



## 春季需求可期 钢价震荡走强 消息刺激矿价强势，中期回归基本面

### 摘要:

研究员：韩静

电话：010-56711831

邮箱：hanjing@greendh.com

### 独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

- 1、唐山地区于3月-9月执行环保限产，目前盘面利润同比回落，预计全年利润水平低于去年同期，产量供应可能会出现同比下降。
- 2、经过连续冬储备货后，库存已经增加了320万吨，目前社会总库存和螺纹钢库存和去年同期持平或略高，但是低于去年春节前库存水平，对节后价格有支撑作用。
- 3、从下游需求来看，房地产新开工面积同比增速保持持续增高，惯性作用下，预计节后待正月十五下游工地陆续开工后，需求依然可期。
- 4、原料方面，巴西淡水河谷矿难造成供应上存在不确定性，短时利多矿石价格，如果淡水河谷只减量4000万吨，中长期来看，对铁矿石供应影响有限，市场传言澳洲焦煤进口受限，如果消息属实刺激炼焦煤价格，短期内，原料价格对钢价有支撑作用。
- 5、库存压力不大，下游需求可期，原料价格支撑，预计节后钢材价格震荡偏强，受消息刺激矿石价格强势，

待市场情绪散尽，将回归基本面影响。



## ※ 春节前后涨跌历史数据（仅供参考，不代表 2019 年行情）

	春节	节前涨跌	节后涨跌
2010 年	2 月 14 日	↑	↓
2011 年	2 月 3 日	↑	↓
2012 年	1 月 23 日	↑	↓
2013 年	2 月 10 日	↑	↓
2014 年	1 月 31 日	↓	↓
2015 年	2 月 19 日	→	↓
2016 年	2 月 8 日	↑	↑
2017 年	1 月 28 日	↑ →	↑
2018 年	2 月 16 日	→ ↑	↓

总结：春节前期货价格上涨概率大，节后价格下跌概率大，但是供给侧改革的 2016、2017 年，节前节后价格都以上涨为主。



## ※ 行情回顾

### RB 1905 日 k 线图



数据来源：博易大师 格林大华

### I 1905 日 k 线图



数据来源：博易大师 格林大华

今年冬储备货启动较晚，自12月末才开始出现增加，并且进展缓慢，连续5周增长，累计增加202万吨，目前钢材社会总库存和去年同期相比大抵持平。随着冬储备货的进行，钢材价格出现了较为明显的上涨。节前下游工地及贸易商陆续放假，预计节前库存不会出现较大变化，库存总量总体维持在1000万吨左右，预计略低于去年春节放假前。春节长假期间，钢厂生产正常，关注节后库存

请阅读页末免责声明



增加幅度。

铁矿石方面，由于取消“一刀切”，所以今年企业生产对铁矿石的需求总体强于去年，对于铁矿石价格是明显利好，1月25日，巴西淡水河谷发生矿坝决堤事件，，同时澳洲由于飓风，部分港口将关停，涉及到。

## ※ 2019 年供给侧改革和环保限产边际作用减弱

### ✚ 供给侧改革将转换为产能置换

自 2016 年开始执行钢铁行业供给侧改革，至 2018 年已经执行了三年，三年累计去除钢铁产能在 1.5 亿吨左右，去除地条钢产能 1.4 亿吨，继续去产能空间变得极为有限。中国钢铁协会确定 2019 年工作重点时表示，钢铁行业供给侧改革主攻方向转向布局调整和兼并重组，目前钢铁行业已经开始执行产能置换措施。工信部于 2018 年 12 月表示，将在 2019 年开展钢铁产能置换方案专项抽查。

根据不完全统计，2018 年 12 月-2019 年 1 月已经公示将要进行产能置换的企业，大概新建炼铁产能 4124 万吨，炼钢产能 3637，淘汰产能方面，炼铁产能 4798 万吨，炼钢产能 4679 万吨，（由于部分企业未给出淘汰产能数据和置换比例，这里我们假设河北省置换比例按照 1.25:1，其他地区按照 1.1:1，数据可能略有失真）。累计减少炼铁产能 674 万吨，减少炼钢产能 1042 万吨。

