

稳经济预期提振，静待阶段性复苏机会

年报 | 钢材

发布日期：2022-12-23

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

彭博涵

0371-68599135

pengbh_qh@ccnew.com

执业证书编号：F3076814

投资咨询编号：Z0016415

联系人

林娜

0371-61732882

linna_qh@ccnew.com

执业证书编号：F03099603



分析师微信



公司官方微信

本期观点

2022 年在全球经济和国内经济面临双重压力背景下，全球用钢需求大幅下滑，俄乌冲突的爆发导致能源危机加重，大宗商品迎来一轮暴涨，不断推升的全球通胀进一步加重经济衰退压力。一方面，原料端价格高企，另一方面终端需求持续走弱。钢材领域亏损加重，全球钢产量持续下降。钢价从上半年 5000 高点一路下滑，最终下破 4000 关口，下半年价格始终盘踞在“3”字头，而美联储激进加息更是令黑色系走势雪上加霜，整体承压运行。

进入 2023 年，国际国内将有所分化。海外市场，尽管美联储加息放缓，俄乌冲突或将暂停，但全球经济衰退压力会进一步显现，全球用钢需求下滑或进一步拖累国内钢材直接和间接出口。国内方面，宏观政策托底，疫情防控放开以及房地产“三支箭”等利好政策的频频发力，将为 2023 年经济的企稳复苏带来支撑。而扩内需促销费，国内大市场消费力增强也将为经济恢复提供动力。

供需基本面来看，在稳经济的大背景下 2023 年钢厂环保限产力度预计相对有限，随着国内经济企稳复苏和成本端下移，钢厂利润有望修复，主动减产空间不大，2023 年钢产量或保持平稳。而需求端，房地产领域随着政策逐步落地推进有筑底企稳的预期，但对用钢需求拉动依然有限；基础设施建设有望保持中高速增长，且项目落地将不断加速成为重要支撑；制造业虽面临出口等方面压力，但在国内消费复苏等利好带动下有望持续恢复。整体来看，2023 年下半年需求表现或好于上半年。且施工旺季的季节性特点将更加凸显，钢价有望走出前低后高的“M”形态。

操作建议

螺纹波动区间：3200-4500 元/吨；热卷波动区间：3300-4600 元/吨。

风险点：疫情反复、房地产政策收紧、海外加息超预期、经济恢复不及预期。

目录

1、2022 年行情回顾	3
2、宏观形势.....	4
2.1 美联储加息放缓，全球经济衰退显现.....	4
2.2 国内政策托底，经济企稳复苏.....	7
3、供需分析.....	9
3.1 产量：回落空间有限.....	9
3.2 需求：房地产恢复仍需时日.....	11
3.3 需求：基建有望延续中高速增长.....	14
3.4 需求：制造业或重回扩张区间.....	15
3.5 外需：受全球经济下滑拖累持续走弱.....	18
3.6 供需结构：2023 年供需或呈现弱平衡	18
3.7 原料端：进口增量决定成本下移空间.....	20
4、供需平衡表及结论.....	21

1、2022 年行情回顾

回顾 2022 年全年行情，上半年走势整体强于下半年。1-4 月，因政策面相对宽松以及成本推升，叠加俄乌冲突导致供应链中断，带来全球大宗商品一轮暴涨行情，钢价突破 5000 关口，创下全年高点。然而随着全国多地疫情集中爆发，大规模停工停产对生产和需求造成严重冲击，传统旺季不及预期。同时，国际方面，美联储开启激进加息模式，全球新一轮加息潮拉开序幕，大宗商品承压下行。国内钢价迎来新一轮下跌，而此轮跌势从 5 月持续到 7 月中旬。钢厂全面亏损，减产幅度逐步加大，这在一定程度上缓解了供需矛盾，也使得 7 月中旬至 8 月中旬钢价企稳并呈现小幅反弹。而此后的一个月钢价持续位于 3600-3900 区间震荡。

进入十月，由于全国多地疫情再度爆发，旺季需求不及预期，弱现实导致钢价再度走弱，且创出年内新低 3371。转入十一月，随着防疫政策调整迎来利好，同时，房地产融资松绑，针对房企的“银行贷款”、“发债融资”和“股权融资”三支箭对市场信心带来极大提振，宏观预期持续回暖，钢价再度反弹，且冲破 4000 关口，创下下半年高点。全年走势，上半年价格先涨后跌走出了倒“V”字形态，下半年价格先跌后涨走出“V”字形态。年前钢价在宏观预期持续强化、库存历史同期相对低位，以及原料整体偏强的利好支撑下，整体维持震荡偏强趋势。而这一走势也给 2023 年钢价埋下伏笔！

图 1 螺纹钢指数 2022 年价格走势



资料来源: wind 中原期货

2、宏观形势

钢材作为周期性比较强的黑色品种，受宏观经济形势影响较为明显。2022 年无论是外围市场还是国内经济均面临较大的下行压力。展望 2023 年，从国际环境来看，随着此轮全球加息潮的推进，流动性收紧对经济产生一定的冲击，通胀压力有所放缓，但与此同时，经济衰退逐步显现。从国内经济现状来看，四季度稳经济的宏观调控政策持续加码，尤其是楼市“三支箭”和疫情防控优化措施的出台，极大的提振了市场信心。也为 2023 年经济的复苏奠定了基础。

2.1 美联储加息放缓，全球经济衰退显现

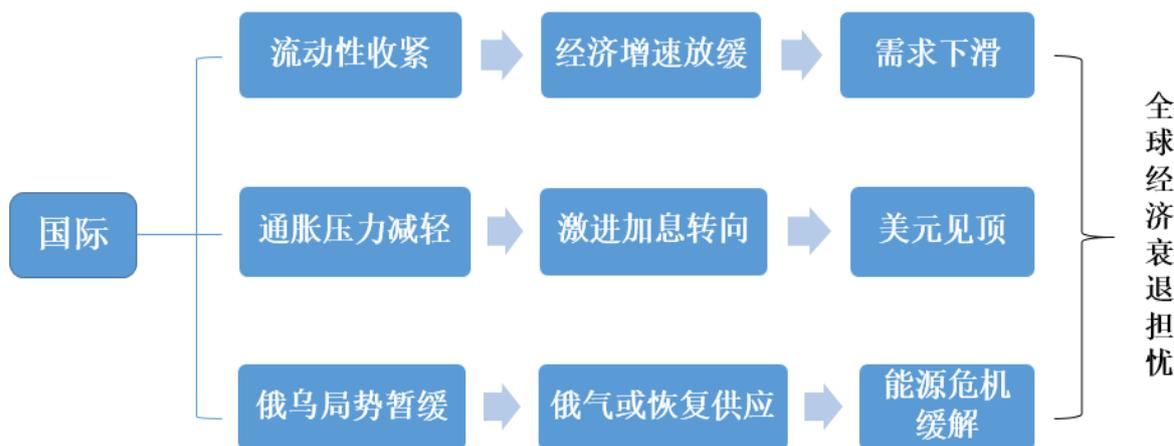
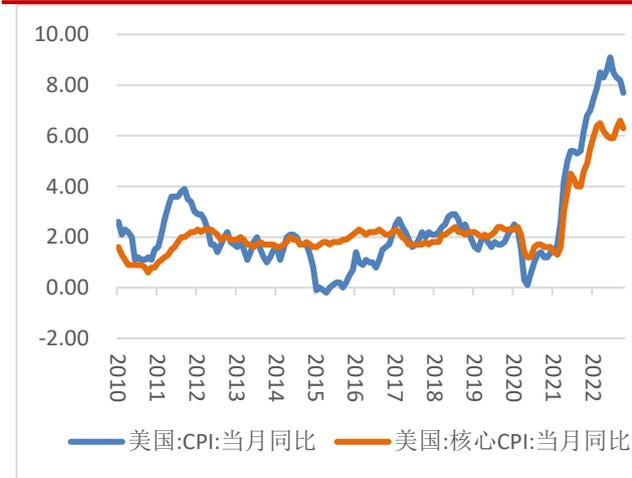


