

“反内卷” 竞争对钢铁产业链影响

2025 年 7 月 4 日 星期五

兴证期货·研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

陈庆

从业资格编号: F03114703

投资咨询编号: Z0022436

联系人

陈庆

邮箱: chenqingqh@xzfutures.com

■ 内容提要

7月1日召开了中央财经委员会第六次会议,会议强调,纵深推进全国统一大市场建设,要聚焦重点难点,依法依规治理企业低价无序竞争,引导企业提升产品品质,推动落后产能有序退出。

受此影响,玻璃、多晶硅、工业硅等产能过剩、长期低价竞争的商品大幅上涨,而上一轮供给侧改革曾受益的焦煤、钢材、铁矿等黑色商品也集体上涨。

从数据上来看,近年来钢铁产业链供应正在逐渐走向过剩,其中最可能进行供给侧改革或减产的应是钢铁本身,通过粗钢平控或压减2000-3000万吨,主要目标是减少低价出口资源。不仅可以缓解行业供应过剩压力,还能在产业链利润分配中取得更大的话语权。

不过据钢联数据显示,今年以来由于焦煤和铁矿价格下跌,247家钢厂盈利率60%左右,大部分企业都有100-200元/吨的利润,下半年行政性减产的必要性并不强,可能主要还是由市场供需来决定铁水增减。

报告目录

1、财经委员会强调“反内卷”竞争.....	3
2、钢铁产业链过剩情况分析.....	3
3、“供给侧改革”可能涉及的行业.....	6

图目录

图表 1：铁矿石进口量.....	4
图表 2：焦化产能.....	5
图表 3：钢材出口.....	6

1、财经委员会强调“反内卷”竞争

7月1日召开了中央财经委员会第六次会议，会议强调，纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。

受此影响，玻璃、多晶硅、工业硅等产能过剩、长期低价竞争的商品大幅上涨，而上一轮供给侧改革曾受益的焦煤、钢材、铁矿等黑色商品也集体上涨。

钢铁产业链之所以容易内卷竞争，主要是因为其重资产的属性所致，这些行业普遍具有资金壁垒高、投产周期漫长、折旧摊销成本高、规模经济效应显著、强周期性等特点。

其中投产周期长、资金壁垒高和规模效应是导致产业供需错配的主要原因。一座大型高炉的建设时间通常需要2-4年，而矿山从资源勘探——开采可行性研究——获得采矿权——投资建设——正式投产、达产短则3-5年，长则十年以上。规模效应以及高投资壁垒，决定了行业在上升期时为了更快地覆盖成本并实现盈利，将持续增产以通过规模效应来降低折旧摊销成本，而非控产保单吨利润；衰退期为了资金链稳定，轻易不会停减产，更不可能主动退出产能，行业将进入以价换量不断内卷的阶段。

此时唯有外力才能打破这种循环，例如2015-2018年的供给侧改革、2019年的巴西溃坝、2020年的疫情、2021年粗钢压减、煤炭禁止超产、2022年俄乌冲突等等，阶段性地重新平衡了产业链的供需，延缓了供应过剩的趋势。

2、钢铁产业链过剩情况分析

从数据上来看，近年来钢铁产业链供应正在逐渐走向过剩：

(1) 铁矿石方面，据钢联统计，2024年全球铁矿石发运量累计15.98亿吨，同比增加3077万吨，较2021年增加3011万吨；2024年国内47港口铁矿石到港量11.9亿吨，同比增加5866万吨，较2021年增加1.03亿吨。据海关总署统计，2024年我国进口铁矿砂及其精矿累计12.38亿吨，同比增加5910万吨，较2021年增加1.12亿吨。今年因为澳洲天气因素，上半年铁矿石进口和到港量累计同比下降了2000万吨左右，国产铁精矿也因为安全检查等原因累计减产1000万吨，港口库存从年初高点下降了1500万吨，铁矿石供需再度达成了阶段性的平衡。