受让企业	设备	换算产能 (万吨)	拟投产 时间	置换 比例	出让企业	拆除设备	淘汰产能 (万吨)
河北唐银钢铁有限公司	2*1500m <sup>3</sup> 高炉	266	2020.12	1.25:1	唐银、唐山不锈、唐钢	高炉 4 座	333
	2*100t 转炉	230				转炉 4 座	287.5
唐山不锈有限责任公司	1*2400m <sup>3</sup> 高炉	205	2020.12	1.25:1	唐山不锈、唐钢	高炉 5 座	257
	1*120t 转炉	135				转炉 3 座	169
河钢乐亭钢铁有限公司	1*3200m <sup>3</sup> 高炉	267	2020.12	1.25:1	唐钢	高炉 2 座	334
	1*230t 转炉	225				转炉 4 座	507
	2*120t 转炉	180					
武钢集团鄂城钢铁公司	1*120t 转炉	135	2020.3	1.007:1	宝钢不锈、鄂钢	转炉 5 座	136
江苏众拓新材料	1*55t 电炉	41.6		1.25:1	浙江友谊新材料	2*40t 电炉	26*2
宁波钢铁有限公司	1*2500m <sup>3</sup> 高炉 (易地大修)	213		1.25:1	杭州钢铁	3 座高炉	53.25
					宁波钢铁	1 座高炉	213
福建大东海实业集团		236.22		1.14:1	河北苗氏德普钢铁	4 座高炉	269
		145		1:1		2 座转炉	145
唐山燕山钢铁	1*1250m <sup>3</sup> 高炉	115	2020.6	1.25:1	燕山钢铁、津西	3 座高炉	143.75

请阅读页末免责声明



	1*100t 电炉	75			钢铁	2 座转炉	93.75
唐山经安钢铁	1*160t 转炉	170	2020.12	1.25:1	经安钢铁	2 座转炉	212.5
迁安九江线材	1*1500m <sup>3</sup> 高炉	133	2020.6	1..25:1	九江线材、津西 钢铁	2 座高炉	166.25
	1*100t 转炉	115				3 座转炉	143.75
唐山东海集团	1*1650m <sup>3</sup> 高炉	142.3	2020.12	1.25:1	东海集团	2 座高炉	177.9
福建荣兴特种钢	1*120t 电炉	90	2021.3	1.022: 1	荣兴特种钢		92
唐山港陆钢铁	1*1500m <sup>3</sup> 高炉	133	2020.12	1.25:1	港陆钢铁	4 座高炉	166.26
	1*180t 转炉	190				4 座转炉	237.5
敬业集团	1*1500m <sup>3</sup> 高炉	133	2020.12	1.25:1	敬业集团	6 座高炉	498.75
	2*1500m <sup>3</sup> 高炉	266				2 座转炉	200
	1*150t 转炉	160					
唐山国义特种钢铁	2*1580m <sup>3</sup> 高炉	274	2020.5	1.25:1	唐山国义特种钢	4 座高炉	342.5
	2*150t 转炉	320				3 座转炉	400
铜陵富鑫钢铁	1*1280m <sup>3</sup> 高炉	118	2021.12	1.1:1	富鑫钢铁	2 座高炉	130
河北荣信钢铁	1*1500m <sup>3</sup> 高炉	133	2020.6	1.25:1	荣信钢铁	4 座高炉	166.25
	2*100t 转炉	230				4 座转炉	287.5
河北鑫达钢铁	1*1350m <sup>3</sup> 高炉	122	2020.6	1.25:1	鑫达钢铁、荣信 钢铁、前进钢铁、 新利钢铁	5 座高炉	318.75
	1*1500m <sup>3</sup> 高炉	133				4 座转炉	287.5
	2*100t 转炉	230					
唐山瑞丰钢铁	1*2100m <sup>3</sup> 高炉	178.5	2020.12	1.27:1	唐山瑞丰钢铁	3 座高炉	228
	1*210t 转炉	210				3 座转炉	270.8
唐山金马钢铁	1*1500m <sup>3</sup> 高炉	133	2020.5	1.25:1	唐山金马集团	2 座高炉	166.25
唐山东华钢铁	1*2300m <sup>3</sup> 高炉	196	2020.12	1.25:1	东华钢铁	3 座转炉	245
秦皇岛宏兴钢铁	2*1200m <sup>3</sup> 高炉	226	2020.12	1.25:1	秦皇岛宏兴钢铁	5 座高炉	282.5
	3*100t 转炉	345				5 座转炉	431.25
石家庄钢铁	2*130t 电炉	200	2020.12	1.25:1	石家庄钢铁	3 台电炉	250
芜湖新兴铸管	1*1280m <sup>3</sup> 高炉	118	2019.12	1.1:1	芜湖新兴铸管	1 座高炉	129.8
福建三宝钢铁	1*1700m <sup>3</sup> 高炉	268	2021.3	1.1:1	福建三宝钢铁	4 座高炉	294.8
	1*1350m <sup>3</sup> 高炉						
包头大安钢铁	1*1250m <sup>3</sup> 高炉	115	2022.12	1.1:1	包头大安钢铁	2 座高炉	126.5
	1*90t 转炉	105				2 座转炉	115.5
包头市吉宇钢铁	1*90t 转炉	105	2022.12	1.1:1	包头吉宇钢铁	2 座转炉	115.5
新建产能（不完全统计）：炼铁 4124.02、炼钢 3636.6				淘汰产能（不完全统计）：炼铁 4797.51、炼钢 4679.05			