图 2 全球宏观经济逻辑图

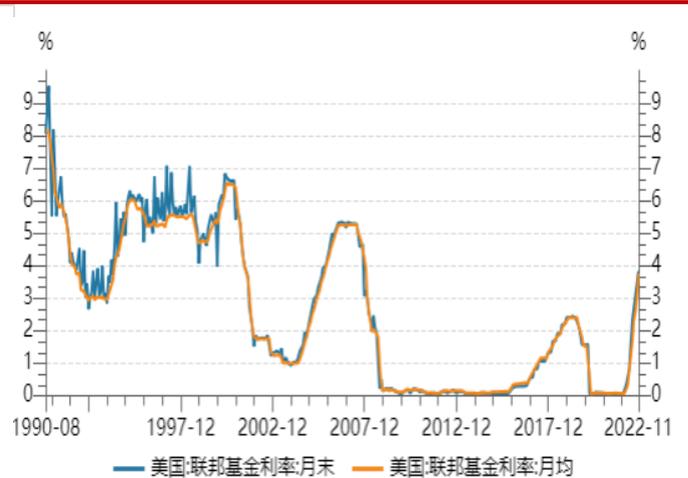
新冠疫情爆发后，为应对疫情对经济的冲击，全球经历了一轮宽松的货币政策，然后随着后疫情时代通胀的持续攀升，以及俄乌冲突爆发下引发大宗商品供应链中断的连锁反应，美国滞涨特点凸显，通胀更是创出 40 年来新高。为应对通胀压力，全球新一轮加息潮开启，美联储采取了自 1980 年以来速度最快的一轮加息。2022 年共计 7 次议息会议，仅在 3 月加息 25 个基点，5 月便上调 50 个基点，6 月、7 月、9 月、11 月连续四次加息 75 个基点，而随着通胀指标的高位回落和市场对经济衰退的担忧，12 月加息进程有所放缓，再度回到 50 个基点。而从目前美联储官员的表态来看，2023 年上半年或继续进行 3 次 25 个基点的加息，此后有望暂停加息步伐。这也意味着，2023 年全球加息的节奏将逐步放缓，而由此带来的后续影响，尤其是对经济的冲击会逐步显现。

图 3 美国 CPI 和核心 CPI (%)



资料来源: Wind 中原期货

图 4 美国联邦基金利率 (%)

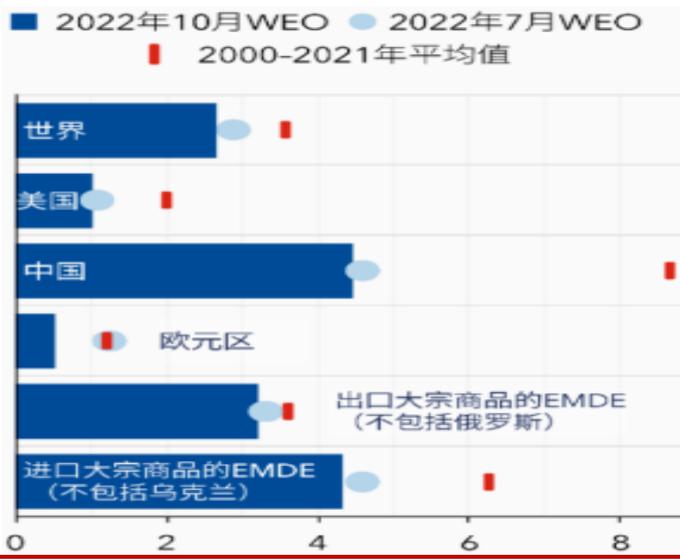


资料来源: Wind 中原期货

一方面,国际通胀压力逐步缓解,美国通胀指标或延续回落。根据国际货币基金组织 IMF 预测,今年全球通胀最高将达到 9.5%,2024 年有望降至 4.1%。与此同时,受流动性长期收紧影响,经济回落压力加大,尤其在欧洲能源密集型国家,因能源危机造成的成本冲击将持续影响区域经济的发展。另一方面,加息放缓后,美元指数见顶,大宗商品利空压力会相对缓解。但从经济衰退的角度来看,随着全球经济的下滑,大宗商品消费端压力会逐步增加。与此同时,俄乌冲突或在 2023 年得以缓解,能源供应问题或有一定转机。而这也将带来大宗商品市场供需面的重新调整,或进入新一轮下行周期。

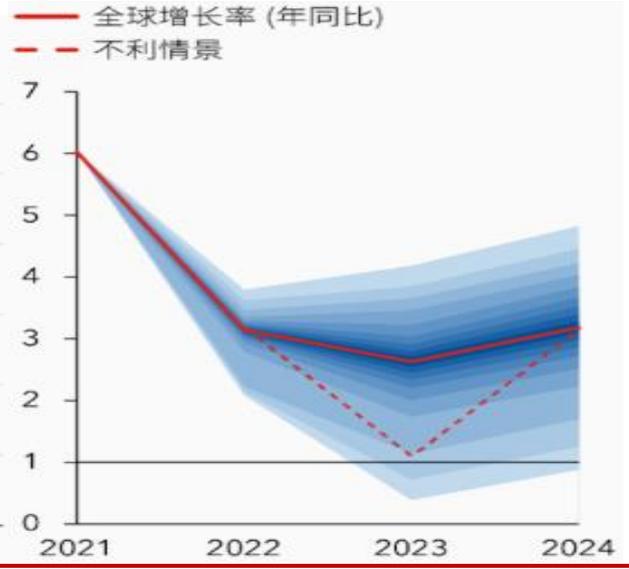
从目前权威机构发布的预测报告来看,2023 年全球经济预期普遍悲观。根据货币基金组织 IMF 在 10 月发布的《全球经济展望报告》预计,2022 年全球经济增速将由 2021 年的 6.1% 放缓一半至 3.2%,而 2023 年预计进一步下调至 2.7%。其中 72 个经济体中有 31 个将在 2022 年至 2023 年经历技术性衰退,而中国是极少数 2023 年经济增速高于 2022 年的国家。根据 IMF 预计中国 2023 年 GDP 增长有望从 2022 年的 3.2% 恢复至 4.4%。而经合组织则对 2023 年全球经济增速预期更低,预计从 2022 年的 3.1% 放缓至 2.2%。美联储经济学家则认为,美国在 2023 年陷入衰退的概率接近 50%。

图 5 2023 年实际 GDP 增长率 (%)



资料来源：IMF 中原期货

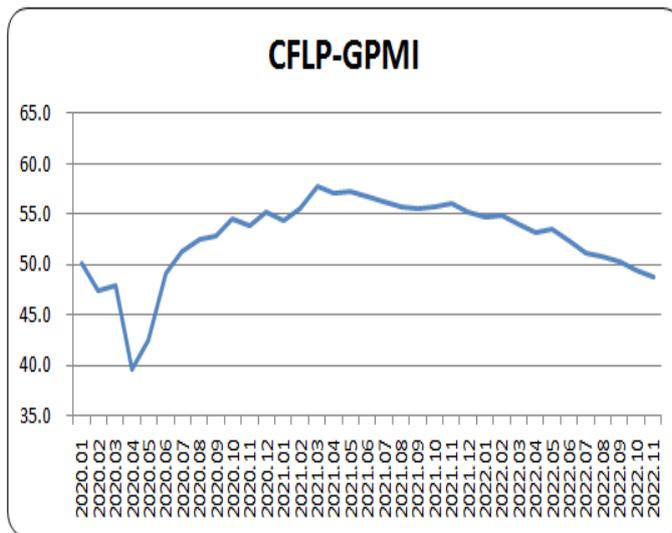
图 6 全球增长的不确定性 (%)



资料来源：IMF 中原期货

从全球制造业 PMI 指数来看，根据 11 月中物联公布的数据，较 10 月下降 0.7 个百分点至 48.7%，这已是连续 6 个月环比回落，且连续两个月位于 50% 以下的收缩区间。反映经济下行压力较为明显，制造业的下滑也决定了全球用钢需求量整体有进一步收缩的压力。

图 7 全球制造业 PMI 指数 (%)



资料来源：中物联中原期货资料来源：中物联中原期货

图 8 全球主要国家和地区制造业 PMI 指数 (%)

国家	2022年11月	2022年10月	环比
美国	49	50.2	-1.2
日本	49	50.7	-1.7
德国	46.2	45.1	1.1
法国	48.3	47.2	1.1
意大利	48.4	46.5	1.9
荷兰	46	47.9	-1.9
爱尔兰	48.7	51.4	-2.7
希腊	48.4	48.1	0.3
西班牙	45.7	44.7	1
奥地利	46.6	46.6	0
英国	46.5	46.2	0.3
加拿大	49.6	48.8	0.8
俄罗斯	53.2	50.7	2.5
巴西	44.3	50.8	-6.5
印度	55.7	55.3	0.4
印度尼西亚	50.3	51.8	-1.5
韩国	49	48.2	0.8
越南	47.4	50.6	-3.2
土耳其	45.7	46.4	-0.7
波兰	43.4	42	1.4
澳大利亚	44.7	49.6	-4.9

