

黑色：风险事件加剧波动 后续机会仍待花开

内容提要：

- ◆ 2022年，在国内钢铁行业“碳达峰”“碳中和”政策以及粗钢整体需求难有增量的背景下，粗钢供给或维持平减态势。在政策性限产以及春节长假因素的制约下，今年前两个月粗钢产量或报于8500万吨和8300万吨左右，远低于2020年同期，但随着时间的推移，2021年粗钢压减产任务已经完成，北京冬奥会胜利闭幕，采暖季限产也将在3月15日结束，理论上钢厂开工有望逐渐回升。
- ◆ 受地产政策收紧、出口退税取消、地方政府专项债发行后置等因素的影响，2021年钢材需求明显下降。2022年开年以来，房地产方面，房价、销售和开工的偏弱局面难以获得扭转，房地产投资增速也难有回升，但自去年九月以来调控政策略有松动迹象，今年上半年仍处于竣工周期，叠加季节性规律，三月中旬往后，房地产端对于钢材的需求驱动有望逐步回升，钢材将进入去库存节奏。出口方面，2021年钢材直接出口和间接出口都较2020年有大幅增长，但主要集中在上半年，随着钢铁产品出口退税取消，出口成本大幅增加超500元/吨，2022年钢材出口仍将维持低位区间运行，增速较今年有所放缓。投资方面，2021年地方政府债券发行节奏明显后置，基建投资、制造业投资以及总的固定资产投资增速持续下滑，下半年降速有所放缓。随着去年九月以来国常会陆续释放稳增长信号，强调政策发力适当靠前，2022年财政部已经提前下达全年新增地方债务限额，地方专项债发行进度较上年同期明显加快，体现了政策发力适当靠前，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。
- ◆ **总结与展望：**随着时间的推移，2021年粗钢压减产任务已经完成，北京冬奥会胜利闭幕，采暖季限产也将在3月15日结束，理论上钢厂开工有望逐渐回升，炉料端需求预期仍然良好。在地产政策边际放松、地方政府债券发行前置以及季节性规律的作用下，钢材需求有望在二季度出现阶段回暖。整体而言，黑色系春季行情仍值得期待。
- ◆ **风险事件：**俄乌战争的演绎、国内政策走向、前期大涨是否透支后续上涨空间，都将对黑色系行情带来巨大扰动，不容小觑。

黑色产业链

石磊

黑色产业链分析师

从业资格证：F0270570

投资咨询证：Z0009331

TEL：0516-83831165

E-MAIL：

shilei@neweraqh.com.cn

苏州大学数学与应用数学专业理学学士，新加坡国立大学计量金融专业理学硕士。新纪元期货研究所主管，主攻黑色产业链研究，中级经济师。

近期报告回顾

供需双弱重心下移

边际好转前高后低

2021-12-10

急剧倒“V”反转

煤炭“底”在何方

2021-10-29

煤炭供应难有增量

板块景气牛市波动

2021-10-18

终端需求持续下降

双焦开启阶段调整

第一部分 行情回顾：波动加剧、表现分化

2022年开年前两个月，黑色系商品波动逐渐放大，各商品表现明显分化。四个主要商品均出现冲高回落的走势，就涨幅而言，螺纹钢、焦炭、焦煤近两月整体收涨超7%，而铁矿石则倒“V”反转，系数回吐涨幅。从振幅来看，炉料振幅超20%，其中铁矿石振幅逼近30%，螺纹钢振幅仅有17.32%。从强弱格局来看，螺纹钢自低位抬升约33%，焦炭低位大涨逾52%，焦煤更是自前低暴涨超70%后出现一定回落，三者属于强势格局，而铁矿石一度低位拉升近66%，但在政策的打击下，涨幅遭遇腰斩，在黑色系中表现最弱。

表 1. 2022年1月4日-2月25日黑色系期货主力合约表现（元/吨）

合约	期初价	期末价	最高价	最低价	涨跌幅	振幅
螺纹钢 05	4302	4617	5034	4291	+7.32%	17.32%
铁矿石 05	680.0	680.5	849.5	655.0	+0.07%	29.69%
焦炭 05	2957.0	3183.0	3488.0	2871.0	+7.64%	21.49%
焦煤 05	2296.0	2511.5	2739.5	2152.0	+9.39%	27.30%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