## 2019 年环保限产仍将继续

2018 年全年大部分时间都处于环保限产政策中。

- 1-3 月份京津冀及周边地区进行采暖季环保限产
- 唐山市出台非采暖季错峰生产方案，限产时间 3 月 16 日至 11 月 14 日，限产最低比例为 10%，  
请阅读页末免责声明



最高比例为 15%。

- 邯郸市开展非采暖季环保限产措施，限产时间为 4 月 1 日—11 月 16 日，限产比例 25%。
- 受环保限产影响，4 月份开始徐州钢厂全部停产，停产时间超过 1 个月
- 唐山市政府决定自 7 月 20 日至 8 月 31 日采取环保限产措施，高炉限产比例在 30%-50%。
- 10 月份开始，多地开始公布、执行采暖季环保限产，限产范围由 2017 年“2+26”城市扩大到京津冀及周边、汾渭平原、长三角部分地区，涉及城市 80 个，不过从限产比例来看，则明显低于 2017 年同期。

预计 2019 年环保限产全年仍将会公布、执行多项环保限产措施，但是从限产比例来看，将会更灵活，一厂一策或者按照企业环保达标水平来进行控制，而非“一刀切”政策，此外随着最近两年部分企业进行环保改造，环保排放达到标准的企业越来越多，所以后期环保限产措施对于企业产量的影响效果将会越来越弱。

## ※ 高盈利水平刺激企业生产

钢铁行业自 2016 年以来实现扭亏转盈，销售利润率持续增长，2018 年盈利水平继续改善，四季度由于钢材价格出现下跌，但是原料价格跌幅较小，所以企业盈利水平有所回落，

根据测算，2018 年唐山地区螺纹生产企业前 10 个月盈利水平在 900-1200 元之间，全年平均利润在 950 元左右。由于行业高盈利水平，尽管全年都处于环保限产压制下，但是企业生产热情高涨，全国粗钢产量仍然再创新高。

统计局数据显示，2018 年全年粗钢产量 9.28 亿吨，同比增长 6.6%。尽管高炉开工率处于低位，但是由于企业采取实用高品位铁矿石提高铁水产量，增加废钢加入量等方法，在高炉低开工率情况下，仍然创造出粗钢产量历史新高。

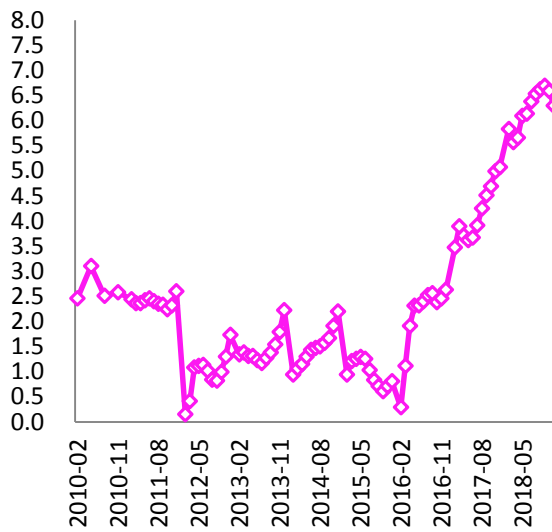
从高炉开工率来看，全国 163 家钢企高炉开工率及唐山地区 164 座高炉开工率，均低于 2017 年同期水平，进入四季度采暖季，由于 2018 年采暖季环保限产取消“一刀切”制，进行分类划分，所以限产力度不及 2017 年，造成 11 月开始，高炉开工率明显高于 2017 年同期。

