



## 高供应高需求，供需转变引导钢价 供应存在不确定性，矿石震荡向上

### 摘要：

- 1、 一季度行业高供应高需求，预计二季度环保限产政策放松，企业可能出现集中复产现象，供应压力较大。
- 2、 库存方面，经过一个月去库存，目前库存水平依然处于偏高水平，去库存如果受阻，则库存转化为压力。
- 3、 从需求来看二季度需求将继续向好，房地产行业指标走弱对于下游需求有干扰，基建方面预计二三季度基建可能成为亮点。国家出台相应的汽车、家电刺激政策，则将明显利好热卷价格。
- 4、 铁矿石方面，不排除二季度巴西淡水河谷仍有矿区停产现象，澳大利亚因飓风也将影响4月初发货量，二季度铁矿石供应可能出现短时偏紧现象，对矿石价格起到支撑作用。
- 5、 由于铁矿石方面存在供应不确定性，预计矿石价格总体保持震荡偏强格局。
- 6、 下游需求向好支撑钢价，但供应压力逐渐增强，二季度供需博弈将成为钢价走势的重要因素。

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。



## ※ 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

一季度沪钢价格总体震荡偏强，春节前受冬储备或影响，钢价连续上涨，春节后总体维持高位震荡，震荡区间 3650-3850。进入 3 月份，下游工地陆续启动，市场成交转好，钢材社会库存连续数周减少，但是库存总量依然处于偏高水平，而且由于限产比例降低，所以产量供应同比增加，供需方面大体平衡，由于没有明显的利空和利多消息，所以价格总体保持区间震荡运行。

铁矿石方面，一季度受巴西淡水河谷发生矿难影响，价格强于成品材，VALE 事件推升铁矿石价  
请阅读页末免责声明



格之后，市场情绪消退后矿石价格呈现高位震荡整理，但是消息一直不断，不断传出淡水河谷有矿区、矿坝停产、复产的消息，对矿石价格产生利好或者利空的消息，虽然矿石价格维持区间内震荡，但是波动幅度明显大于螺纹钢。中下旬，澳大利亚受飓风影响，丹皮尔和黑德兰等港口将关停 3-3.5 天，根据我的钢铁网估算，影响澳大利亚铁矿石发运总量在 672-737 万吨。

## ※ 两会中钢铁关键字

		2019年	2018年	2017年
压减钢铁产能		—	3000万吨	6500万吨
增值税		制造业等行业现行 16% 税率降至 13%。	重点降低制造业、交通运输业等行业税率	简化增税税率结构由四挡简并至三挡
棚户区改造		继续推进保障性住房建设和城镇棚户区改造	开工 580 万套	完成 600 万套
房地产		改革完善房地产市场调控机制，稳步推进房地产税立法	坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位。稳妥推进房地产税立法	坚持住房的居住属性遏制热点城市房价过快上涨
基建	铁路	8000 亿元	7320 亿元	8000 亿元
	公路水运	1.8 万亿元	1.8 万亿元	1.8 万亿元
地方专项债		21500 亿元	13500 亿元	8000 亿元

### 【点评】:

1. 供给侧改革基本完成，今年未在提及压减产能目标，预计 2019 年供给侧改革对于钢价的影响作用减弱。
2. 增值税下调有助于降低钢铁企业成本和负担，改善行业资产负债率。
3. 今年未明确提出棚改目标，从各地陆续公布的目标来看，比 2018 年大幅下滑。部分省市下滑幅度超过 70%，棚改对于房价的刺激影响可能将减弱。根据 2017 年国务院常务会议，2018-2020 年改造各类棚户区 1500 万套，2018 年完成 620 多万套，如果政策不改，还有 870 万套在两年内完成。
4. 房地产政策以“稳”为主，保持政策连续性和稳定性。房地产税立法连续提及，进程可能加快，征收可能还要一段时间。
5. 基建方面，公路水运投资保持平稳，铁路投资比去年增加 680 亿元。
6. 地方债发行规模扩大，有利于解决地方政府资金紧张，有利于基础设施建设开工建设。