整体走势分为三个阶段：第一阶段为元旦至2月11日，黑色系此前已经开启超跌反弹之势，在这一时期内，钢厂限产但对原料阶段补库对盘面形成有力驱动，黑色系商品集体强势上行。第二阶段为2月11日至2月23日尤其铁矿石价格在1月28日暴涨超8%，春节长假后进一步上探至850关口，自前期低点涨幅超60%，引发国家发改委的强力监管，2月11日开始铁矿石遭遇连续重挫，拖累螺纹钢回落，但尚未破位上行趋势，但此时双焦因现货供应趋紧、价格提涨而维持强势拉升格局。第三阶段为2月24日至今，俄乌战争打响引发避险情绪升温、国内钢材需求短期不佳、钢厂限产反复以及煤炭指导价格出炉等因素，引发黑色系商品集体崩落，2月25日，双焦一度暴跌近9%，回吐近两周的涨幅；铁矿石盘中大跌6%，螺纹探底回升暂收于60日线之上，相对抗跌。

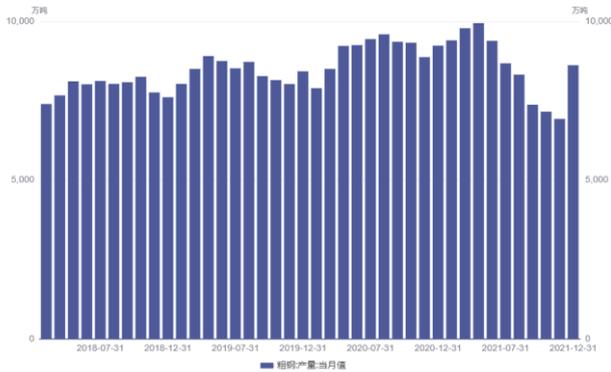
随着时间的推移，2021年粗钢压减产量任务已经完成，北京冬奥会胜利闭幕，采暖季限产也将在3月15日结束，理论上钢厂开工有望逐渐回升，炉料端需求预期仍然良好。在地产政策边际放松、地方政府债券发行前置以及季节性规律的作用下，钢材需求有望在二季度出现阶段回暖。整体而言，黑色系春季行情仍值得期待。但风险事件仍不容小觑，俄乌战争的演绎、国内政策走向、前期大涨是否透支后续上涨空间，都将对黑色系行情带来巨大扰动。

第二部分 钢材供给：三月中下旬有望阶段复产

2022年，在国内钢铁行业“碳达峰”“碳中和”政策以及粗钢整体需求难有增量的背景下，粗钢供给或维持平减态势。在政策性限产以及春节长假因素的制约下，今年前两个月粗钢产量或报于8500万吨和8300万吨左右，远低于2020年同期，但随着时间的推移，2021年粗钢压减产量任务已经完成，北京冬奥会胜利闭幕，采暖季限产也将在3月15日结束，理论上钢厂开工有望逐渐回升。