2.2 国内政策托底，经济企稳复苏

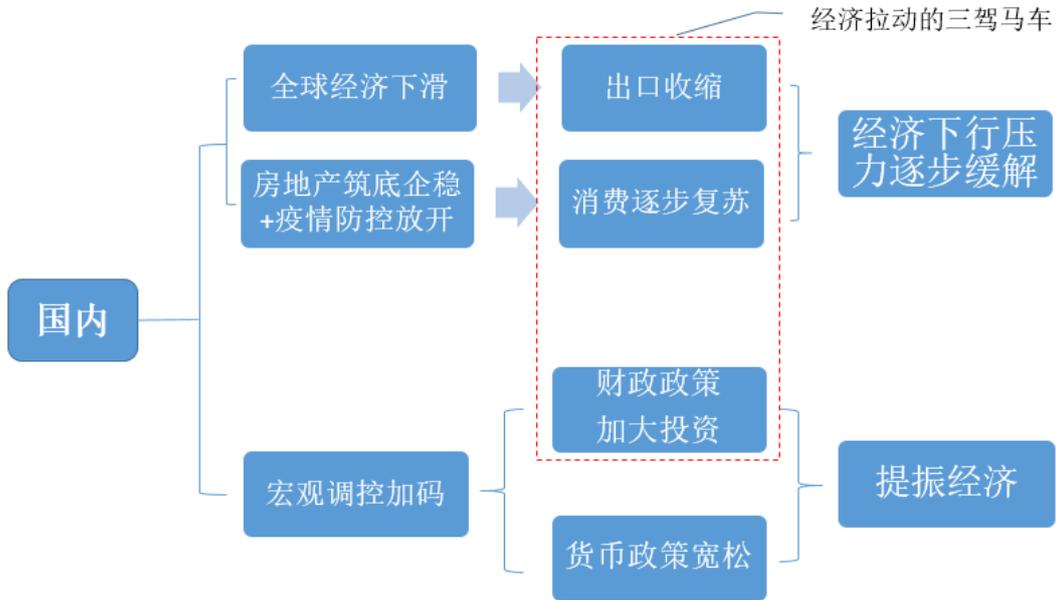
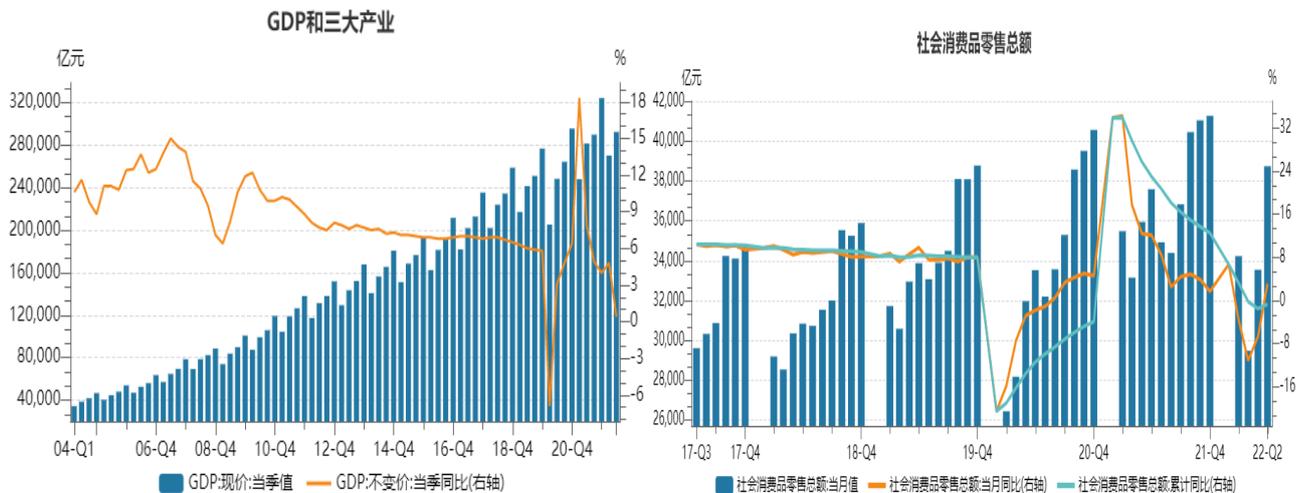


图9 国内宏观经济逻辑图

国内方面，经济依然承压，从投资、工业增加值和消费来看，均呈现下滑，尤其是消费端受疫情冲击较为明显。11月数据显示，1-11月全国固定资产投资同比增长5.3%，放缓0.5个百分点。11月规模以上工业增加值同比增长2.2%，放缓2.8个百分点；1-11月规模以上工业增加值同比增长3.8%，放缓0.2个百分点。11月社会消费品零售总额下降5.9%，前值-0.5%，放缓5.4个百分点；1-11月社会消费品零售总额同比下降0.1%，放缓0.7个百分点。

图10 中国GDP当季值和当季同比(%)

图11 社会消费品零售总额(%)

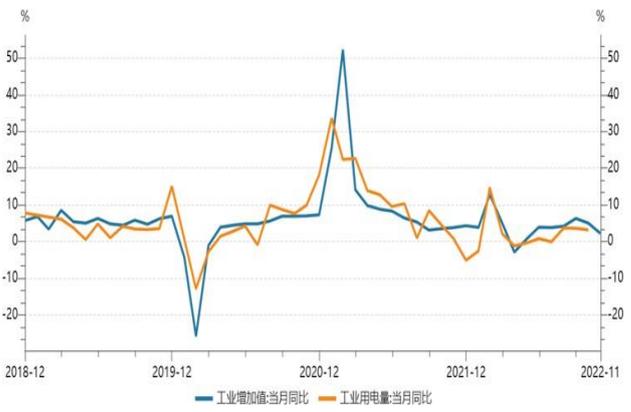
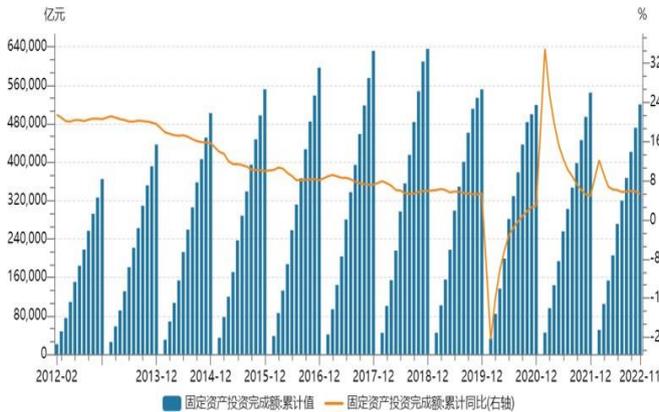


资料来源：Wind 中原期货

资料来源：Wind 中原期货

图 12 固定资产投资及累积同比 (%)

图 13 工业增加值及工业用电量 (%)



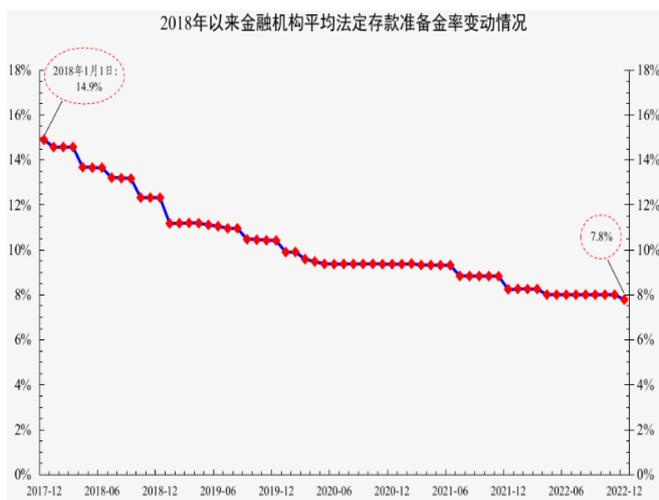
资料来源: Wind 中原期货

资料来源: Wind 中原期货

与此同时，宏观调控持续加码，货币政策方面，自 4 月央行全面降准之后，12 月 5 日再度下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，释放长期资金约 5000 亿元。而此次降准也有助于进一步引导贷款市场报价利率 LPR 的下调，尤其是 5 年期 LPR 下调将有助于房贷利率的下行，助力购房积极性。财政政策方面，今年专项债力度较大，上半年即发行完全年的额度，下半年增加专项债结存限额 5000 多亿，同时，在基建项目的融资方面，增加政策性开发性金融工具额度 3000 亿元以上。截止 11 月，我国新增专项债发行规模超 4 万亿，创出历史新高。目前各地提前下达 2023 年部分新增专项债额度，且正在组织项目申报，预计明年 1 月启动。

图 14 存款准备金率变动 (%)

图 15 LPR 贷款市场报价利率调整 (%)



资料来源: 中国人民银行 中原期货

资料来源: 中国人民银行 中原期货

值得一提的是，四季度房地产政策力度空前。尤其是缓解房企融资压力方面，通过松绑银行

贷款、发债融资、以及股权融资“三支箭”来增强房企资金流动性，缓解房地产行业资金压力，极大提振了市场信心，尤其对黑色系带来直接利好。此外，疫情防控政策的优化，从之前的“二十条”到最近的“防疫新十条”。不难看出，四季度无论从疫情防控政策的调整，还是稳楼市政策的发力，以及基建投资加速、扩大制造业设备更新和技术改造投资等政策支持方面力度空前，也为 2023 年经济的企稳回升奠定了基础。