## ※ 二三季度限产影响产量少于取暖季期间

按照《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》要求，2018 年 10 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日唐山各企业秋冬季限产任务总量为 1859.22 万吨，占秋冬季纳入错峰生产范围高炉产能的 31.55%。根据我的钢铁网监测：唐山地区自 2018 年 10 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日已完成限产任务量约 1753 万吨，占任务总量的 97% 左右。

随着 4 月的临近，前期的限产政策也将彻底结束。

1 月 31 日，唐山市政府发布了《唐山市重点行业 2019 年第二至第三季度错峰生产实施方案》。自 2019 年 4 月 1 日至 9 月 30 日，区域一和区域二分别执行错峰生产，其中烧结机限产 50%，其中绩效评价为 A 类的钢铁企业烧结机限产 20%。高炉限产比例延续执行秋冬季错峰生产要求，因秋冬季承担供暖任务需求延期执行的产能不列入错峰比例。

根据我的钢铁网测算，唐山市二季度错峰生产影响铁水产量 10 万吨/日，总量约 882 万吨，三季度日均影响铁水产量 7 万吨/日，总量约 600 万吨。

和取暖季限产相比，受影响产量减少，预计从二季度开始，全国供应量可能会出现一定程度的增加，供应压力或开始显现。

## ※ 一季度行业利润下滑明显

中钢协秘书长刘振江表示，从今年一季度运行情况来看，下行压力已有显现，后期不容乐观。今年一季度，钢企销售利润率出现大幅下滑，由去年平均的 6.9% 下降到目前的 3.5%，行业亏损面增加了 10 个百分点，前两个月有接近 1/4 的企业出现亏损。出现库存的主要原因是，一季度钢企供应增加明显，粗钢产量同比增长 9%，另一方面，由于巴西矿难，澳洲飓风等不可抗力因素，造成铁矿石价格高位，企业成本抬升，所以行业盈利水平出现大幅回落。

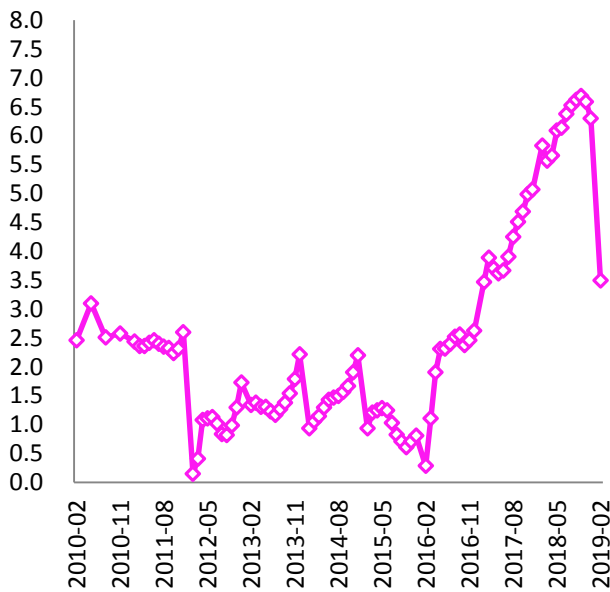
对于未来二季度乃至下半年，刘振江秘书长表示企业效益下行压力加大，对于今年全年的效益没有去年那么高的奢望，也希望不要在陷入困境，稳运行成为重中之重。

2017-2018 年受政策红利影响，钢铁行业盈利水平一直保持高位，并且长时间保持在单吨盈利在千元水平，由于供给侧改革边际作用减弱，预计 2019 年行业盈利水平回归正常 200-500 吨，甚至不排除出现亏损可能。

