

# “金九”无望，“银十”亦或不可期

## ——2022年8月中国钢铁及原料市场分析与展望

五矿经研院 左更

**摘要：**国家统计局数字显示 2022 年前七个月我国钢铁行业利润率仅略高于 1% 的水平，吨钢利润仅为 93 元/吨。今年 8 月后，国内钢材价格弱势震荡，底部徘徊。原料端：进口铁矿石价格触底反弹至长期均线附近震荡；焦炭价格小幅回升后对钢企成本持续产生压力；而极端天气造成的限电措施或导致后期铁合金价格“易涨难跌”。在下游消费提振不力的情况下，钢价反弹难有预期，原料端价格上行意愿或压制钢铁行业利润向好发展。最为重要的是目前我国经济面临国内外多种不利因素交织影响，在全产业链条价格阻滞纾解完成前，我国钢铁行业或将经历一段时间内的阵痛、低迷。短期看，“金九”无望，“银十”亦或不可期。

### 一、国家统计局数字显示 2022 年前七个月我国钢铁行业利润率仅百一水平，吨钢利润破百

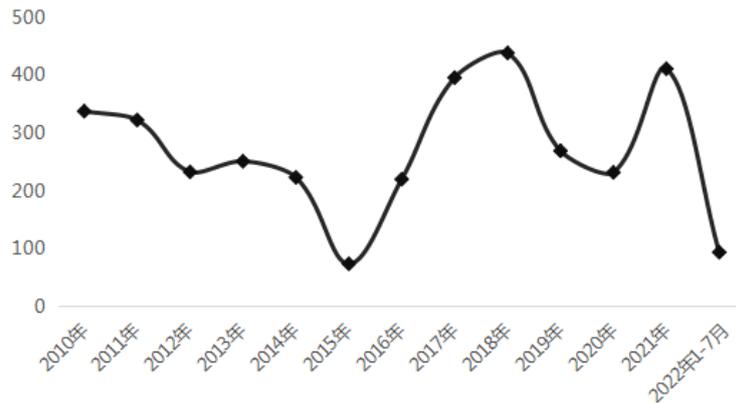
2022 年 1-7 月，受不断反复的新冠肺炎疫情影响，中国国内消费市场需求减弱，价格传导机制不畅，整体供需两弱格局下的钢材市场震荡弱行。根据国家统计局的统计数据，1-7 月，我国黑色金属冶炼和压延加工业行业共实现营业收入 52467.9 亿元，行业利润 569.0 亿元，较今年上半年累计利润值 826.1 亿元下降了 257.1 亿元，说明 7 月份我国黑色金属冶炼和压延加工业行业呈现出全行业亏损的状态。经计算，7 月当月利润较 6 月当月 24.1 亿元的利润额月环比下降 -1125%！经计算，今年 1-7 月我国黑色金属冶炼和压延加工业行业累计利润率仅为 1.1%，累计利润额较 2021 年同期下降近 81%。

2022 年 1-7 月，黑色金属矿采选行业共实现营业收入 2979.2 亿元，实现营业利润 439.3 亿元，行业利润率 14.7%，累计利润也因行业弱行呈现同比下降，降幅近 22.0%。经合并计算，1-7 月我国黑色金属行业整体利润仅为 1008.3 亿元，较上半年 1232.5 亿元的利润数值缩水 224.2 亿元，同比下降近 72%，行业总体利润率仅为 1.8%。

从吨钢利润看，2022 年 1-7 月，在钢材价格相对疲软而以铁矿石和焦炭为主的原料价格相对偏高运行的整体格局下，钢铁行业整体利润大幅缩水。根据国家统计局公布的 1-7 月我国累计粗钢产量 60928 万吨计算，我国 1-7 月钢铁行业累计粗钢吨钢利润仅为 93 元/吨，是自 2010 年以来的历史第二低点。