3、供需分析

3.1 产量：回落空间有限

受全球经济下滑，用钢需求下降的影响，钢厂主动减产规模不断扩大。根据世界钢协最新统计数据显示，2022 年全球 64 个国家 1-10 月粗钢产量共计 15.53 亿吨，较去年同期下降 3.9%。而中国 1-10 月粗钢产量为 8.61 亿吨，较去年同期下降 2.2%。1-10 月国内钢材产量 11.16 亿吨，较去年同期下降 1.4%。国内减产主要集中在下半年，随着钢价持续回落，钢厂亏损面扩大，主动检修减产的动力增强。

图 16 全球钢产量及同比（百万吨，%）

图 17 区域钢产量及同比（百万吨，%）



	2022年10月 百万吨	同比 (%)	2022年1-10月 百万吨	同比 (%)
非洲	1.4	2.3	12.5	-5.6
亚洲和大洋洲	107.3	5.8	1,145.3	-2.1
欧盟 (27)	11.3	-17.5	117.1	-9.2
其他欧洲国家	3.7	-15.8	38.4	-9.8
中东	4.0	6.7	36.4	7.7
北美	9.2	-7.7	94.0	-4.7
俄罗斯和其他独联体国家+乌克兰	6.7	-23.7	72.6	-19.0
南美	3.7	-3.2	36.4	-4.5
64国总计	147.3	0.0	1,552.7	-3.9

资料来源：世界钢协 中原期货

资料来源：世界钢协 中原期货

分品种来看，螺纹钢产量位于近五年低位，全年最低值位于 7 月中下旬，与高炉和电炉利润同步走弱有关，而进入四季度，尤其是秋冬限产季，由于环保限产力度不及往年，电炉下半年利润有所恢复，因此，减产规模有限。且随着宏观面向好，预期回升，接近冬储时节钢厂补库意愿增强，产量四季度整体保持平稳。热卷来看，由于钢厂规模普遍较大，对亏损的容忍度更高，弹性不如螺纹钢，因此，往往利润亏损，减产时间会滞后半个月到一个月时间。

由此不难看出，本轮钢产量下降主要源自需求走弱带来的亏损压力，而从稳增长的角度来看，季节性环保限产力度有限。这一趋势预计会延续到 2023 年，也将影响 2023 年产量的变化。

图 18 全国粗钢月度产量（万吨）

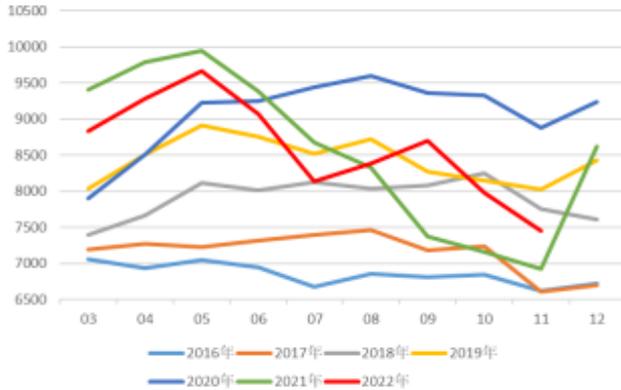
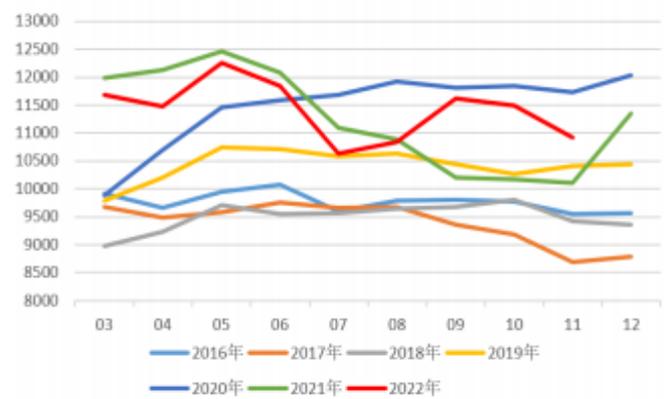


图 19 全国钢材月度产量（万吨）



资料来源: Mysteel 中原期货

资料来源: Mysteel 中原期货

图 20 螺纹钢周产量变动（万吨）

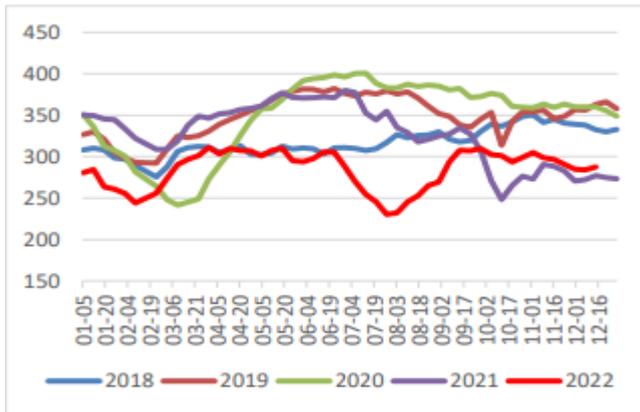
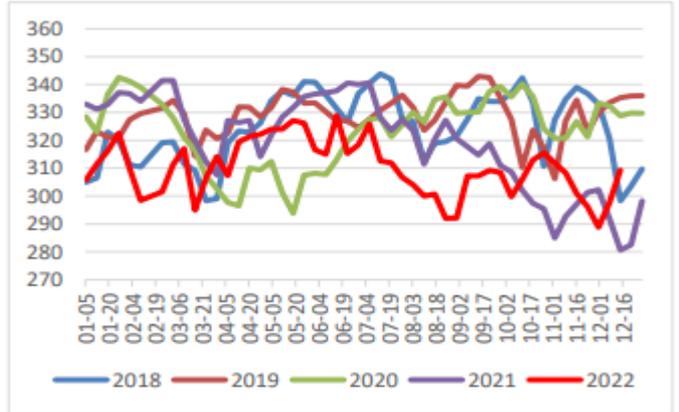


图 21 热卷周产量变动（万吨）



资料来源: Mysteel 中原期货

资料来源: Mysteel 中原期货

图 22 螺纹钢高炉利润变动（元/吨）

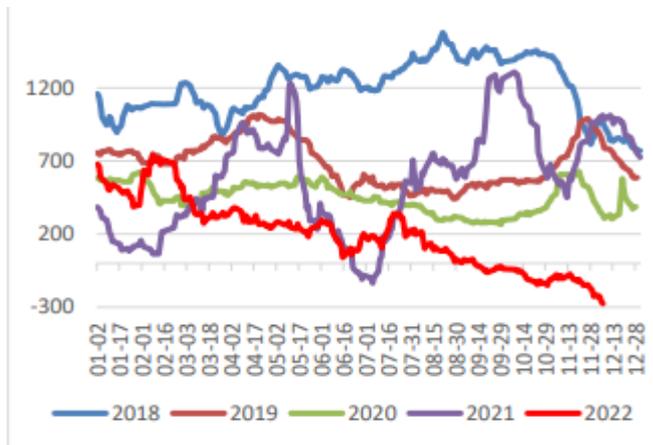
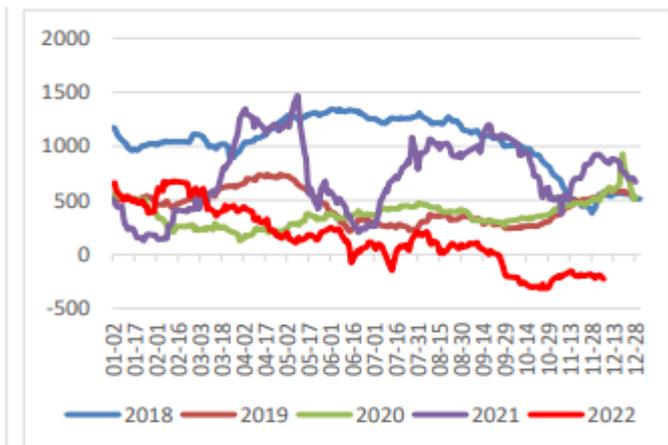


图 23 热卷利润变动（元/吨）



资料来源: Mysteel 中原期货

资料来源: Mysteel 中原期货

从全球大环境来看，2023 年经济下行压力会进一步显现，全球制造业 PMI 指数持续回落将影响用钢需求的表现，一方面，是钢消耗量的持续萎缩，另一方面，能源供应紧张短期缓解空间有限，将继续扰动欧盟等能源集中型国家，全球市场来看，钢厂大趋势仍以减产为主。此外，据世界钢协此前预计，由于制裁影响，俄罗斯 2023 年的钢消费量可能会下滑 10%，而今年前 10 个月同比下降 6.6%。对于中国而言，房地产仍是拖累需求的核心因素，目前来看，国内市场在宏观政策持续发力，尤其是房地产政策持续释放利好的影响下，2023 年经济形势有望逐步企稳甚至小幅回升。但从房地产对用钢需求的影响来看，很难在短期内产生趋势性转变。而相较于今年上半年钢产量相对高位，2023 年国内钢产量仍有小幅下降空间。