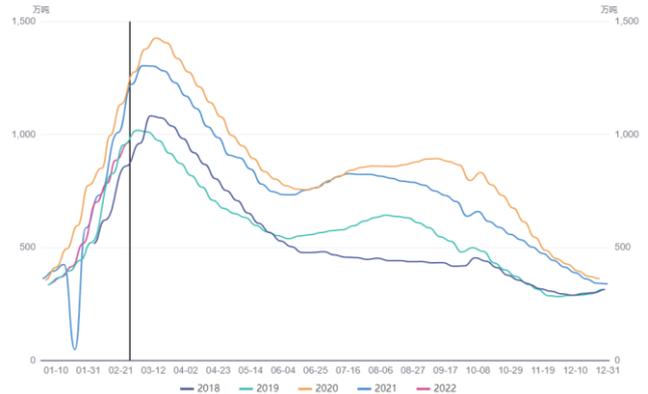
一、国内供给：静待冬奥会及采暖季结束后的复产

图 1. 中国粗钢产量阶段回升（万吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

图 2. 螺纹钢社会库存仍在累积（万吨）

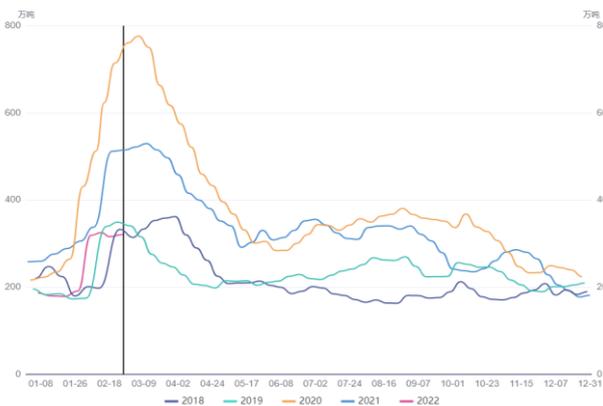


资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

1、平控任务完成后粗钢产量短暂回升

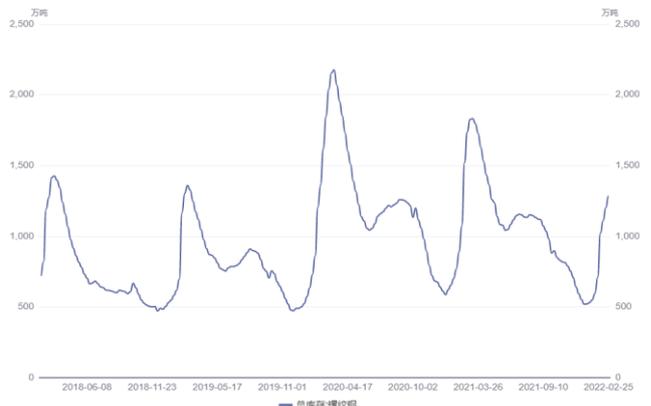
在去年下半年粗钢压减产量任务不断深化执行后，我国粗钢月度产量自 5 月触及 9945.00 万吨后连续五个月大幅缩减，至 10 月当月产量仅 7158.36 万吨，同比大幅下降 2061.84 万吨，降幅高达 22.36%，1-10 月累计粗钢产量 87704.60 万吨，较 2020 年前十个月的累计产量 88340.67 万吨缩减 636.07 万吨，顺利完成全年粗钢产量平控的任务。随着 11 月份粗钢产量惯性回落至 6931.30 万吨，同比大减 1943.49 万吨，进一步巩固产量平控效果，在炉料价格遭遇需求持续缩减和政策调控的多重打击而暴跌后，钢厂利润悄然恢复提振年末钢厂开工热情，高炉开工率在 12 月整体保持平稳，粗钢月度产量相应地回升至 8619.30 万吨，仍低于 2020 年同期，国家统计局数据显示 2021 年全年粗钢产量累计 103278.80 万吨，同比缩减 3197.85 万吨。

图 3. 螺纹钢厂内库存低于往年同期水平（万吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

图 4. 螺纹钢社会库存运行至低位（万吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

2、螺纹钢库存拐点逐渐临近

今年螺纹钢冬储热情不及往年，截至 2 月 25 日当周，螺纹钢社会库存报于 965.28 万吨，远低于 2020 和 2021 年同期的 1276.63 万吨和 1221.96 万吨，与 2019 同期水平相当；螺纹钢钢厂库存也为五年同期低位，仅 320.71 万吨，过去两年同期分别报于 760.44 万吨和 514.84 万吨；螺纹钢总库存量 1285.99 万吨，较 2021 年 2 月 26 日当周的 1736.80 万吨减少 450.81 万吨。从时间节奏上看，螺纹钢累库仍在进行中，按照季节性规律，

库存拐点通常在2月末至3月中旬出现，时间窗口越来越近了。

3、冬奥会限产及采暖季钢铁行业错峰生产即将结束

10月13日，工信部办公厅、生态环境部办公厅发布《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》。通知指出，2021年11月15日至2022年3月15日实行钢铁行业错峰生产。实施范围为北京市，天津市，河北省石家庄、唐山、邯郸等“2+26”城市。承德、张家口、秦皇岛、临汾、日照、临沂、潍坊、泰安参照执行。第一阶段：2021年11月15日至2021年12月31日，确保完成本地区粗钢产量压减目标任务。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上一年同期粗钢产量的30%。2022年2月4日-20日，北京冬奥会在北京、张家口两地胜利召开。