图 1:2010 年-2022 年（1-7 月累计）中国吨粗钢利润变化情况

单位：元/吨



数据来源：五矿经研院

从国家统计局最新公布的产量数据看，由于多地新冠肺炎疫情有所反复和今年夏季我国大部分地区极端高温天气的影响，1-8月，我国共生产生铁 58217 万吨，同比下降 4.1%，累计生产粗钢 69315 万吨，同比下降 5.7%，累计日产粗钢 285.25 万吨，按此计算，今年全年粗钢产量仍将在 10.4 亿吨左右，与 2021 年基本持平。

## 二、8月以来国内钢材价格弱勢震荡，价格底部徘徊

8月以来，前期暴跌后的钢价止跌并呈弱勢窄幅震荡运行格局。高线（6.5MM）、螺纹钢（HRB400E、20MM）价格振幅分别在 4500-4700 元/吨和 4150-4300 元/吨，而中厚板（20MM）、热卷（3MM）、冷卷（1MM）的价格振幅则更是分别在 4300-4400 元/吨、4100-4200 元/吨和 4500-4600 元/吨更窄范围内徘徊，钢坯（Q235）价格则停留在 3650-3750 元/吨区间。从螺纹钢与钢坯之间的价差上看，差值由 7 月的平均值 460 元/吨上升至 525 元/吨，由此可预计，8 月份的钢厂利润或将较 7 月份的全面亏损状态存在小幅恢复的可能。

从 2022 年以来的钢材价格运行曲线上看，目前我国五大类钢材品种及钢坯价格位于年内低位区间。仅从价格曲线走势上分析，截至 9 月 14 日，我国五大类钢材价格仍没能有效突破前期降幅的次低点，说明下游消费端对钢价依然存在“接受困难”的情绪。

图 2:2022 年以来（截至 9 月 14 日）中国五大类钢材品种及钢坯价格走势变化

单位：元/吨



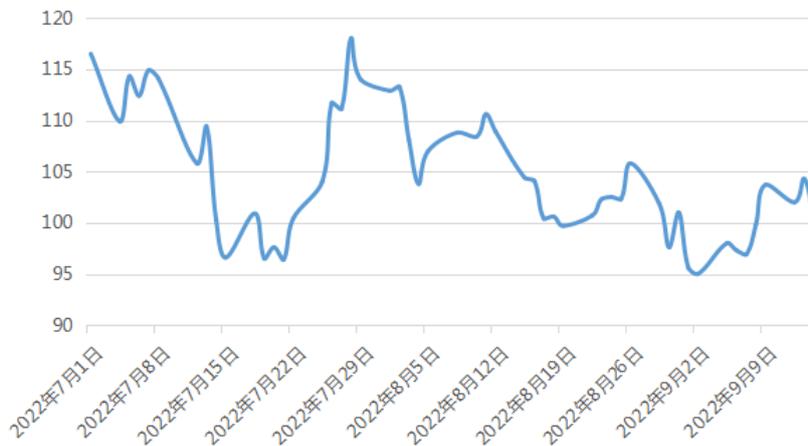
数据来源：五矿经研院

### 三、铁矿石价格再度触底反弹

8 月后，受钢材价格下行影响，中国进口铁矿石价格亦呈震荡下跌行情。9 月 2 日，普氏铁矿石价格指数（62%，CIF 中国主要港口，干基，不含税）再度跌至 95 美元/吨，之后反弹至 100 美元/吨附近形成震荡。从 7 月后的铁矿石价格走势而言，两次下探 95 美元/吨后被迅速拉起。仅从价格曲线趋势上看，“双底”态势的形成说明短期内铁矿石价格继续走低的可能性不大，反而在 100 美元/吨附近形成支撑后向上运行的可能性增大。