具体来看，2022 年根据前 11 个月数据以及目前粗钢和钢材日均产量推演，今年全年粗钢产量有望同比下降 2%至 101224 万吨，钢材产量保持平稳约在 133834 万吨左右。而展望 2023 年，由于国内经济形势有望企稳恢复，在需求预期向好的推动下，钢产量减产规模不太可能超过 2022 年水平，因此，按照 1%的减产规模推算，预计 2023 年我国粗钢产量有望在 100212 万吨左右，钢材产量预计平稳，有望保持 13.2 亿吨左右。

图 24 2023 年钢产量推演

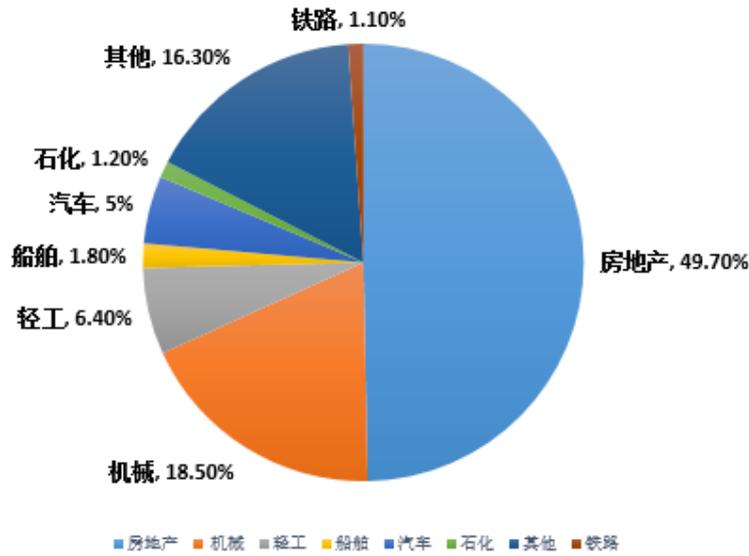
钢产量(万吨)	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
粗钢	92826	99634	105300	103279	101224	100212
钢材	113287	120457	132489	133667	133834	132496

资料来源：国家统计局 中原期货

3.2 需求：房地产恢复仍需时日

钢材下游产业主要涉及房地产、基建和制造业。房地产作为用钢需求的核心，占据市场的半壁江山，且占螺纹钢需求的 60%。

图 25 用钢需求占比 (%)



房地产行业自 2021 年下半年暴雷之后，从投资到销售均受到严重冲击，而这一影响持续到 2022 年。上半年各地对限购限贷松绑，央行多次调降 5 年期贷款市场报价利率 LPR，力图增强市场购房积极性。下半年更是推出保交楼政策，尤其进入四季度，为稳楼市和防止房地产行业资金链风险外溢，楼市“三支箭”出台。从银行贷款松绑、允许房企发债融资、允许股权融资三方面来全面解决房地产企业资金链问题。此次政策调控方向也从过去的保需求、保项目扩展到保房企，极大的增强了市场的信心。

不过，政策的落地到效果呈现有一定时滞。从国家统计局最新数据来看，房地产仍处于下行阶段。1-11 月全国房地产开发投资同比下降 9.8%，持续创出新低。反映房企因资金压力再投资的积极性不高。同时，反映用钢需求的指标新开工和施工降幅均呈现扩大趋势。其中，1-11 月房屋新开工面积累计同比下降 38.9%，降幅较前一个月扩大 1.1 个百分点，已经连续下降 16 个月。房屋施工面积累计同比下降 6.5%，降幅扩大 0.8 个百分点。而此前由于专项借款、纾困资金等保交楼政策直接利好，竣工端降幅一度收窄，但 11 月房屋竣工面积累计同比降幅再度扩大 0.3 个百分点。此外，销售端仍显低迷，11 月各线城市商品住宅销售价格环比下降，一线城市同比涨幅回落，二三线城市同比降势趋缓。整体来看，政策落地见效仍需要时间。

图 26 房地产开发投资完成额及同比 (亿元, %)

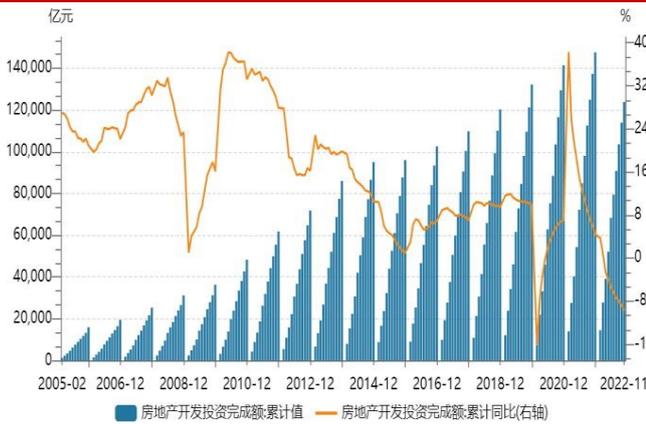


图 27 房屋新开工、施工、竣工面积 (万平方米, %)



资料来源: Wind 中原期货

资料来源: Wind 中原期货

图 28 土地购置面积及购置费用 (万平方米, %)

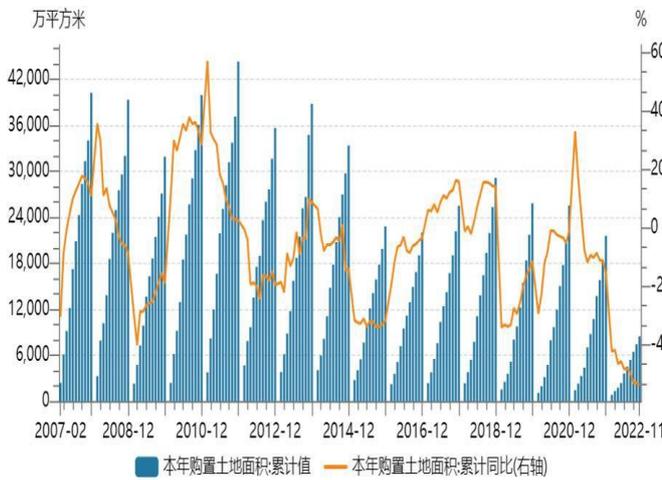


图 29 商品房销售面积 (万平方米, %)



资料来源: Wind 中原期货

资料来源: Wind 中原期货

此外，值得关注的是，房地产用钢尤其是螺纹钢用量主要集中在新开工后的 1-3 个月内，完成地基之后通常耗钢量会降低到此前用钢的 50% 以下。因此，新开工面积的变动能反映当前市场用钢需求的变化。而拿地阶段往往提前新开工半年左右，通过观察土地市场，可进一步推断新开工趋势，进而判断用钢需求的变动。从 11 月最新土地购置情况来看，仍延续下降趋势。1-11 月全国房企土地购置面积同比下降 53.8%，降幅较上月扩大 0.8 个百分点，连续 3 个月降幅超过 50%。这也说明至少 2023 年上半年，新开工面积难有明显起色。对用钢需求拉动依然较弱。



图 30 房地产资金周转流程图

目前政策的落地主要发力点仍在竣工端，保交楼是核心，而从竣工到市场信心的全面恢复，销售市场回暖，再到投资拿地和开工，传导时间较长。即使乐观预计，明年上半年土地市场持续回暖，则最早也将在下半年才能看到对用钢需求的拉动作用。因此，整体来看，2023 年房地产市场仍将处于筑底阶段，对用钢需求的带动作用有限。相较而言，下半年预期要好于上半年。

3.3 需求：基建有望延续中高速增长

从用钢下游需求占比来看，除房地产外，基建对用钢拉动较为明显，在钢材总消费中大约为 17%-20%，对应 2021 年粗钢表观消费量为 1.8 至 2.1 亿吨左右。预计 2022 年对应粗钢表观消费或在 2 亿吨左右。而基建占螺纹钢总需求的 30%左右，是建材领域非常重要支撑。

进入 2023 年，基础设施建设作为托底经济稳增长的压舱石，仍将在国内经济发展中起到挑大梁的作用。2022 年 1-11 月基础设施投资同比增长 8.9%，全年有望实现 9%以上的增速。尽管今年由于疫情冲击等原因导致项目落地效果不及预期，但在资金的投入方面，无论专项债对基建的支持，还是政策性开发性金融工具的使用，规模和力度均是空前。而从基建项目的建设周期来看，2023 年也将是基建大年。