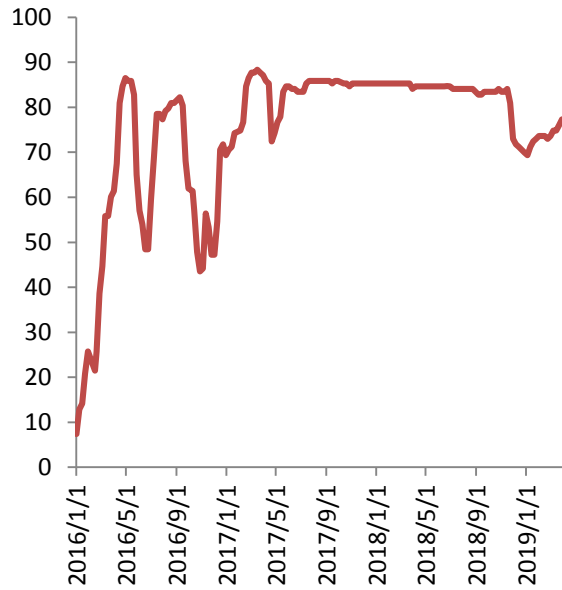


黑色金属冶炼及压延加工业销售利润率

全国 163 家样本企业盈利水平



数据来源: wind 格林大华



数据来源: wind 格林大华

## ※ 产量高于同期，供应压力凸显

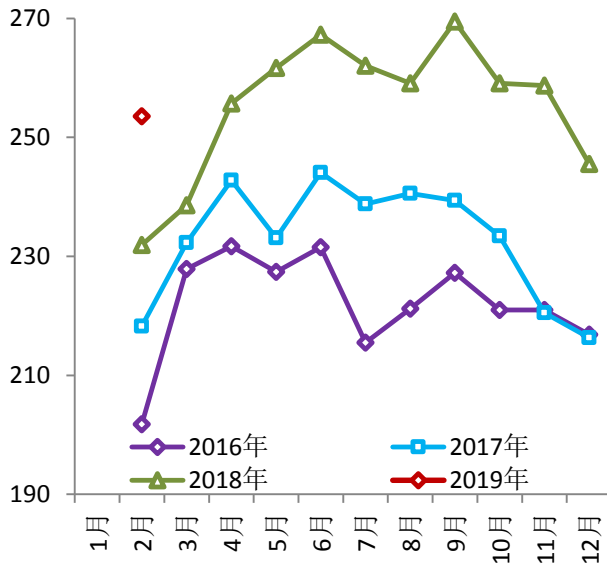
统计局数据显示，2019年1-2月全国粗钢产量为14958万吨，同比增长9.2%。1-2月粗钢日均产量253.53万吨，同比增长9.33%。

从中钢协数据显示，前两月重点企业粗钢日产也保持持续增加状态，不过3月上旬重点企业粗钢日产出现回落，不过依然处于历史同期最高水平，意味着三月份供应压力或依然偏大。

企业开工率方面，1-3月全国163家钢企高炉开工率略高于去年同期，唐山市164座高炉开工率则明显高于去年同期，尤其是前两个月大概高出6-8个百分点，三月中旬唐山市样本企业高炉开工率低于去年同期。预计由于4月份开始，河北地区限产措施开始放松，各地区高炉开工率可能会出现较为明显的增加，产量供应也将抬升。