图 3:2022 年 7 月以来（截至 9 月 14 日）中国进口铁矿石价格走势

单位：美元/吨



数据来源：普氏铁矿石价格指数、五矿经研院

截至 9 月 14 日，2022 年以来的普氏铁矿石价格指数平均价格为 129.8 美元/吨，较 2021 年同期 181.8 美元/吨的价格下跌近 29%，较 2021 年年均价 159.5 美元/吨下跌近 19%。

图 4:2022 年以来（截至 9 月 14 日）中国进口铁矿石价格走势

单位：美元/吨

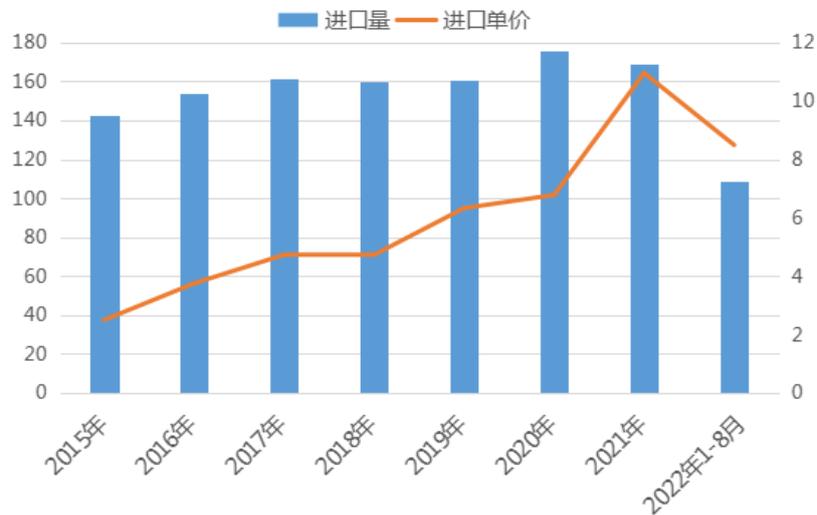


数据来源：普氏铁矿石价格指数、五矿经研院

另据海关总署的数据显示，8月当月我国进口铁矿石9620.8万吨，为今年以来铁矿石月度进口量之最，平均进口单价（未完税）112.3美元/吨，1-8月我国累计进口铁矿石达到72292.2万吨，同比下降3.2%，累计进口均价（未完税）为127.3美元/吨。按1-8月我国平均进口铁矿石数量推算的今年全年铁矿石进口总量将自2016年后首次跌破11亿吨，但年均进口单价却较2016年翻了一倍。我国进口铁矿石进口“量价齐飞”的整体态势并未发生过任何改变！

