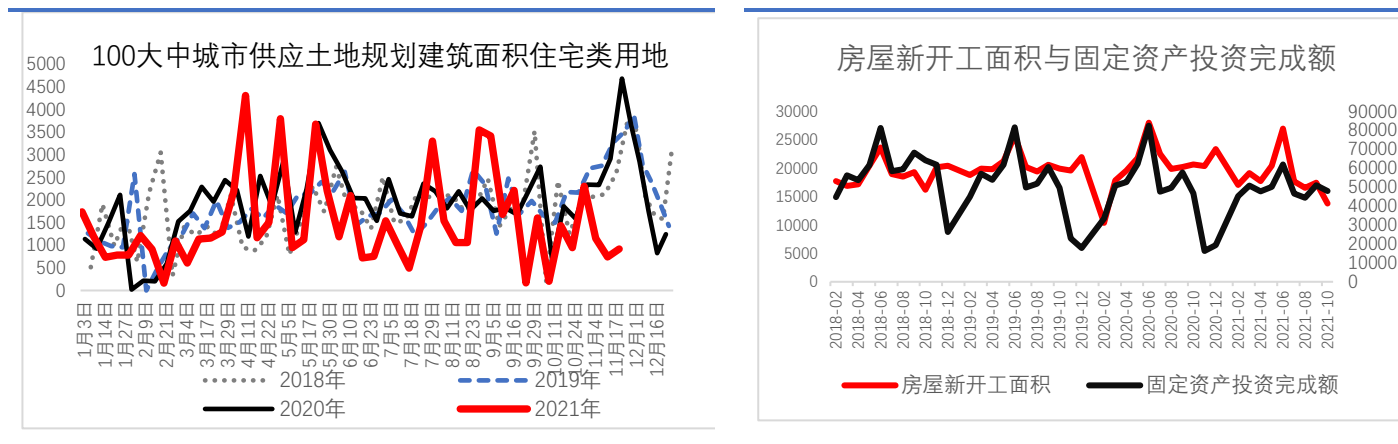


2020 年 11 月工信部提出 2021 年要坚决压缩粗钢产量确保粗钢产量同比下降。2021 年 3 月唐山发布钢厂限产减排的措施，要求从 3 月 20 日至 12 月 31 日钢企限产 30%-50%，产量同比下降的预期进一步证实。一季度地产等数据大幅度增加，“金三银四”的传统消费旺季得到证实。叠加海外钢价大涨，出口增加，库存下降，钢价持续大幅上涨。所以 2021 年上半年是限产+高需求同时作用。下半年，江苏和山东等多个省份明确表示将采取粗钢平控措施，叠加 9 月能耗双控和缺煤限电导致供给明显收紧。市场初期对金九银十的预期较强，钢价上挺。之后煤炭价格大幅下跌，预期落空，钢价大幅下挫。2021 年下半年是限产+低需求。

压减产量是低碳最有效措施，21 上半年需求旺盛带动产量大增、21 下半年粗钢限产致粗钢月度产量持续下降。2021 年 1-10 月粗钢产量同比降低 0.7%，2021 年 7-10 月份粗钢限产政策落地，月度粗钢产量同比持续大幅下降，7-10 月粗钢月度产量同比增速分别为-8.4%、-13.2%、-21.2%、-23.3%。螺纹钢产量 1-11 月份同比下降 3.8%，7-11 月度产量同比下降-12.1%、-16.6%、-24.4%、-20%、-23.6%。

2、需求回顾：看地产和基建

图表 8：100 大中城市供应土地规划建筑面积、新开工与固定资产投资完成额



数据来源：wind、国元期货

数据来源：wind、国元期货

2021 年，房地产全年冲高回落，数据全面下滑。上半年供需两旺，下半年调控造成拖累。21M1-10 我国房地产投资、新开工、销售同比增速均逐步回落，政策延续以稳为主基调，上游原材料成本、融资压力增加，房企开工意愿与能力逐步下降，2021 年以来房地产用钢需求增速持续放缓。2021 年，受新冠疫情、极端天气、融资影响，我国房地产新开工、投资增速持续放缓，导致房地产用钢需求增速持续降低，四季度以来房企融资压力边际缓解。根据国家统计局数据，21M1-10 我国房地产开发资金、房屋新开工面积、商品房销售面积、待售面积的累计同比增速分别为 8.8%、-7.7%、7.3%、1.4%，较 2020 年全年分别变化 0.7、-6.5、4.7、1.3PCT。

2021 年专项债发行后置特征明显，21M1-10 我国基建投资累计同比增速逐步回落。根据国家统计局数据，21M1-10 基建固定资产投资完成额累计同比增速为 1.0%，较 2020 年全年增速微升 0.1PCT。