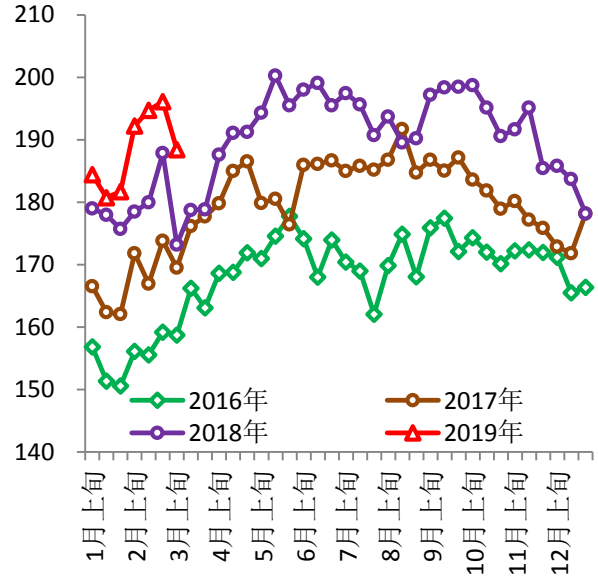


全国粗钢日均产量统计



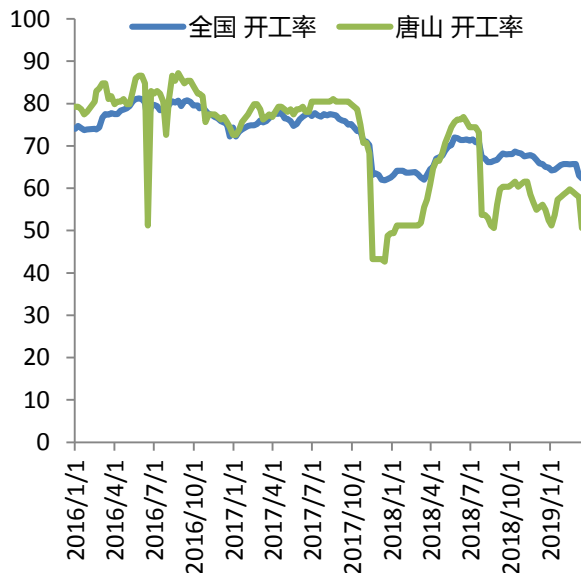
数据来源: wind 格林大华

重点企业粗钢日产同比



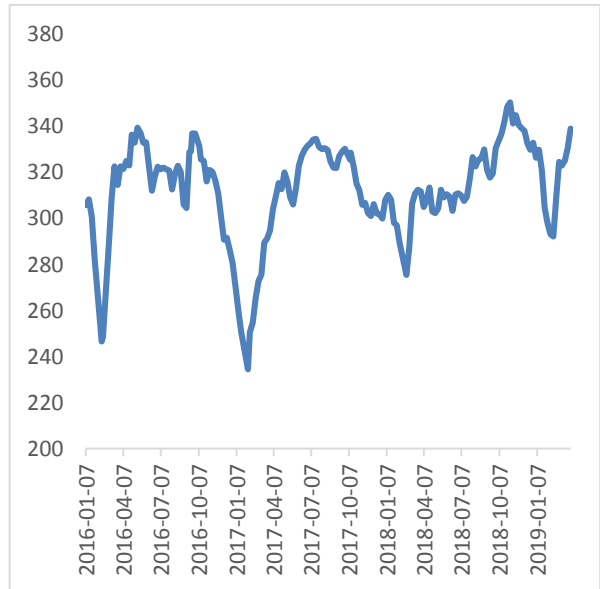
数据来源: wind 格林大华

全国及唐山样本企业高炉开工率



数据来源: wind 格林大华

主要钢厂螺纹钢周产量



数据来源: wind 格林大华

## ※ 电炉开工率大幅回升，利润萎缩

由于短流程企业生产灵活性高，春节前短流程企业电炉多数停产，开工率出现直线下降，节后

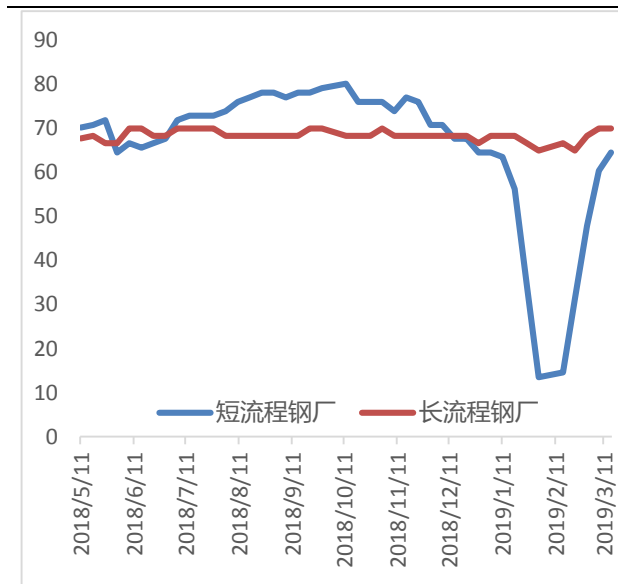
请阅读页末免责声明



行业恢复正常，短流程企业电炉开工率基本回升至年初水平。

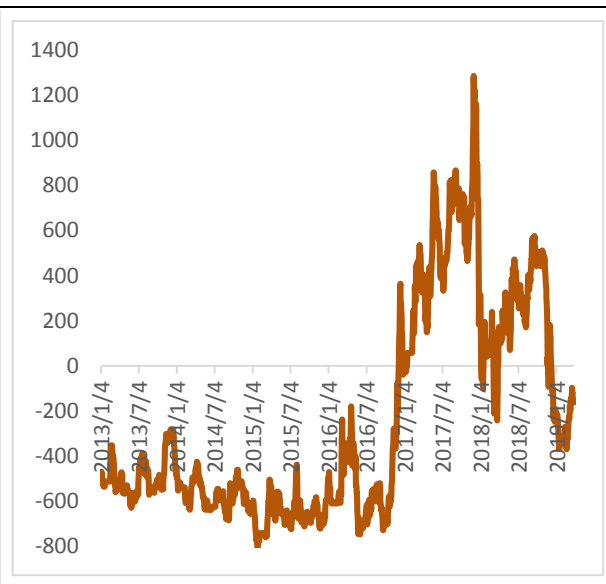