在政策性限产以及春节长假因素的制约下，截至2月11日，唐山地区高炉开工率降至34.13%，较1月中旬的54.76%大幅下降20.63个百分点；全国高炉开工率均值报于68.19%，也较1月中旬小幅回落7.58个百分点，短流程钢厂电炉开工率报于10.42%，较1月中旬骤降31.29个百分点，长流程钢厂电炉开工率维持于56.67%。与此同时粗钢旬度日均产量也出现震荡回落，12月31日当周日均产量达到209.22万吨，2月20日当周仅189.89万吨，照此推算，今年1月粗钢产量或报于8500万吨左右，2月粗钢产量预估约8300万吨，显著低于2021年1-2月累计17498.92万吨。

图5. 高炉开工率出现回升迹象(%)



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

图6. 电炉开工率自低位回升(%)



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

2月7日，工业和信息化部、国家发展和改革委员会、生态环境部联合发布《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》（下称“《意见》”）并提出，严禁新增钢铁产能，全面推动钢铁行业超低排放改造，有序发展电炉炼钢，鼓励行业龙头企业实施兼并重组等一系列具体任务。根据冶金工业规划研究院的预测，2022年的全国粗钢产量还将进一步下降2.2%，预计总产量为10.17亿吨。但分阶段来看，目前2021年粗钢压减产量任务已经完成，北京冬奥会胜利闭幕，采暖季限产也将在3月15日结束，理论上钢厂开工有望逐渐回升。

第三部分 钢材需求：春季或有边际好转

受地产政策收紧、出口退税取消、地方政府专项债发行后置等因素的影响，2021年钢材需求明显下降。

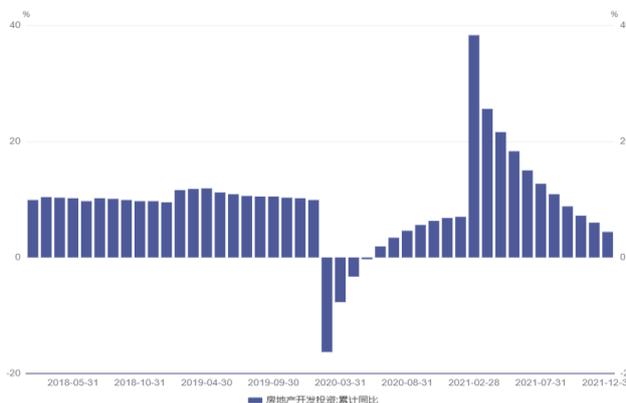
2022年开年以来，房地产方面，房价、销售和开工的偏弱局面难以获得扭转，房地产投资增速也难有回升，但自去年九月以来调控政策略有松动迹象，今年上半年仍处于竣工周期，叠加季节性规律，三月中旬往后，房地产端对于钢材的需求驱动有望逐步回升，钢材将进入去库存节奏。出口方面，2021年钢材直接出口和间接出口都较2020年有大幅增长，但主要集中在上半年，随着钢铁产品出口退税取消，出口成本大幅增加超500元/吨，2022年钢材出口仍将维持低位区间运行，增速较今年有所放缓。投资方面，2021年地方政府债券发行节奏明显后置，基建投资、制造业投资以及总的固定资产投资增速持续下滑，下半年降速有所放缓。随着去年九月以来国常会陆续释放稳增长信号，强调政策发力适当靠前，2022年财政部已经提前下达全年新增地方债务限额，地方专项债发行进度较上年同期明显加快，体现了政策发力适当靠前，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。