但未来几年是全球铁矿石产能密集投放期，如澳洲西坡矿（Western Range）、铁桥（Iron Bridge Project）、昂斯洛（Onslow Iron）、南坡矿（South Flank）、麦克菲（Mcphee Creek）、罗德岭（Rhodes Ridge），巴西S11D（Serra Sul 120Mtpy）、萨马科（Samarco）复产、CSN Itabirito P15，非洲西芒杜（Simandou）、贝林加（Belinga）、巴尼亚卡（Baniaka）、利比里亚邦矿项目

（Bong Iron Mine）、新唐克里里铁矿（New Tonkolili Mine），印度 NMDC 铁矿扩产计划，加拿大铁熊项目（Iron Bear Project），国内的本溪思山岭、大台沟、陈台沟等。以上矿山产能都可以达到 1000 万吨左右，少数产能可超过 1 亿吨。其中，若非洲产能完全释放，或将重塑全球铁矿供应格局。

图表 1：铁矿石进口量

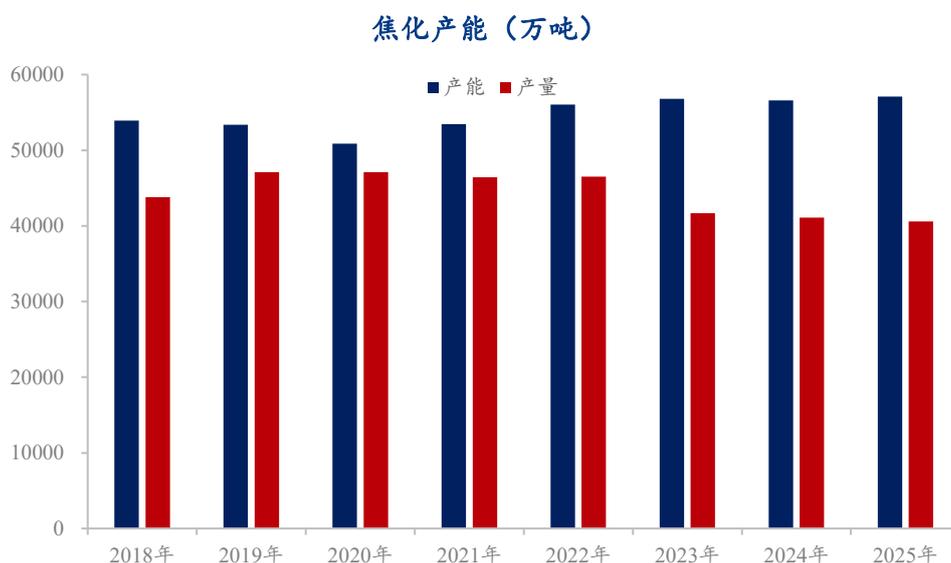


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

（2）煤焦方面，据统计局，2024 年我国原煤产量 47.8 亿吨，同比增长 5800 万吨，较 2021 年增长 6.55 亿吨。钢联口径，2024 年焦煤产能 12.3 亿吨，产量 4.4 亿吨，叠加进口 1.19 亿吨，总供应达 5.59 亿吨。从数据上来看，今年焦煤的产量较前几年有所下降，但由于蒙煤等进口大幅增加，年初以来煤矿累库压力较大，而价格的长期下跌也反映出供应过剩的真实情况。

焦炭则主要是产能过剩，产量跟随焦煤和铁水动态调整。2020 年四季度行业加速淘汰落后产能，由于新产能投产较慢，总产能从 2018 年的 5.39 亿吨降至 5 亿吨，但到了 2022 年，焦炭产能已达 5.58 亿吨。据钢联预估，2025 年产能将进一步增至 5.71 亿吨。在产能过剩的情况下，行业利润长期处于盈亏线附近。