从企业利润来看，由于2018年四季度螺纹钢价格出现了一波明显的下跌，但是废钢价格却相对平稳，所以电炉钢生产利润出现明显下降，目前部分企业已经有所亏损。

不同生产流程电炉开工率



数据来源: wind 格林大华

电炉钢利润统计



数据来源: wind 格林大华

## ※ 去库存化进程中，库存总量仍属于次新高

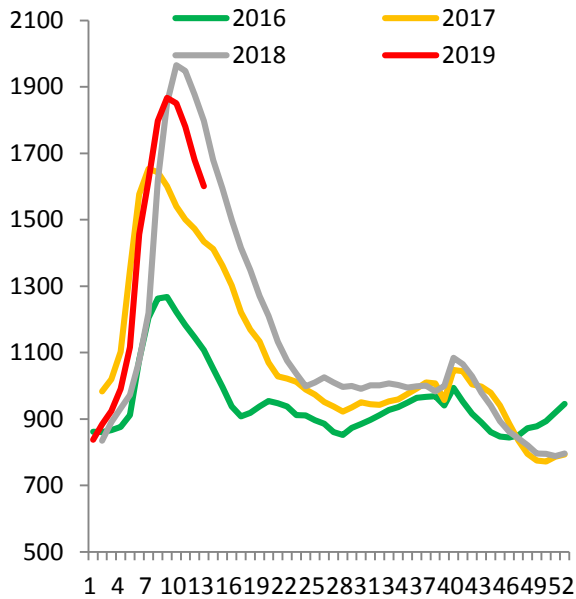
进入3月份，下游需求如期启动，市场需求总体表现较好，钢材库存也出现了连续下降态势。截止至3月29日，库存累计下降266万吨。钢材社会总库存在1601万吨，比去年同期减少200万吨，但是在过去5年中，库存总量属于次新高水平，库存压力依然较大。

分品种来看，螺纹钢库存总量在870万吨，比去年同期减少110万吨，属于历史高位，热轧库存244万吨，比去年同期减少30万吨，低于2017、2018年同期水平，螺纹钢库存压力依然偏大，热轧卷板库存压力相对较小。