一、 房地产投资增速持续回落 政策阶段出现边际放松

1、2021年地产调控政策“三稳”齐备

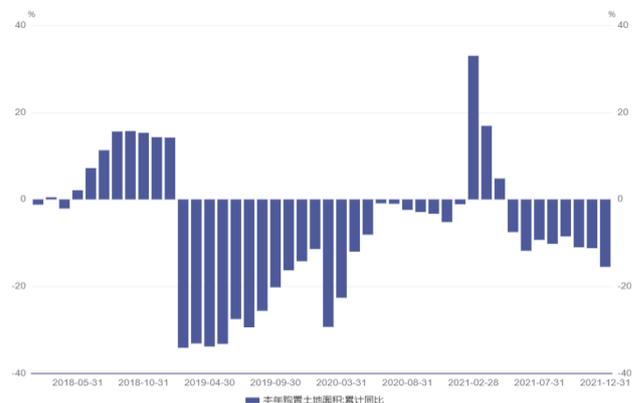
早在2016年底中央经济工作会议上，国家对于“房子是用来住的，不是用来炒的”的定位已经非常明确，去房地产化势在必行，调控政策层出不穷。2020年国内经济受到新冠疫情的重大冲击，房地产调控有所放松，以缓解经济快速下行的压力，但调控是长期的，放松是短暂的。去年8月，央行、住建部召开重点房企座谈会，研究进一步落实房地产长效机制，明确了房企融资监管新规“三道红线”，即房企剔除预收款后的资产负债率不得大于70%，净负债率不得大于100%，“现金短债比”小于1，防止房企过度加杠杆。12月31日，央行和银保监会设置了房贷“两道红线”，即房地产贷款占比和个人住房贷款占比，防止银行过度加杠杆。2021年2月，22城供地“两集中”政策出台，重点城市前两批集中供地市场热度呈现“前高后低”态势，受市场调整和房企拿地意愿降低影响，重点城市第二批集中供地成交规模和土地出让金均较首批大幅降低近四成，土拍规则优化下稳地价效果显现。再加上各地地方政府出台的“限购”、“限价”等举措，可谓“稳地价、稳房价、稳预期”三稳齐备。

图7. 房地产投资增速自高位持续回落 (%)



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

图8. 土地购置面积增速持续负增长 (%)



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

2、房地产各项增速仍在下滑

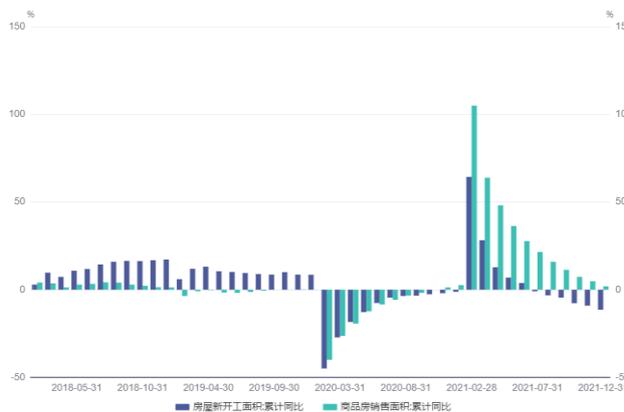
2021年房地产各项数据呈现前高后低的“滑滑梯”走势，1-2月房地产开发投资增速一度高达38.3%，较2020年1-12月7.0%的增速巨幅提升31.3个百分点，主要因2020年疫情后的低基数因素，在“房住不炒”的地产政策背景下，房地产投资增速快速回落，2021年1-12月份，全国房地产开发投资147602亿元，比上年增长4.4%；比2019年增长11.7%，两年平均增长5.7%。2021年，房地产开发企业土地购置面积21590万平方米，比上年下降15.5%；土地成交价款17756亿元，增长2.8%，房企因销售压力加剧、库存增多、回款速度放缓、信贷难度加大等因素，对土地储备热情明显下滑。

从资金来源看，房地产开发企业到位资金201132亿元，比上年增长4.2%；比2019年增长12.6%，两年平均增长6.1%。其中，国内贷款23296亿元，比上年下降12.7%；利用外资107亿元，下降44.1%；自筹资金65428亿元，增长3.2%；定金及预收款73946亿元，增长11.1%；个人按揭贷款32388亿元，增长8.0%。

房地产企业施工、销售面积增速也双双回落，库存则明显增加。2021年，房地产开发企业房屋施工面积975387万平方米，比上年增长5.2%。其中，住宅施工面积690319万平方米，增长5.3%。房屋新开工面积198895万平方米，下降11.4%。2021年，商品房销售面积179433万平方米，比上年增长1.9%；比2019年增长4.6%，两年平均增长2.3%。2021年末，商品房待售面积51023万平方米，比11月末增加858万平方米。