2019 年 1 月份，全国高炉开工率低于去年同期，唐山地区高炉开工高于去年同期 6 个百分点，会员企业 1 月上旬粗钢日产 184.44 万吨，比去年同期增加 5.5 个百分点。



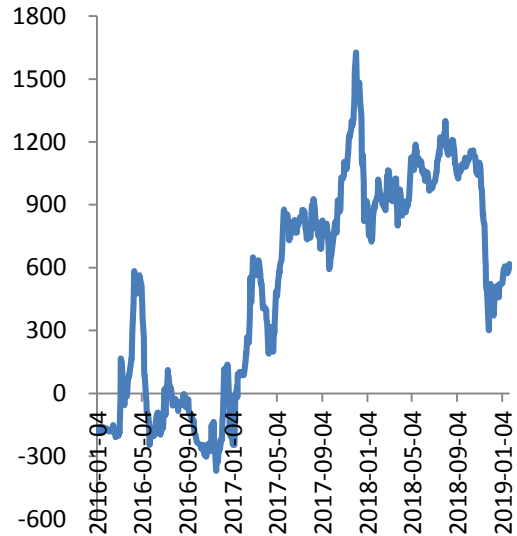


黑色金属冶炼及压延加工业销售利润率



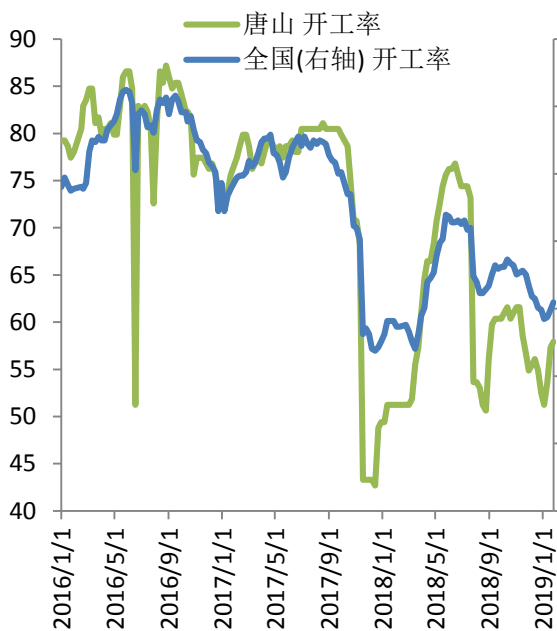
数据来源: wind 格林大华

唐山地区螺纹生产企业盈利水平

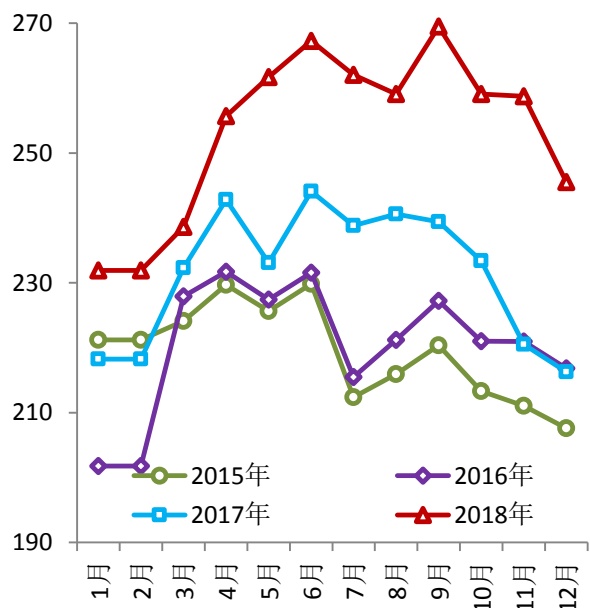


数据来源: wind 格林大华

样本企业高炉开工率



全国粗钢日产同比



请阅读页末免责声明



数据来源: wind 格林大华

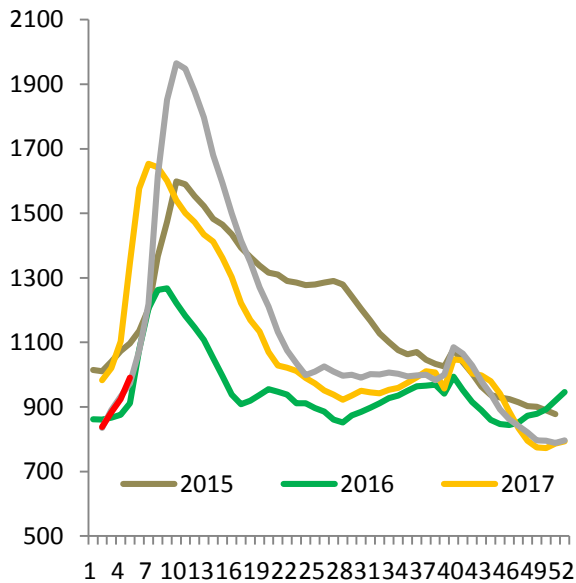
数据来源: wind 格林大华