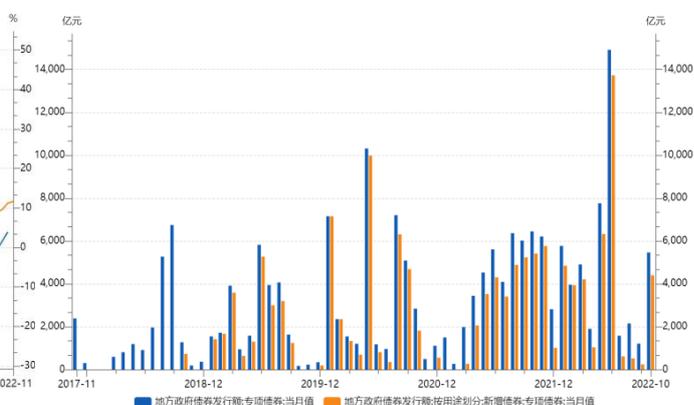
首先，截止到 11 月地方新增专项债首破 4 万亿，创下历史新高，其中约有 62%投向基建领域。而从今年资金支持来看，除了上半年发行完毕的 3.45 万亿新增专项债，以及专项债结存限额 5000 多亿之外，政策性开发性金融工具额度还有 3000 亿元规模。而提前下达的 2023 年部分新增专项债额度，各地均在组织申报，预计 1 月启动。这也将为 2023 年基建项目落地奠定基础。

其次，今年 9 月以来各地项目投资规模加大，但进入 10 月受到疫情冲击，全国开工项目数量明显下降。不完全统计，10 月全国开工重大项目共计 950 个，总投资额 0.53 万亿元左右，开工项目较 9 月环比下降超过 32%，投资金额环比下降超 17%。这也意味着，今年部分项目受疫情影响有所延后，有望在 2023 年上半年集中开工。

此外，两会过后，正是传统施工旺季，目前各地疫情防控政策已经调整，一旦疫情进入平稳期，基建项目将加速开工。相较于 2022 年 2023 年季节性特点将更加明显，金三银四和金九银十都会成为基础设施建设加速阶段。而全年基建增速也有望延续中高速增长，或保持 8%以上。

图 31 基建投资累计同比 (%)

图 32 地方政府专项债发行情况 (亿元)



资料来源: Wind 中原期货

资料来源: Wind 中原期货

3.4 需求：制造业或重回扩张区间

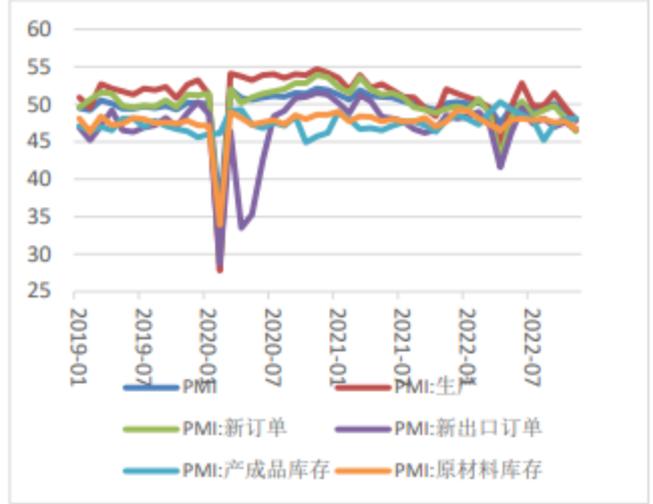
制造业作为热卷下游核心领域，也是钢材需求的重要分支。2022 年随着全球经济下滑和国内经济承压，我国制造业一方面面临出口的压力，另一方面，国内疫情冲击之下连续 2 个月进入收缩区间。国家统计局数据显示，11 月中国制造业 PMI 指数 48，较 10 月回落 1.2 个百分点，连续 2 个月位于荣枯线 50%以下。同时，分项指标来看，生产指数为 47.8%，比上月下降 0.8 个百分点；新订单指数为 46.4%，比上月回落 1.7 个百分点，表明生产放缓，需求持续萎缩。凸显当前制造业面临的收缩压力较为明显。

图 33 中国制造业 PMI (%)



资料来源: Wind 中原期货

图 34 制造业 PMI 订单指数与生产 (%)



资料来源: Wind 中原期货

不过,相较于房地产低迷,制造业韧性更强,也是国民经济发展的核心领域。从扩内需促销费来看,下游汽车、家电均是重点支持领域,但存在一定程度的分化。

细分来看,汽车产业相对乐观。尽管自 10 月疫情冲击以来,消费潜力释放受阻,终端市场增长乏力,汽车产销略显疲弱,但累计同比仍然保持正增长。中汽协数据显示,11 月汽车产销分别达到 238.6 万辆和 232.8 万辆,环比分别下降 8.2%和 7.1%,同比均下降 7.9%。1-11 月汽车产销分别完成 2462.8 万辆和 2430.2 万辆,同比分别增长 6.1%和 3.3%,增速比 1-10 月分别收窄 1.8 和 1.3 个百分点。值得关注的是,在全球经济下行,需求收缩的大背景下,我国新能源车和汽车出口仍延续良好态势。11 月份国内汽车和汽车底盘出口量 37.00 万辆,同比增长 70.5%,环比增长 5.1%。1-11 月累计出口量 298.40 万辆,同比增长 54.9%。11 月新能源汽车出口 9.5 万辆,同比增长 1.5 倍;累计出口 59.3 万辆,同比增长 1 倍。

整体来看,除去 10-11 月疫情冲击影响因素,今年国内市场,尤其下半年以来在购置税减半等促消费政策的推动下车市增长明显。而根据中汽协副秘书长陈士华介绍,2023 年传统燃油车购置税优惠政策能够继续延续,按照 5%征收;2024 年按照 7.5%征收,2025 年逐步退出。同时也在鼓励有条件的地区延续 2022 年出台的如老旧车更新报废等地方性支持政策。2023 年随着国内宏观经济的逐步企稳复苏以及促销费政策的推动,叠加全球汽车芯片逐步恢复,汽车产销增速有望进一步推升。根据中汽协副总工程师许海东预计 2022 年全年汽车产销预计 2680 万辆,同比增长 2%,2023 年或将达到 2760 万辆,同比增长 3%。

家电领域，国家统计局数据显示，2022年1-10月，全国家用电冰箱产量7159万台，同比下降3.3%；房间空气调节器产量18959.5万台，同比增长3.2%；家用洗衣机产量7318万台，同比增长3.7%。国内市场家电业受到房地产竣工下滑的影响，消费有所抑制。同时，出口受到全球经济下行压力的影响整体下滑。前11个月空调和冰箱累计出口同比下降均超两位数，降幅分别达到12.2%和21.7%，洗衣机累计出口降幅达到7.1%。出口下滑的趋势预计将延续到2023年。

机械领域，11月销售各类挖掘机23680台，同比增长15.8%，其中国内14398台，同比增长2.74%；出口9282台，同比增长44.4%。1-11月，共销售挖掘机244477台，同比下降23.3%；其中国内145738台，同比下降43.7%；出口98739台，同比增长64.9%。受地产和基建项目落地不及预期等因素影响，今年挖掘机市场主要依靠海外出口拉动，国内销量下滑接近50%。2023年或随着基建项目落地加快，国内挖掘机市场或有所好转。

船舶业，据中国船舶工业行业协会数据，1—11月，我国造船完工量3390万载重吨，同比下降5.5%，占世界市场份额的45.5%；新接订单量3960万载重吨，同比下降37.8%，占世界市场份额的53.1%；手持订单量10361万载重吨，同比增长7.5%，占世界市场份额的48.5%。船舶出口方面，1—11月，我国船舶出口金额191.1亿美元，同比下降3.9%。整体来看，由于全球需求收缩，船舶订单整体下滑明显。这一趋势或延续到2023年。

图 35 国内汽车月度产量及同比(辆, %)

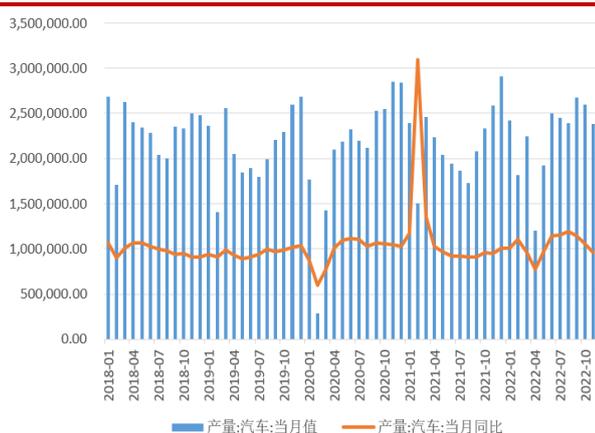
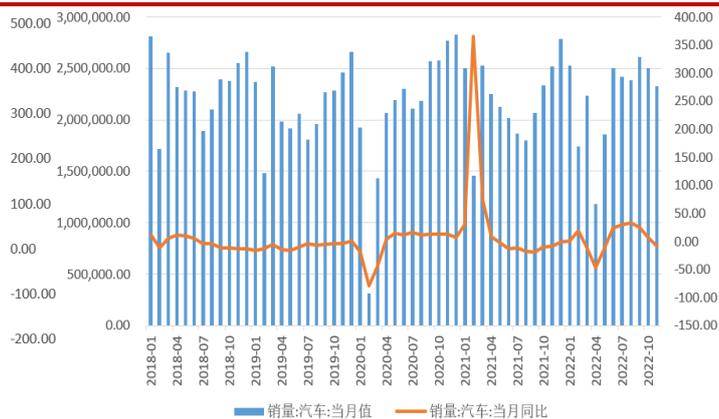