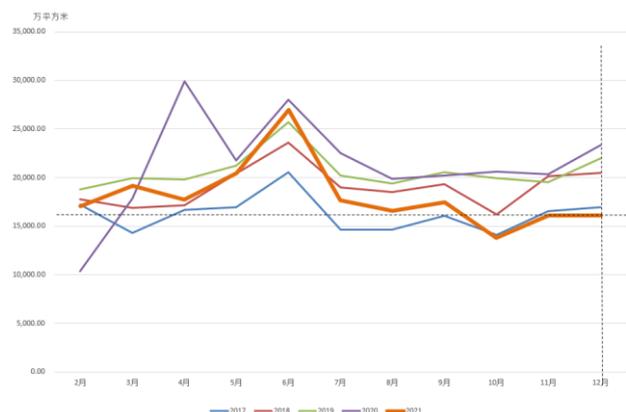
房地产开发企业房屋施工面积942859万平方米，同比增长7.1%。1-10月商品房销售面积143041万平方米，同比增长7.3%；比2019年1-10月份增长7.3%，两年平均增长3.6%，但增速较今年1-2月的104.9%大幅下降97.6个百分点。

图9. 房屋新开工面积与商品房销售面积增速双双回落（%）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

图10. 房屋新开工面积降至五年同期低点（万平方米）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

对钢材消费产生直接作用的单月房屋新开工面积，存在一定季节性规律。通常上半年陆续回升，在6月见到年内峰值，7-8月小幅回落，9月略有回升，10月为年内低点，11月到次年3月相对平稳。过去五年中，除2020年是受疫情扰动，单月房屋新开工面积是2月见到年内低点，4月赶工出现峰值。2021年1-5月单月房屋新开工面积整体处于近五年中位水平，6月高点报于26939.63万平方米，在近五年中仅次于2020年6月疫情后赶工形成的高点，但7-10月房屋新开工急转直下，10月报于13792.67万平方米，为近五年剔除2020年2月疫情影响后的最低值。在9月下旬房地产调控政策边际略有放松以及房地产施工季节性旺季因素影响下，11月和12月的单月房屋新开工面积小幅回升至16083.28和16075.52万平方米，但仍较2020年同期分别大幅下降4282.97和7272.94万平方米，同样为近五年同期低位水平，呈现旺季不旺的表现，主要原因在于房企土地

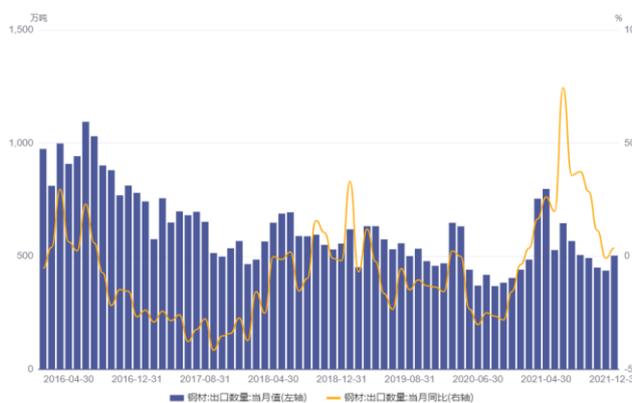
购置面积持续回落以及房企融资政策收紧导致资金紧张。

3、房地产调控政策边际略有放松

9月27日，央行在第三季度例会上表示，要维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益。随后多方都相继释放利好信号，包括了银保监会、国新办、国务院副总理等都肯定了房地产平稳、健康发展基调，此后房地产政策调整开始围绕“按揭贷款”和房企融资的正常化进行。但对此“边际放松、阶段托底”的政策不可过度解读。为积极稳妥推进房地产税立法与改革，引导住房合理消费和土地资源节约集约利用，促进房地产市场平稳健康发展，2021年10月23日，全国人大常委会授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。11月19日，央行发布第三季度货币政策执行报告，报告称，目前房地产市场风险总体可控，房地产市场健康发展的整体态势不会改变；坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。房地产政策的短期放松只是为了防范“硬着陆”的风险，并非要逆转当前下行局面，因此后续政策或以“托底缓冲”而非“托高助长”的力度延续。