图 5:2015 年至 2022 年（1-8 月）中国年度进口铁矿石数量、单价统计

单位：万吨（右轴）、美元/吨（左轴）



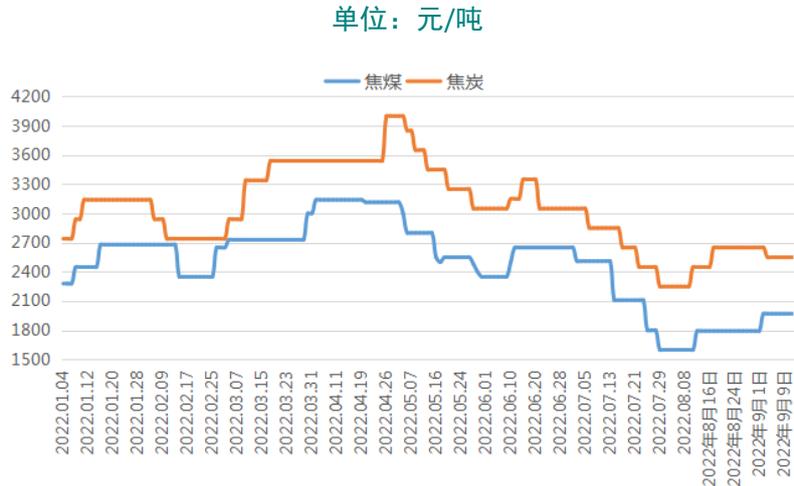
数据来源：中国海关总署、五矿经研院

#### 四、8月焦炭价格小幅回升，对钢企成本持续产生压力

8月以来，焦炭（临汾，准一级）价格触底反弹，在7月炼焦行业限产、停产的被迫措施下，焦企与钢厂的谈判中得以提价至2650元/吨，较今年最低的2250元/吨的价格上涨400元/吨。同期，炼焦煤（吕梁，A9.5、S0.6、V20、G>90）价格相对大幅地由7月初的2650元/吨下降至最低1700元/吨后回升至1970元/

吨左右。8月以来，由于炼焦煤价格下行与焦炭价格的恢复，我国市场焦炭与焦煤的价格比维持在1.4左右，支撑独立焦化企业复工复产，钢厂炼钢原料得以维稳。但是，焦炭价格上行也给钢铁企业后期的生产成本带来较大压力。后期在钢材价格较为低迷的情况下，钢企利润存在进一步被压缩的威胁。