## ※ 冬储备货迟到，意愿偏弱

2018-2019年下游贸易企业冬储备货时间较晚，一方面是由于当时的现货价格处于高位，不符合贸易商的心理预期，另一方面是2017年冬季进行冬储备货的贸易商在2018年3月遭遇了价格下跌，严重的打击了贸易商冬储备货的热情，所以直到2018年12月28日当周，钢材社会库存才首次出现增加，增幅不足10万吨，随后又增加了4周，钢材社会库存累计增加200万吨，库存总量略低于去年同期，大幅低于2018年春节前库存。

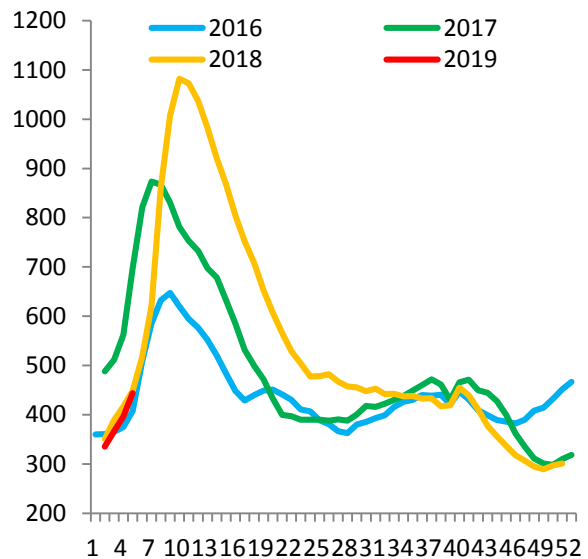
随着市场冬储备货的进行，期货价格出现明显上涨，但现货价格相对平稳，现货价格的平稳有利于市场继续进行备货，同时也收窄了期限价差。

钢材社会总库存



数据来源: wind 格林大华

螺纹钢社会库存



数据来源: wind 格林大华

## ※ 房地产多项指标表现良好

2018年房地产调控依然保持收紧态势，全年累计发布调控政策超过四百次，成为史上房地产调控政策最密集年份，调控手段多样性，由之前的限购、限贷、限价、限售、限商继续扩展到，限制个人、限制企业、限制家庭、限制未成年人、限制离婚购房等等。