图 36 国内汽车月度销量及同比(辆, %)



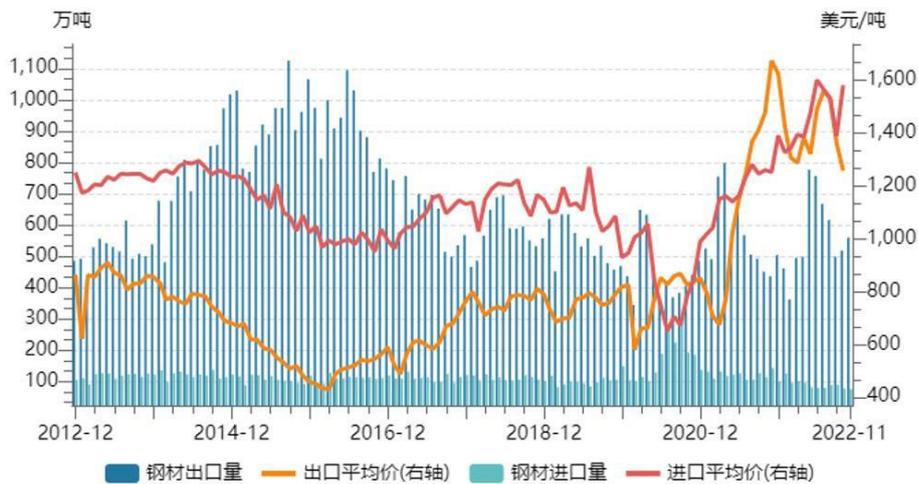
资料来源：Wind 中原期货

资料来源：Wind 中原期货

3.5 外需：受全球经济下滑拖累持续走弱

2022 年受俄乌冲突影响，通胀推升，上半年国际钢价迎来一波上涨行情，国际国内价差拉大给钢材出口留出了空间，5 月至 6 月国内钢材出口加快。但进入下半年，随着全球经济下行压力加大，国际钢价整体承压，国际国内价差收窄，直接出口环比回落。同时，下游制造业间接出口也同步下滑。进入 2023 年，全球衰退可能进一步加剧，全球制造业 PMI 指数已经连续六个月环比回落，且持续位于 50% 以下的收缩区间。全球用钢量有进一步收缩的压力，若国际钢价继续走低，出口的压力会进一步加大。

图 37 中国钢材月度出口及进口量（万吨）



资料来源：Wind 中原期货

3.6 供需结构：2023 年供需或呈现弱平衡

2022 年下半年以来，随着钢价持续下跌，钢厂亏损不断扩大，主动减产之下，供需矛盾持续缓解。一方面，从供需表现来看，无论是螺纹钢还是热卷，表观消费和产量均处于近五年同期低位，供需持续呈现双弱格局；另一方面，钢厂主动减产之下，持续库存去化，螺纹钢和热卷总库存均保持相对低位，与 2018 年库存水平相当，厂库和社库矛盾均未凸显。

考虑到 2023 年春节较早，今年冬储意愿普遍不高，若社会库存和钢厂库存持续保持低位也将为 2023 年上半年，尤其是两会过后的传统施工旺季带来利好。同时，从 2023 年供需结构来看，产量有望保持平稳，需求有阶段性回升空间，全年供需或呈现弱平衡状态。

分品种来看，螺纹钢在 2023 年季节性表现将更加突出，但全年需求增量有限。相较而言，热卷下游韧性更强，下半年有望持续回暖。

图 38 螺纹钢周度总库存 (万吨)

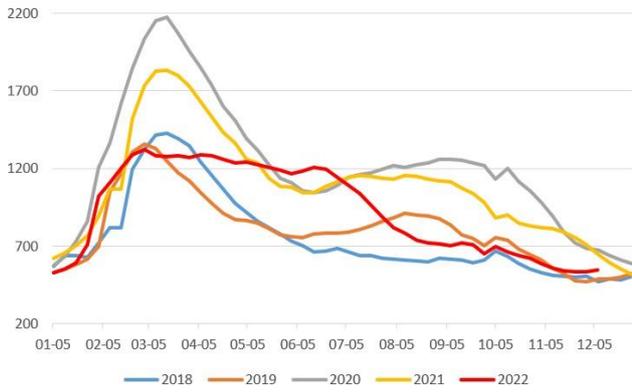
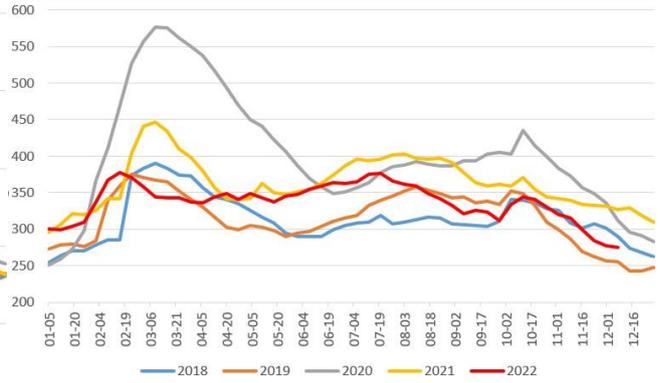


图 39 热卷周度总库存 (万吨)



资料来源: Mysteel 中原期货

资料来源: Mysteel 中原期货

图 40 螺纹钢周度厂库 (万吨)

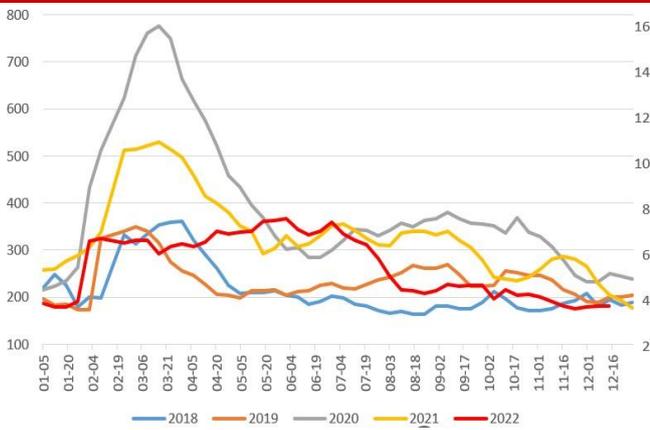
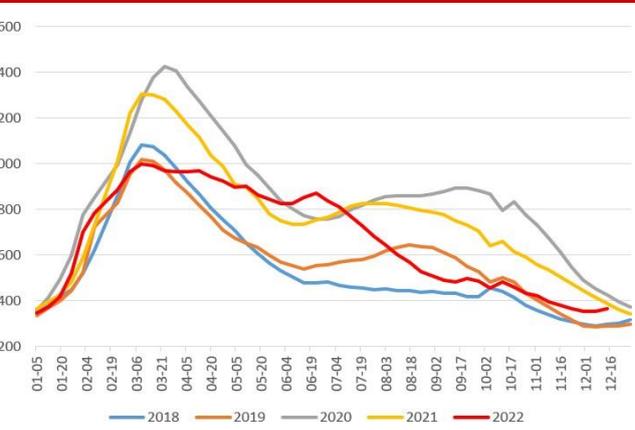


图 41 螺纹钢周度社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel 中原期货

资料来源: Mysteel 中原期货

图 42 热卷周度厂库 (万吨)