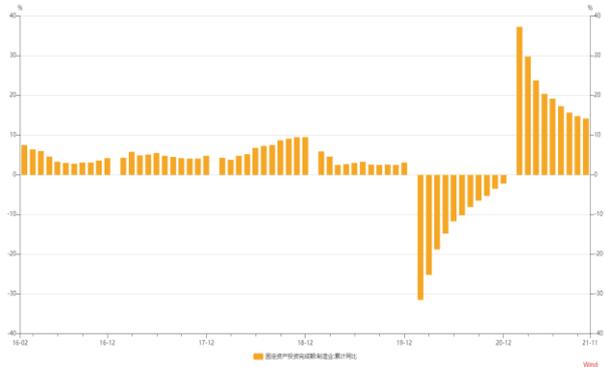
2022年以来近两个月的时间里，地产调控政策发布次数累积超过70余次，其中有30多个城市发布了稳定楼市的政策，多地出现房地产政策边际放松的信号。2月17日山东菏泽工行、农行、建行对于个人住房贷款首付比例采取调整，无房无贷者收复比例下调至20%；2月21日河南驻马店也一度发布《关于进一步规范促进房地产业平稳健康发展的意见》，出台17项稳楼市政策，后虽撤回但部分楼盘也已经将首付比例调整至20%；随后重庆、江西赣州也回归20%首付比例；四川自贡将公积金贷款调整为“只认贷不认房”；宁波尝试对缴纳公积金满2年且生二孩及以上家庭，首房公积金贷款上限从60万提高到80万；福州尝试下调二套纯公积金贷款首付比例至40%...目前下调商贷首付比例的城市，基本上都还是非“限购”城市。2月21日，广州地区四大行同步下调房地产贷款利率。其中，首套房优惠审批利率从此前的5.6%下调至5.4%，二套房优惠审批利率从此前的5.8%下调至5.6%。该项举措超出市场预期，被解读为地产政策转向的重要信号。

图 11. 钢材月度出口稳中略有回升（万吨）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

图 12. 制造业投资增速相对平稳（%）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

房地产总结：目前房价、销售和开工的偏弱局面难以获得扭转，房地产投资增速也难有回升，但自去年九月以来调控政策略有松动迹象，今年上半年仍处于竣工周期，叠加季节性规律，三月中旬往后，房地产端对于钢材的需求驱动有望逐步回升，钢材将进入去库存节奏。

二、 钢材出口：微弱好转但取消出口退税令前景蒙阴

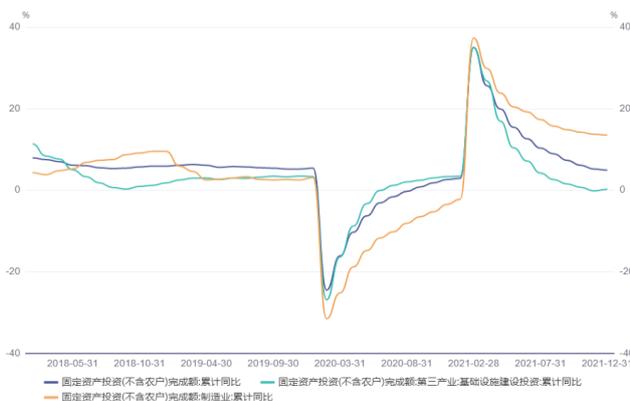
2021年年初，国内外经济共振复苏，国外钢材供给受到“德尔塔”毒株的二次冲击，国内钢材出口曾在3、4月份回升至754万吨和797万吨，处于2017以来的新高，由于5月开始钢铁产品陆续取消出口退税、国内钢材价格的持续飙升以及海外钢材供给恢复性增长，5月以来国内钢材出口再次下滑，截至11月仅报于436.10万吨，年月小幅回升至502.65万吨。整体来看，直接出口方面，2021年1-12月累计出口钢材6690万吨，较2020年全年增加1323万吨，同比大增24.65%；间接出口方面，2021年的形势较2020年也有进一步回升，据海关统计，2021年我国出口机电产品2032.83亿美元，同比大幅增长18.12%。

从国家钢材出口政策来看，2021年5月1日起财政部正式取消部分钢铁产品出口退税；7月29日，财政部、税务总局联合发布《关于取消钢铁产品出口退税的公告》，8月1日开始实行，意味着我国出口的钢铁产品几乎全部取消出口退税，单税费这一项就会增加500元/吨左右的出口成本，预计2022年钢材出口仍将维持低位区间运行，增速较今年有所放缓。