不过尽管在如此严厉的调控政策下，房地产行业各项指标则仍表现超预期。房地产开发投资从

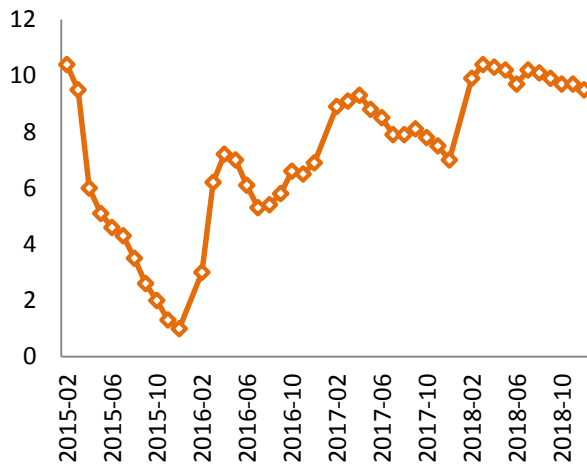
请阅读页末免责声明





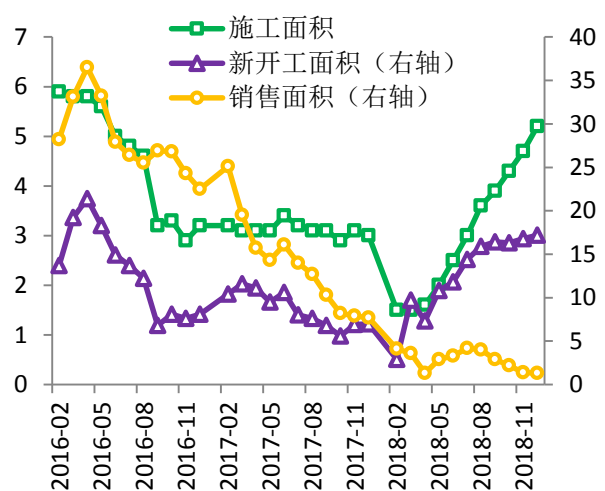
下半年开始投资增速开始出现回落，但回落速度较为缓和，全年增速依然保持在 9.5%。从各项指标来看，和钢材消费密切相关的施工面积和新开工面积表现抢眼，全年呈现同比增速增长态势，尤其新开工面积全年增速为 17.2%。预计在惯性作用下，2019 年上半年，房地产行业表现仍将比较乐观。

房地产开发投资同比增速



数据来源: wind 格林大华

房地产行业主要指标同比增速



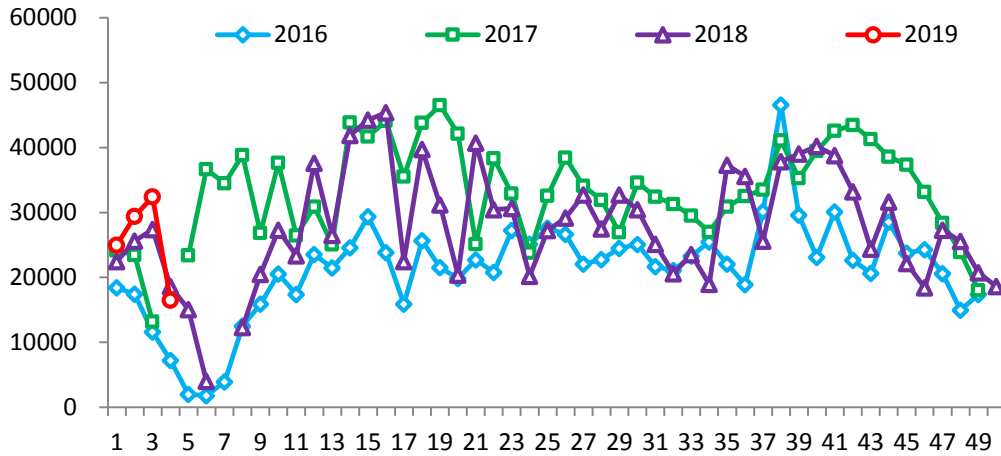
数据来源: wind 格林大华

## ※ 节前下游需求萎缩，寄希望节后需求

由于天气因素影响，北方地区在 2017 年 11 月和 12 月份已经进入消费淡季。从上海终端线螺采购量来看，1 月份前三周采购量呈现增加趋势，并且高于近三年同期水平，显示下游需求表现依然较为理想，进入节前两周，采购量出现较为明显的下滑，也符合历史趋势。前四周累计采购线螺 10.33 万吨，比去年同期增加 9000 吨左右。

对于节后市场需求，我们暂时保持谨慎乐观，由于房地产行业惯性作用，预计 2 月下旬至 3 月份，需求将陆续启动，钢材将再度进入去库环节。

### 上海终端线螺采购量



数据来源: wind 格林大华

## ※ 汽车、家电补贴政策利好热卷

1月29日,发改委、工信部等十部门联合印发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019年)》。此《方案》中提到,要促进农村汽车更新换代、促进家电产品更新换代等,并给予适当补贴。