图 6:2022 年以来（截至 9 月 14 日）焦炭（临汾、准一级）、焦煤（吕梁，A9.5、S0.6、V20、G>90）价格走势

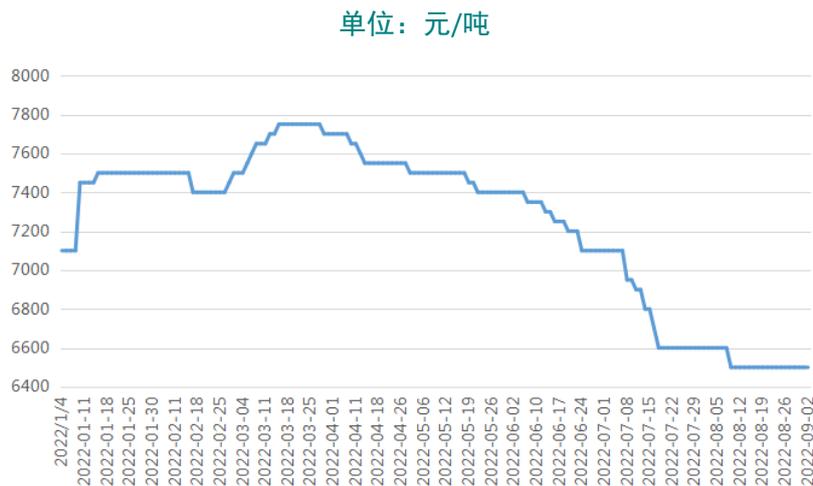


数据来源：五矿经研院

## 五、极端天气造成的多地限电措施或导致后期铁合金价格“易涨难跌”

8月以来，我国硅锰市场价格基本维持在6500-6600元/吨运行，价格逼近我国硅锰生产企业的成本高位。

图 7：2022 年 1-8 月我国硅锰（内蒙，Mn60Si14）价格变化

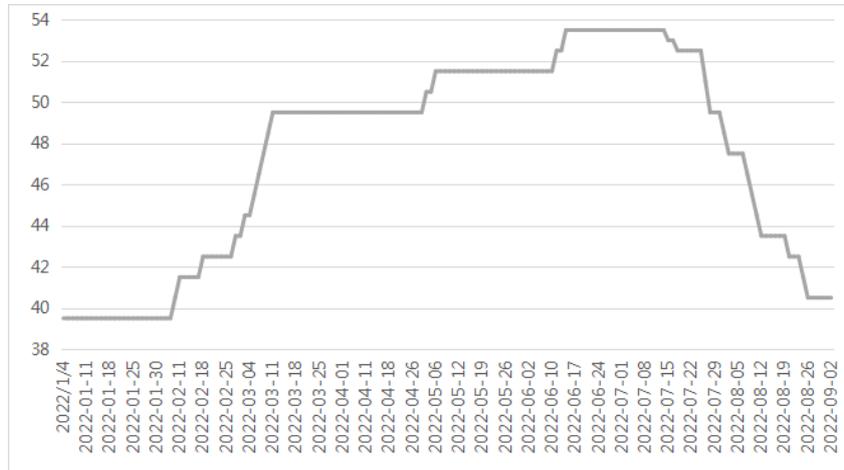


数据来源：五矿经研院

进口锰矿方面，随着南非锰矿供应的恢复和国内极端天气引发的电力紧张和受多地新冠肺炎疫情反复所影响的消费不畅，我国锰矿到岸价格呈下降态势，价格由6月上旬的52美元/吨度，将至8月底的41美元/吨度，降幅超过21%。

图 8：2022 年 1-8 月我国进口锰矿（南非，Mn45%，天津，CFR）价格变化

单位：美元/吨度

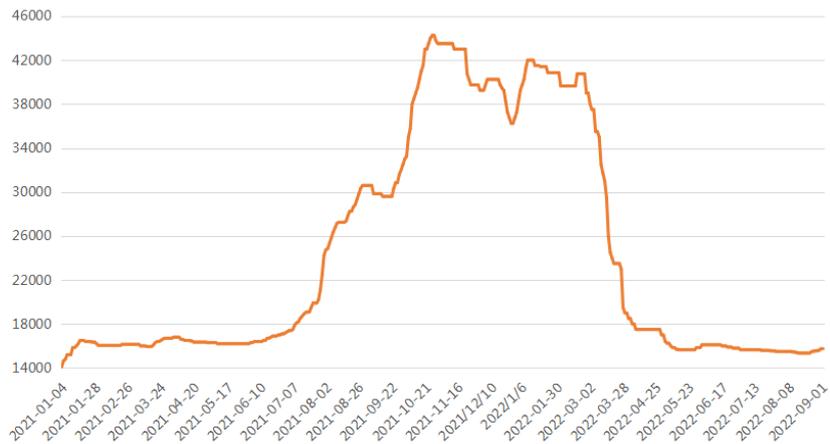


数据来源：五矿经研院

而 8 月以来，我国电解锰的价格则停留在 15650-16100 元/吨区间略有震动，价格相对硅锰价格稳定运行，这充分说明了电解锰在目前锰行业中对于钢铁生产与新能源材料领域的双相调节器作用。预计未来一段时间，在传统钢铁消费领域和新能源材料用锰的需求叠加下，电解锰价格将相对处于易涨难跌的状态，并对硅锰等其他锰产品价格形成支撑。

图 9：2021 年 1 月-2022 年 8 月我国电解锰（99.7%）价格变化

单位：元/吨

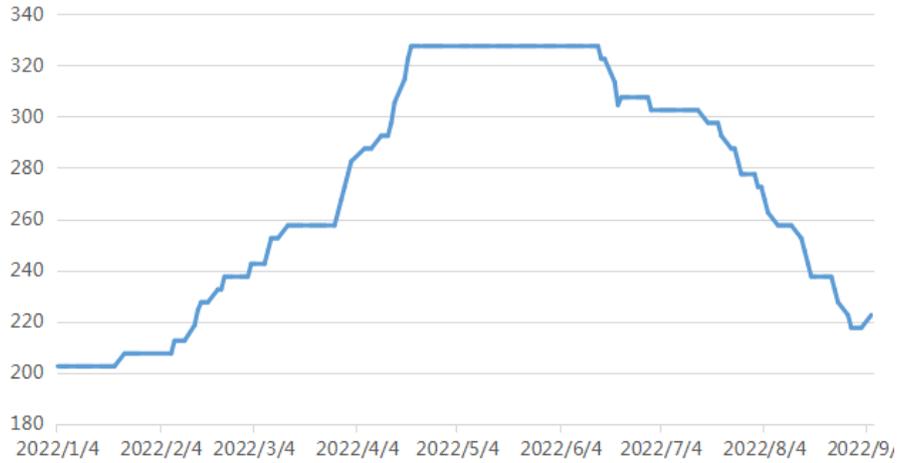


数据来源：五矿经研院

铬金属方面，随着南非极端天气对铬资源发运影响结束，铬金属供应得以改善。铬矿（南非，42%，CFR 中国主要港口）价格由 6 月初的 327.5 美元/吨下降至 217.5 美元/吨，降幅近 34%。