从钢厂库存来看，3月上旬重点会员企业库存总量1454万吨，库存水平为近三年平均水平，相对正常。

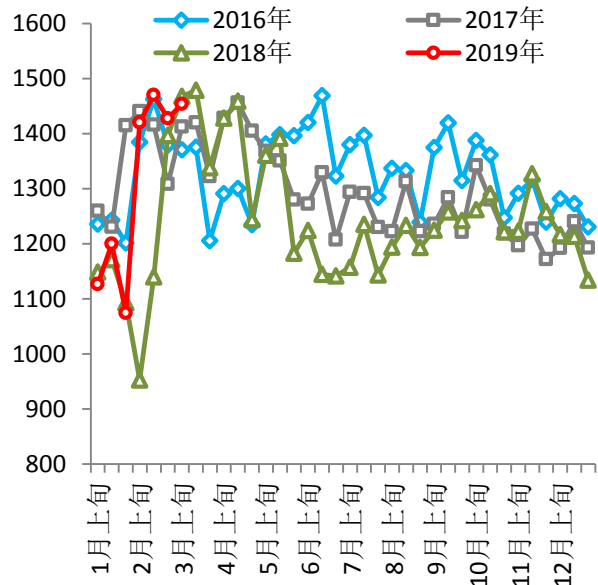


钢材社会总库存



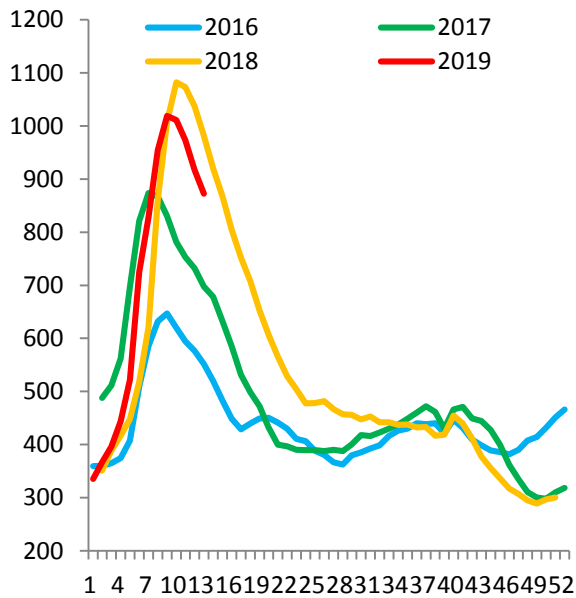
数据来源: wind 格林大华

中钢协重点企业钢材库存



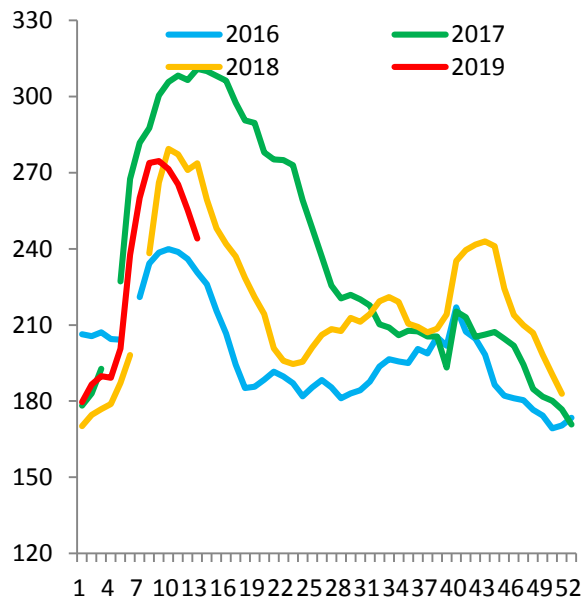
数据来源: wind 格林大华

螺纹钢社会库存



数据来源: wind 格林大华

热轧社会总库存



数据来源: wind 格林大华

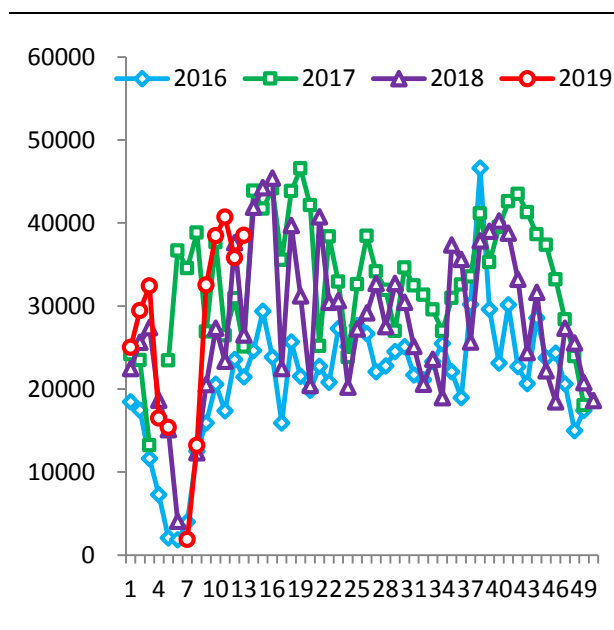
请阅读页末免责声明



## ※ 下游需求表现尚可

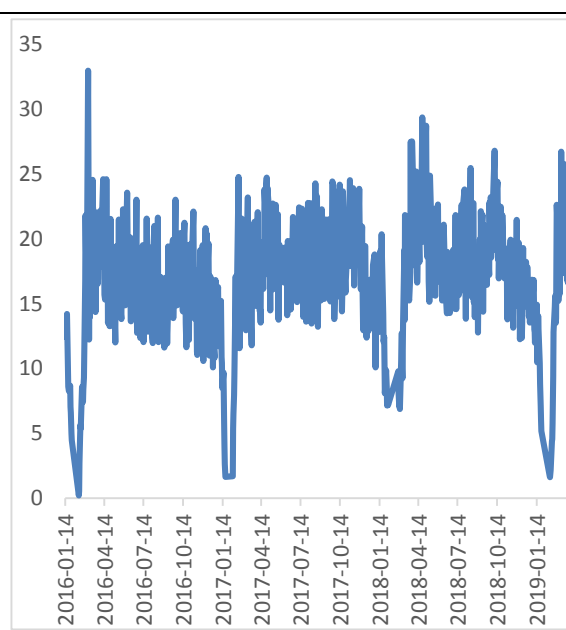
一季度数据来看，截止3月29日，上海终端累计采购线螺为31.96万吨，比去年同期增加5.9万吨，比2017年同期减少2.1万吨，从目前的下游成交情况来看，需求表现尚可。预计进入二季度，随着下游需求完全启动，市场成交量仍将保持良好态势。