2018年我国汽车产销数据出现28年来首次负增长,产销同比分别下降4.16%和2.76%,印发人们对中国车市的担忧。1月初,发改委副主任宁吉喆表示,今年将制定出台促进汽车、家电等热点产品消费的措施,20天后,实施方案已经发布,从理论上来看,此次汽车补贴和家电补贴将利好热轧卷板价格。

## ※ 矿难、飓风造成后期供应量存在不确定性

淡水河谷1月25日发生矿难,这是2015年Samarco矿山尾矿坝决堤事故后的第二次重大事故,2015年事故后的Samarco矿山停产至今仍未复产。

淡水河谷铁矿石产量占巴西全国总产量的80%,其铁矿资源集中在“铁四角”地区和巴西北部的巴拉州,拥有挺博佩贝铁矿、卡潘尼马铁矿、卡拉加斯铁矿等。对于此次事故,航运经纪机构Banchemo Costa首席分析师Ralph Leszczynski表示,受事故影响矿区每年生产的铁矿石产量大约为1000万吨,占全球产量1%左右,此次发生事故的矿区占淡水河谷年产量的2%左右,占比较小。

1月29日,淡水河谷宣布,将关闭19座存在安全隐患的矿坝,预计影响产量在4000万吨/年。

请阅读页末免责声明

4000万吨产量占淡水河谷年产量约10%左右，但是目前可能存在的不确定性是，本次事故后巴西政府可能将增强安全检查和监督力度，从而对淡水河谷的铁矿石供应产生中期影响，是否会带来更多的停业整顿或减缓生产目前还需要更多的政府消息来确认。

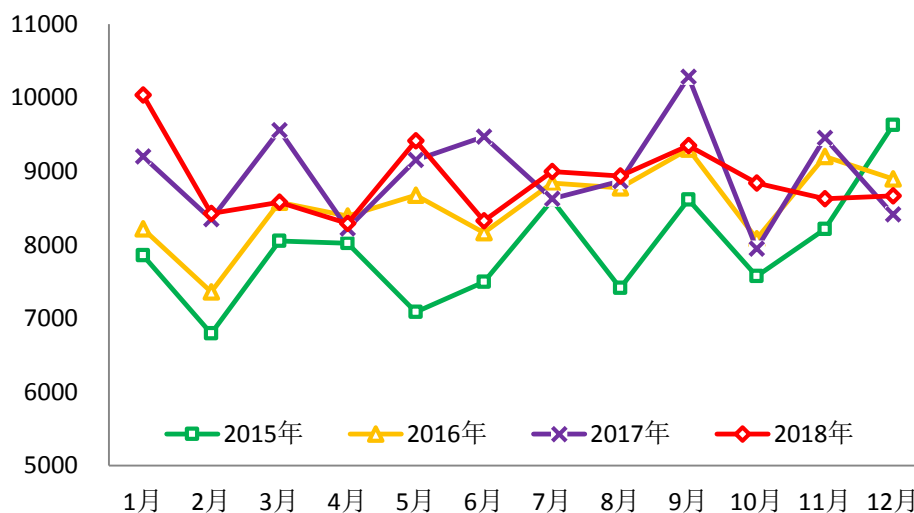
澳大利亚皮尔巴拉港务局运营者全球最大的铁矿石出口港，受飓风影响，1月31日傍晚将对丹皮尔港（力拓主要的铁矿石出口港）进行清港。力拓位于丹皮尔港的两艘船每年铁矿石总运力达到1.55亿吨。

## ※ 2018年铁矿石进口同比下降

海关数据显示，2018年全国铁矿石进口10.64亿吨，同比下降1%，但仍然是中国铁矿石进口量连续三年保持在10亿吨之上水平。

由于企业为了提高产量，一方面增加了废钢使用量，废钢的使用挤占了钢企对矿石的需求，另一方面增加了高品位铁矿石的需求，对低品位铁矿石需求下降。

全国铁矿石月度进口统计



数据来源：wind 格林大华

从高低品味铁矿石价格来看，11月份之前，高品位铁矿石比低品位铁矿石高250-350元，进入11月份，由于企业盈利水平下降，对高品位铁矿石需求降低，两者价差迅速回落至150左右。