三、 基建投资增速有望低位小幅回升

2021年以来制造业投资增速、基建投资增速以及固定资产总投资增速均自高位大幅下滑，下半年以来增速下滑的节奏有所放缓。国家统计局数据显示，2021年1—12月份，全国固定资产投资（不含农户）544547亿元，比上年增长4.9%；比2019年1—12月份增长8.0%，两年平均增长3.9%。其中工业投资比上年增长11.4%，包括制造业投资增长13.5%；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长1.1%。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年增长0.4%。其中，水利管理业投资增长1.3%，公共设施管理业投资下降1.3%，道路运输业投资下降1.2%，铁路运输业投资下降1.8%。

图 13. 固定资产投资、基建投资增速下滑节奏放缓（%）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

图 14. 地方政府债券发行情况（亿元）



资料来源：同花顺 iFind 新纪元期货研究

主要原因在于 2021 年上半年外需好转以及工业品通胀压力较大，地方政府专项债发行稳步增加，八月以来才有较为明显的发力，整体节奏明显后置。去年九月以来，国常会陆续释放稳增长信号，强调政策发力适当靠前。11月24日，国务院常务会议部署完善地方政府专项债券管理，优化资金使用，严格资金监管，要“加强跨周期调节”以及“加快今年剩余额度发行，做好资金拨付和支出管理，力争在明年初形成更多实物工作量”。

12月6日，中央政治局会议分析研究2022年经济工作，强调要“稳字当头、稳中求进”，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。2022年是各级地方政府换届后的第一年，也是经济下行压力较大的一年，基建发力稳增长预期升温。

2022年2月14日，财政部提前下达2022年新增地方债务限额17880亿元，其中一般债务限额3280亿元，专项债务限额14600亿元。截至2月8日，今年新增地方专项债发行5114亿元，完成提前下达新增专项债务限额的35%。截止2月16日，全国已有12个省市发布了2022年重点项目投资计划清单，总投资额合计至少超25万亿元。2022年2月18日，国家发改委等十二部门联合发布促进工业经济平稳增长的若干政策，从财政税费、金融信贷等五大方面提出18项具体措施，包括继续引导金融系统向实体经济让利，加快新型基础设施重大项目建设等。

地方专项债发行进度较上年同期明显加快，体现了政策发力适当靠前，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。

第四部分 总结与展望

2022年，在国内钢铁行业“碳达峰”“碳中和”政策以及粗钢整体需求难有增量的背景下，粗钢供给或维持平减态势。在政策性限产以及春节长假因素的制约下，今年前两个月粗钢产量或报于8500万吨和8300万吨左右，远低于2020年同期，但随着时间的推移，2021年粗钢压减产任务已经完成，北京冬奥会胜利闭幕，采暖季限产也将在3月15日结束，理论上钢厂开工有望逐渐回升。

受地产政策收紧、出口退税取消、地方政府专项债发行后置等因素的影响，2021年钢材需求明显下降。2022年开年以来，房地产方面，房价、销售和开工的偏弱局面难以获得扭转，房地产投资增速也难有回升，但自去年九月以来调控政策略有松动迹象，今年上半年仍处于竣工周期，叠加季节性规律，三月中旬往后，房地产端对于钢材的需求驱动有望逐步回升，钢材将进入去库存节奏。出口方面，2021年钢材直接出口和间接出口都较2020年有大幅增长，但主要集中在上半年，随着钢铁产品出口退税取消，出口成本大幅增加超500元/吨，2022年钢材出口仍将维持低位区间运行，增速较今年有所放缓。投资方面，2021年地方政府债券发行节奏明显后置，基建投资、制造业投资以及总的固定资产投资增速持续下滑，下半年降速有所放缓。随着去年九月以来国常会陆续释放稳增长信号，强调政策发力适当靠前，2022年财政部已经提前下达全年新增地方债务限额，地方专项债发行进度较上年同期明显加快，体现了政策发力适当靠前，有助于拉动基建投资增长，充分发挥经济托底的作用。

总结与展望：随着时间的推移，2021年粗钢压减产任务已经完成，北京冬奥会胜利闭幕，采暖季限产也将在3月15日结束，理论上钢厂开工有望逐渐回升，炉料端需求预期仍然良好。在地产政策边际放松、地方政府债券发行前置以及季节性规律的作用下，钢材需求有望在二季度出现阶段回暖。整体而言，黑色系春季行情仍值得期待。操作上中线以逢低买入为主。

风险事件：俄乌战争的演绎、国内政策走向、前期大涨是否透支后续上涨空间，都将对黑色系行情带来巨大扰动，不容小觑。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#