上海终端线螺采购量



数据来源: wind 格林大华

主流贸易商建筑钢材成交量



数据来源: wind 格林大华

## ※ 地方债宽松有利于基础设施建设

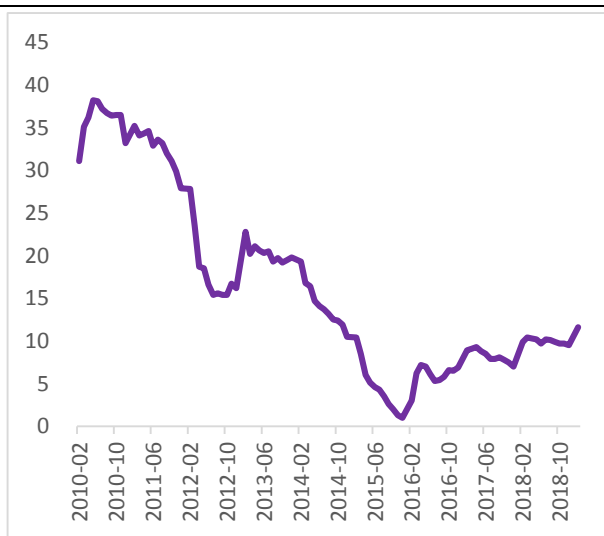
2019年两会政府工作报告中，制定全年地方专项债发行21500亿元，比去年增加8000亿元。从统计数据来看，前两个月地方债发行速度明显加快，财政部数据显示，今年前两个月，全国发行地方政府债券7821亿元。今年一季度地方债发行规模超过万亿是大概率事件，去年一季度发行规模仅为2195亿元。地方政府发债规模扩大，发债速度提高，都有利于基础设施建设进度增快。

根据我的钢铁网不完全统计，三月份各地重大项目开工超过7500个，总投资超过3.5万亿。二季度乃至下半年，预计基础设施建设将是一个亮点，对钢铁需求有明显的拉动作用，不过由于基础设施建设工期长，通常在3-5年，所以对于钢材价格的拉动速度较缓慢。