预计2019年钢铁行业盈利水平将回归，企业盈利水平下降，对原料成本将变得敏感，对于高品位铁矿石需求可能会出现减少，增加中高品味矿石需求。

请阅读页末免责声明



青岛港 65%品味卡粉与 57%品味罗布河粉价差



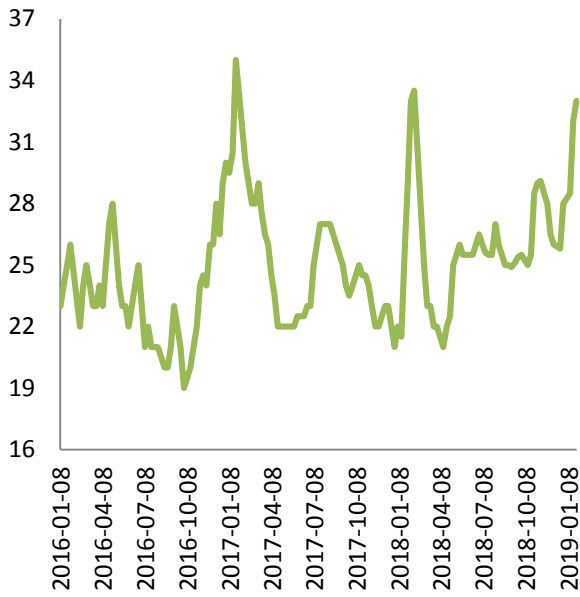
数据来源: wind 格林大华

※ 钢厂原料备货，库存保持在 1.4 亿吨

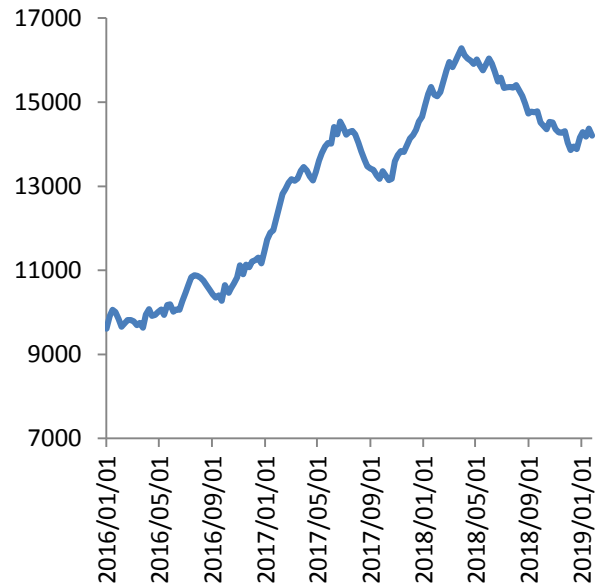
节前钢企进行原料备货，大中型钢厂铁矿石库存使用天数从 25 天增至 33 天，和最近几年节前库存使用天数大致相当。节前的备货一定程度上有利于铁矿石库存的下降。目前港口铁矿石库存总量在 1.42 亿吨。2018 年 12 月曾连续 3 周在 1.4 亿吨之下，随后又出现增加，目前库存总量虽然偏高，但是相比曾经 1.6 亿吨的库存量，目前库存量压力暂时不大。

大中型钢厂原料库存

港口铁矿石库存



数据来源: wind 格林大华



数据来源: wind 格林大华

## ※ 后市展望

2018年春节相对往年来说较晚,春节前2周,春节后1周,2月份就结束了。鉴于节前下游需求萎缩,基本处于停滞,所以主要关注行业政策和供应方面对钢材价格的影响,环保限产继续执行,产量供应仍将保持相对低位,不排除由于短时重度污染天气,部分省市出台临时性限产政策。春节过后,下游工地在正月十五之后才会陆续开工,预计2月,螺纹钢期货价格维持宽幅震荡格局,下方支撑3600,上方压力4100。

铁矿石方面,港口庞大的库存对于铁矿石价格依然是一个压制,企业冬储备货结束后,需求更加放缓,预计2月份,铁矿石价格保持震荡偏弱,运行区间在470-570之间,待钢企复产时,铁矿石价格可能会受到支撑。



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

# 螺纹钢矿石月报

2019年2月1日

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请阅读页末免责声明

格物致知 • 众木成林 • 大道至简 • 真信无华