图 10：2022 年 1-8 月我国铬矿（南非，42%，CFR 中国主要港口）价格变化

单位：美元/吨

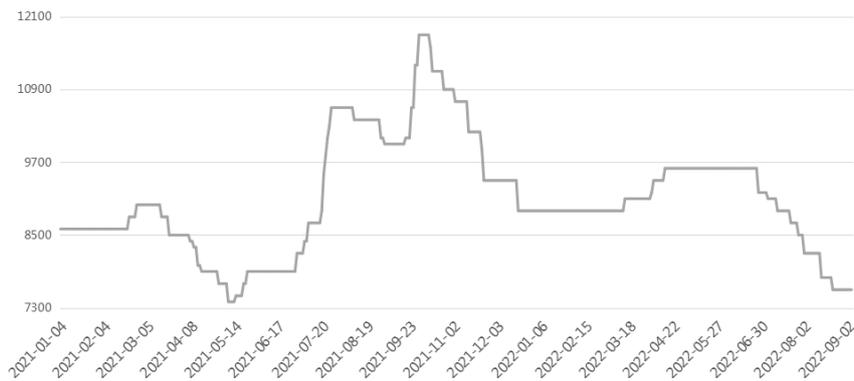


数据来源：五矿经研院

伴随着原料端的大幅降价，我国国内市场高碳铬铁（内蒙、Cr60%、C8%）价格由6月上旬的9600元/吨下降至8月末的7600元/吨，下降幅度接近21%，目前高碳铬铁价格已经跌至自2021年1月以来的最低价格水平。