3、2022 市场展望

1) 冬奥会对明年一季度有限产影响，“十四五”期间环保限产常态化，产能稳中有降，产量稳中有减。

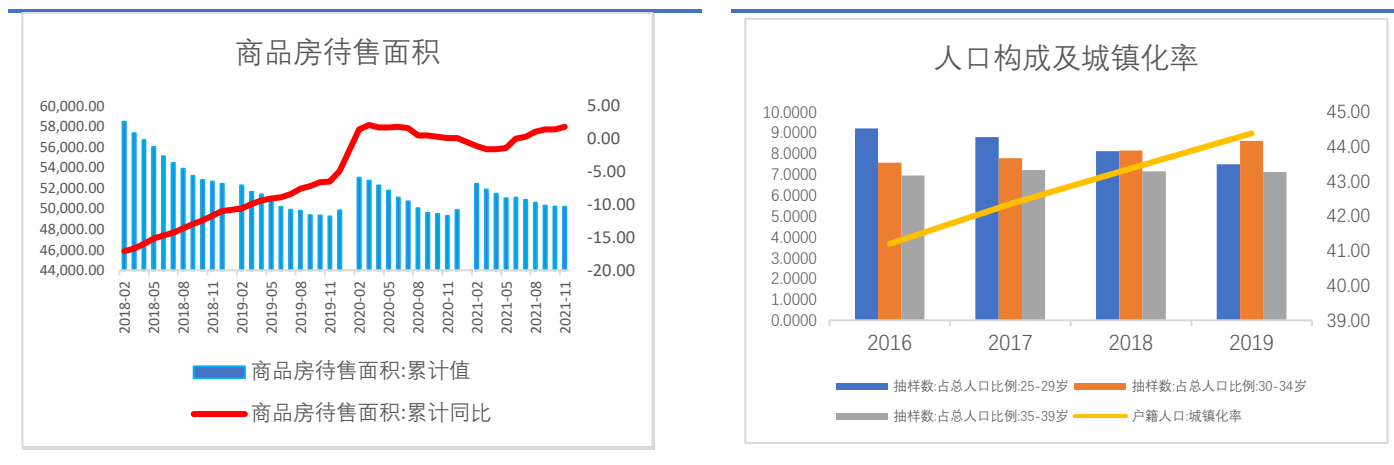
在十四五期间，工信部指出严格落实钢铁产能置换，项目备案，严禁新建扩大冶炼产能。河北省坚决防止去产能重点行业产能反弹，山东省计划退出炼钢产能 1876 万吨、炼铁产能 1397 万吨。河南省产能总量只减不增，在 2025 年，生铁产能在 3000 万吨左右，粗钢产能在 4000 万吨以内。预计 2022 年我国置入炼钢产能 6196 万吨、退出炼钢产能 6450 万吨，行业集中度稳步上升。“碳达峰、碳中和”是中长期目标，压减粗钢产量是“十四五”乃至更长时间里钢铁行业的一项务实举措，也就意味着减产不限于今年，钢铁价格有望在行业供需变化和走向高端制造的过程中重心上升。

《唐山市 2022 年北京冬奥会和冬残奥会空气质量保障实施方案》（征求意见稿），2021 年全市粗钢产量同比压减 1237 万吨，有压减任务的企业 2022 年 3 月 13 日前产量不得增加。推进 1000 立方米以下高炉和 100 吨以下转炉关停退出，未完成关停退出的企业，赛时管控期实施生产调控。钢厂按照 A、B、C 企业划分，B 级停产 30%以上（以高炉数量计），C 级企业高炉停产 50%，D 级企

业高炉冷炉。预测明年一季度唐山高炉开工率在 35%-40%，产能利用率在 50%-60%，影响钢材产量 500 万吨。《关于开展京津冀及周边地区 2021-2022 年采暖季钢铁行业错峰生产的通知》第二阶段：2022 年 1 月 1 日至 2022 年 3 月 15 日，以削减采暖季增加的大气污染物排放量为目标，原则上各有关地区钢铁企业错峰生产比例不低于 30%。因此，冬奥限产叠加错峰生产，明年一季度钢材产量或为全年最低点。

2) 明年螺纹需求相对稳定：房地产政策稳价基调延续，基建用钢稳中有增。

图表 9：商品房待售面积、人口构成及城镇化率



数据来源：wind、国元期货

数据来源：wind、国元期货

2021 年 12 月 6 日，中央政治局会议明确：2022 年经济工作稳字当头、稳中求进；要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产健康发展和良性循环。《国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出：实施房地产市场平稳健康发展长效机制，促进房地产与实体经济均衡发展。

我国购房人口的平均年龄在 27-34 之间，从人口构成来看，我国 25-34 岁之间的人口比重在逐渐下降。从人口结构与住房需求这两个角度，对未来每年的住宅潜在需求总量做测算，2020-2030 年的住宅需求总量将基本围绕 12-15 亿平方米左右波动。截至 2021 年 11 月，本年的销售面积在 15.8 亿平方米，预计明年的房屋销售面积会同比下降。

预计“十四五”期间，我国城镇化率将上行、但空间有限，房地产以稳为主的政策基调持续，更多关注于稳价，房地产开工将走弱，预计 2022 年房地产总用钢量增速放缓，碳中和背景下建筑物节能环保要求提高，高强钢、钢结构需求将快速释放。

预计 2022 年专项债发行前置，基建钢需求稳中有增。2021 年 11 月 24 日国务院常务会议提出：面对新的经济下行压力，要加强跨周期调节，统筹做好今明两年专项债管理政策衔接，更好发挥专项债资金带动社会资金的作用，加快 2021 年剩余额度发行，做好资金拨付和支出管理，力争在 2022 年初形成更多实物工作量。2021 年 12 月 6 日中央政治局会议明确：适度超前开展基础设施投资。预计稳增长、稳就业需求使基建投资保持韧性，新基建占比提升使耗钢量增速放缓，增量来源于新能源和电网改造等基础设施建设。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 室

电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双