图表 2：焦化产能



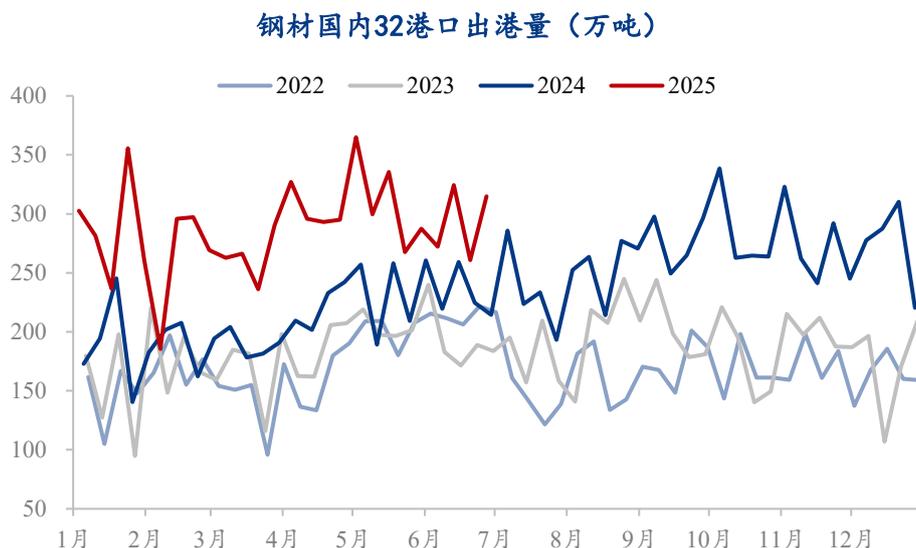
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

(3) 钢铁行业，最能体现供应过剩的是出口逐年增长。据海关统计，2024 年钢材出口量高达 1.11 亿吨，较 2020 年翻倍增长。而据 SMM 高频数据，2025 年上半年 32 港口钢材出港量周均 288 万吨，同比增长 38%，1-5 月累计出港量 5860 万吨，若下半年出口保持该水平，全年出口将创新高达 1.4 亿吨。但在出口逐年增长的情况下，出口均价却不断下跌，即以价换量特征明显。

今年受美国钢铝关税影响，海外针对热卷的反倾销税较多，导致钢材出口阶段性下滑，但 1-5 月我国钢坯出口量累计同比增长了 3 倍，如果 6-12 月平均每月出口保持 100 万吨以上，那么全年出口有望超过 2006 年的前高 900 万吨，创历史新高。

除直接出口外，1-5 月机电产品出口累计金额同比增长 8.1%；SMM 数据显示，1-5 月间接出口钢材（汽车+家电+工程机械+造船等）总量达 6350 万吨，同比增长 20%。

图表 3：钢材出口



数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

3、“供给侧改革”可能涉及的行业

通过以上分析，未来几年，钢铁产业链——煤焦钢矿均存在供应进一步过剩的趋势，但并不是所有行业都需要进行“供给侧改革”。

(1) 首先排除铁矿石，国产矿本就供不应求，国内新开发的几座大矿山投产普遍偏慢。进口矿则是供应越多、价格越低，越有利于国内制造业，近年来“基石计划”鼓励国内矿山开发、企业去非洲投资矿山等，以保证国内矿石供应链的安全。

(2) 其次煤炭涉及国计民生，2021年禁止超产、全球能源危机导致煤价飙升，近年来政策要求煤矿以“保供”为主。据汾渭，目前大部分煤矿还有200-300元/吨的利润，限产的必要性较低。此外，供应偏过剩有一部分原因是因为进口煤增加，但炼焦煤在国内煤炭中本就属于稀缺的煤种，进口量的多少应更多由市场来平衡。

(3) 最后是钢铁行业，钢材出口的大量增加，虽然开拓了海外市场，但低价竞争也伤害了国内企业的利润，尤其是钢坯出口大量增加浪费了国内深加工能力，并且不利于企业升级转型。

综合来看，钢铁产业链中最可能进行供给侧改革或减产的应是钢铁本身，通过粗钢平控或压减2000-3000万吨，主要目标是减少低价出口资源。不仅可以缓解行业供应过剩压力，还能在产业链利润分配中取得更大的话语权。

不过据钢联数据显示，今年以来由于焦煤和铁矿价格下跌，247家钢厂盈利率60%左右，大

部分企业都有 100-200 元/吨的利润，下半年行政性减产的必要性并不强，可能主要还是由市场供需来决定铁水增减。

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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。