图 11：2021 年 1 月-2022 年 8 月我国高碳铬铁（内蒙、Cr60%、C8%）价格变化

单位：元/吨



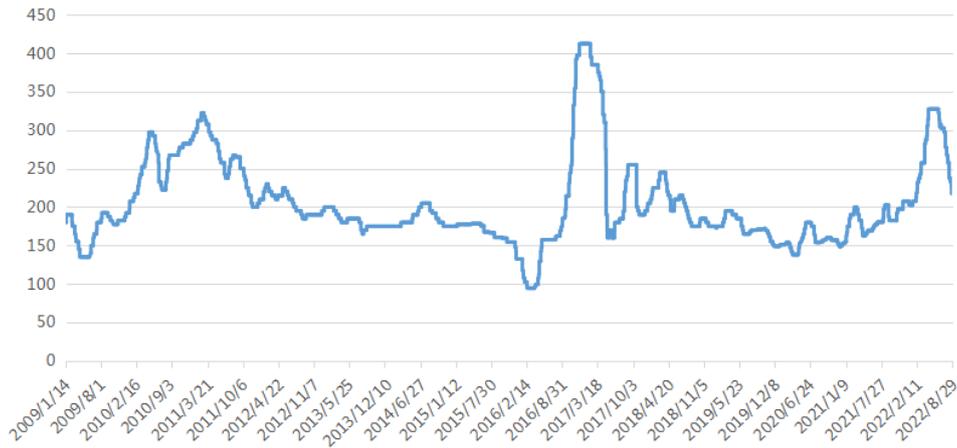
数据来源：五矿经研院

从铬铁和铬矿的长期价格走势上看，目前的铬矿和铬铁价格正在逐渐回归长期均值运行区间。

图 12：2009 年 1 月-2022 年 8 月我国铬矿（南非，42%，CFR 中国主要港口）

价格变化

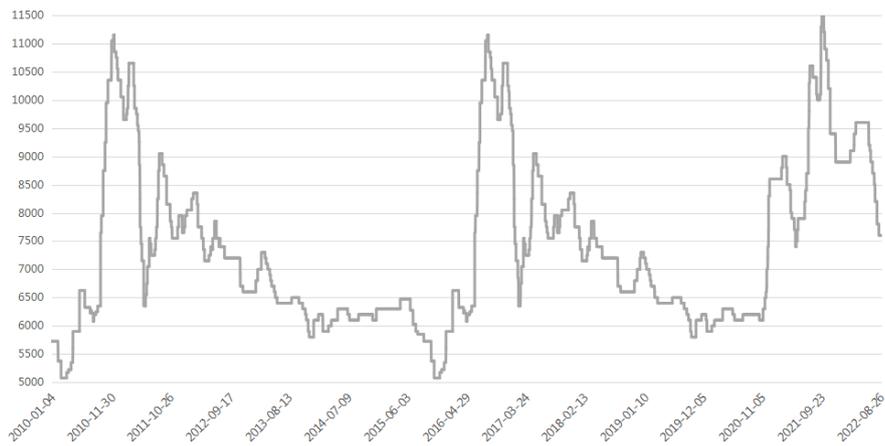
单位：美元/吨



数据来源：五矿经研院

图 13：2010 年 1 月-2022 年 8 月我国高碳铬铁（内蒙、Cr60%、C8%）价格变化

单位：元/吨



数据来源：五矿经研院

## 六、下游消费提振不力的情况下，钢价反弹仍难有预期，而原料端价格上行意愿或压制钢铁行业利润向好发展

从全球经济发展上看，欧洲两国的极端地缘交恶事件超预期持续，甚至可能导致绝大部分欧洲国家面对即将到来的冬季而深陷能源危机。欧洲 2022 年经济难有起色。美国经济持续加息后未见理想效果，国内失业率依旧高涨，目前看，美国政府除大发战争财外，对提振经济似无计可施。而亚洲的日本、印度以及东盟国家经济恢复也没有显现出特别的亮点，反而危机四伏。而主要资源出口国则在政府更迭中屡屡呈现资源保护主义抬头的迹象。新冠肺炎疫情后的各国经济纷纷进入“重启”的模式，经济全球化受到前所未有的冲击。加上全球地缘危机频发，我国经济整体发展的外部环境日益趋于恶化。

2022 年以来，我国国内经济发展遭遇多地反复频发新冠肺炎疫情困扰以及极端恶劣天气因素的干扰。7 月后，多地甚至再度重启“拉闸限电”。在我国经

济发展的重要转型期，能源结构转换成为考验我国经济高质量发展的“第一问”。在此之后很可能“被提问”的行业就是以钢铁为代表的基础重工业行业和多年来拉动经济快速增长的房地产行业。如何处理好经济发展与区域平衡、发展质量与增长速度，是现阶段我国经济转型发展的重要选择。

在国家一系列提振经济的措施下，8月份的钢铁行业整体局面或较7月间全面亏损的状态略有改观。但目前下游消费依然低迷，在供需双缩情况下，对全行业产业链条的价格阻滞纾解成为解决问题的关键。在有效化解这一矛盾之前，即便钢材市场呈现出向好改善迹象，原料端如限电带来的铁合金成本压力、能源保供带来的焦炭成本压力以及破题难度最大的进口铁矿石价格伺机上行等不利因素均将迫使钢铁原料价格形成反弹的理由、冲动和行动，压制钢厂利润的恢复并迫使行业整体重回“萎靡不振”的模式。

综合以上分析，在众多不利因素影响下的我国钢铁行业或将在未来一段时间内持续较为低迷的状态。短期看，传统“金九”无望后，“银十”或亦不可期。