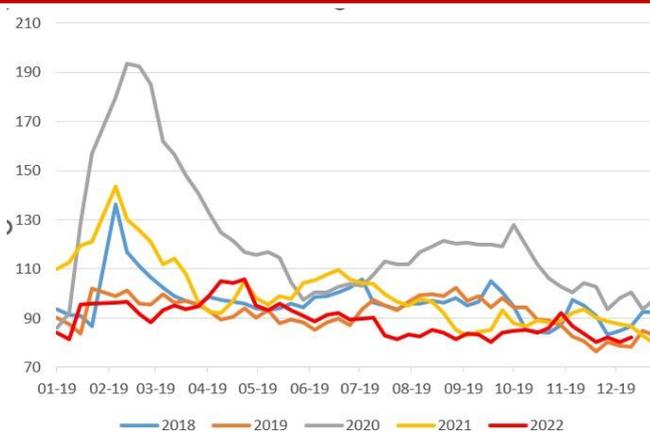
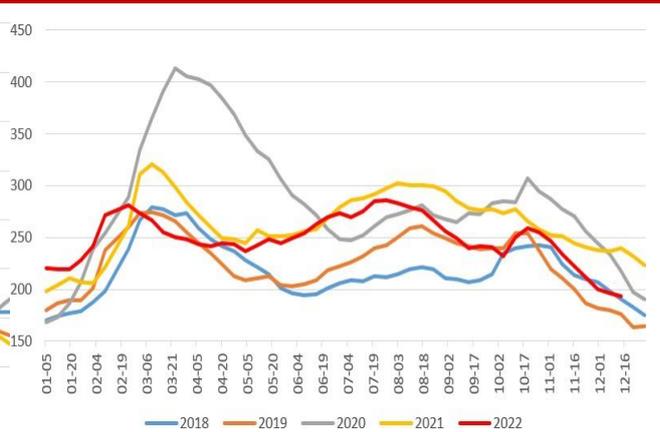


图 43 热卷周度社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel 中原期货

资料来源: Mysteel 中原期货

3.7 原料端：进口增量决定成本下移空间

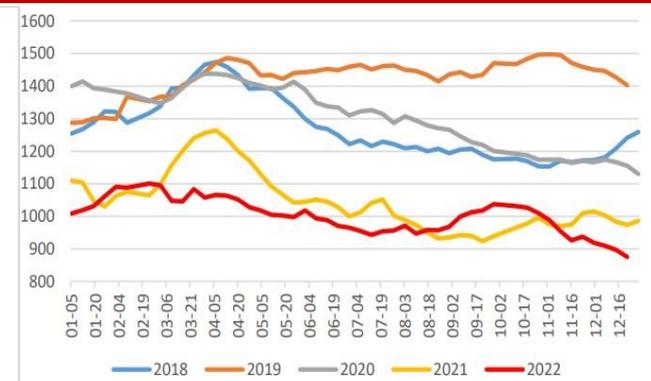
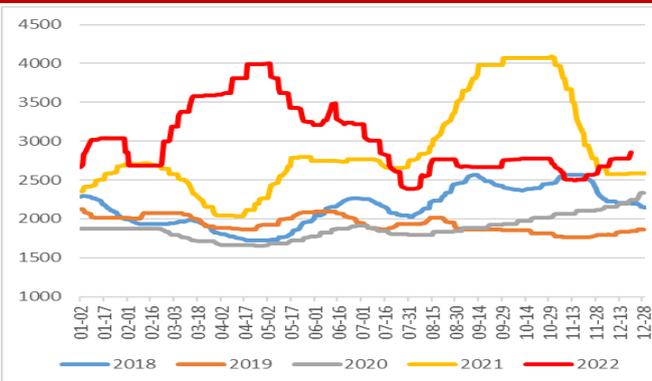
原料端，2022 年双焦整体保持偏紧格局。进入 2023 年，内蒙古煤炭产能核增以及新疆露天矿产能释放，将给国内煤炭带来一定增量，或将有 5000 万吨规模。同时，进口方面，随着疫情管控放开，蒙煤进口量有望恢复，此外关注澳煤进口能否落地。整体来看，2023 年煤炭供应增加有助于缓解供需偏紧局面，也有助于焦炭生产动力增强，改善焦炭基本面偏紧状况。不过，供给端增量有限。进口存在一定不确定性，而进口增量的多少将决定双焦价格重心。

铁矿石方面，2023 年澳洲巴西四大矿山预计小幅增产 2500 万吨，国产矿预计 500 万吨左右增量，即全年约 3000 万吨增产。需求端取决于钢厂铁水生产和利润情况，从终端需求强预期的角度来看，2023 年表现将优于今年，且下半年有望好于上半年。铁矿石价格更多将跟随成材波动，且金三银四和金九银十仍是炒作预期和需求兑现的关键时点，铁矿石波动或进一步加剧。

综合来看，原料端价格较今年将有一定的下行空间，尤其是双焦价格，而成本端下移也给钢厂留出了更多的利润空间。

图 44 焦炭价格波动（元/吨）

图 45 焦炭库存变化（万吨）

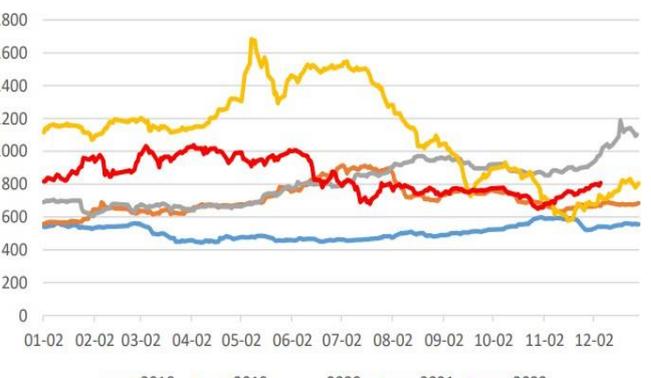
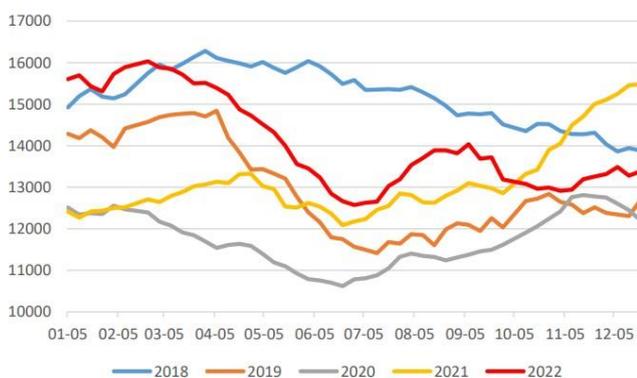


资料来源：Mysteel 中原期货

资料来源：Mysteel 中原期货

图 46 45 个港口进口铁矿石库存（万吨）

图 47 青岛港 62%澳粉现货价格指数（元/湿吨）



资料来源：Mysteel 中原期货

资料来源：Mysteel 中原期货

4、供需平衡表及结论

2023 年全球经济衰退压力会进一步凸显，全球用钢量仍有收缩的可能，这也意味着国内直接出口和间接出口有进一步下滑的趋势。而国内方面，随着疫情防控的放开、房地产政策的持续发力以及促销费扩内需的提振，下游产业有望逐步恢复。其中，房地产行业预期升温，有望逐步筑底企稳，但对用钢需求实际拉动作用有限；基建作为经济的压舱石，2023 年有望继续保持中高速增长，尤其是金三银四和金九银十传统施工旺季，项目落地加速将带来用钢需求阶段性回升。制造业虽面临出口冲击，但国内大市场仍有空间，尤其在扩内需促销费等一系列政策利好支持下，且随着疫情对经济冲击的减缓，制造业恢复或逐步加快。

综合来看，2023 年钢厂利润将整体好于今年，钢产量有望保持平稳。需求端随着宏观整体企稳向好将得到一定程度的提振，下半年整体好于上半年，传统施工旺季需求阶段性恢复的特点会更加凸显。钢价有望走出前低后高的“M”形态。螺纹钢价格波动区间预计在 3200-4500，热卷价格波动区间预计在 3300-4600。策略上，2023 年金三银四施工旺季需求兑现之前，预期对盘面存在较强支撑，逢低布局多单的胜算更大。而当预期发生转变，或阶段性证伪，及时的进行盘面卖出套期保值有助于锁定现货库存利润，对冲风险。

钢材供需平衡表（单位：万吨）						
中国	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e
产量	113287	120457	132489	133667	133834	132496
出口	6934	6435	5568	6691	6760	6500
进口	1317	1230	2023	1432	1063	1500
表观消费量	110097	115372	129145	128408	127671	128000
平衡	-2437	-120	-201	0	466	-504

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货股份有限公司

地址：河南省郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

网址：www.zyfutures.com

分支机构

上海分公司 021-68590799

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室

西北分公司 0951-8670121

宁夏银川市金凤区 CBD 金融中心力德财富大厦 1607 室

山东分公司 0531-82955668

济南市历下区经十路 15982 号第一大道 19 层 1901

新乡营业部 0373-2072882

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层

南阳营业部 0377-63261919

河南省南阳市宛城区光武路与孔明路交叉口兴旺家园 3 幢 1 楼 001-1 室

灵宝营业部 0398-2297999

河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

洛阳营业部 0379-61161502

河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层

西安营业部 029-89619031

陕西省西安未央区未央路 138-1 号中登大厦 A 座 8 层 F7 室至 F8 室

大连营业部 0411-84805785

辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路 537 号泰德大厦 06 层 05A 单元

杭州营业部 0571-85236619

浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心 E 座 1013 室