## ※ 房地产行业多项指标同比增速回落

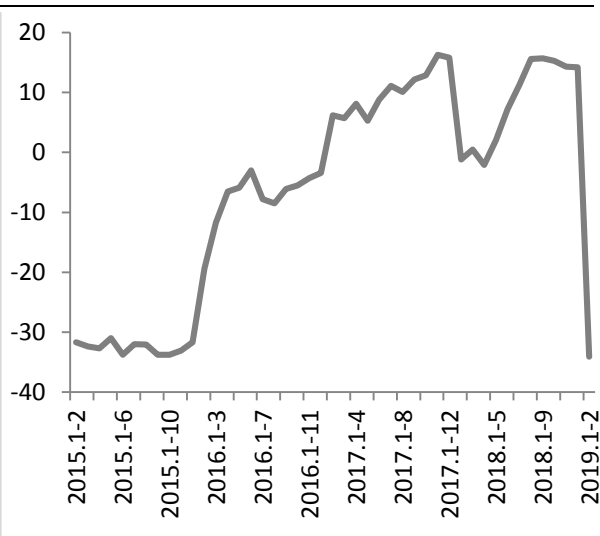
统计局最新数据显示，2019年1-2月房地产开发投资同比增长11.6%，增速增加2.1个百分点，对此，统计局表示，主要是因为前期土地购置费增长较快。其他指标方面，如土地购置、房屋新开工、竣工面积、销售面积多个指标同比增速出现明显回落，房地产行业下行压力增大，预计二季度在惯性作用下房地产行业表现差强人意，如后期没有新的刺激，下半年转差概率增大。

房地产开发投资同比增速



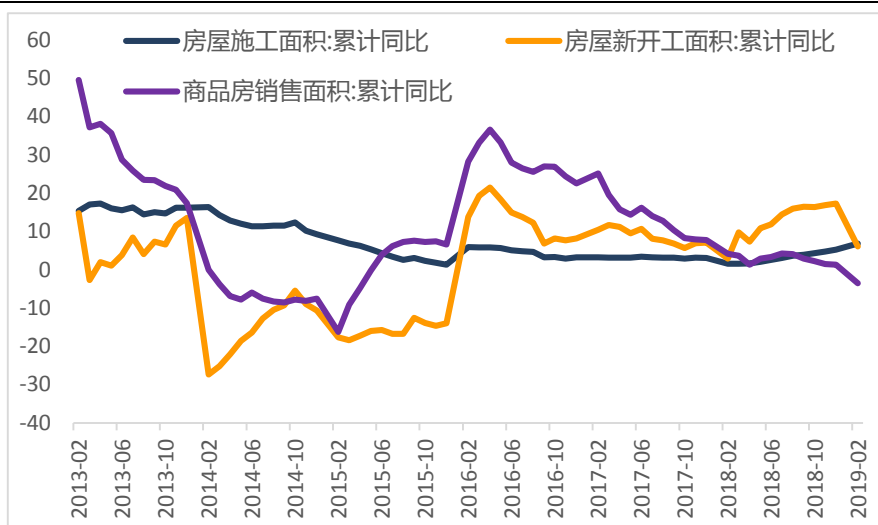
数据来源：wind 格林大华

土地购置面积同比增速



数据来源：wind 格林大华

房地产行业重要指标同比增速



数据来源：wind 格林大华

请阅读页末免责声明

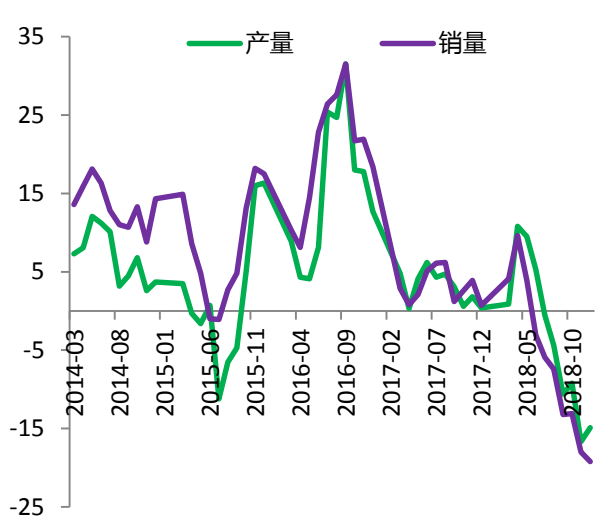


## ※ 汽车、家电和工程机械

2018年汽车产销量同比下降明显，呈现持续负增长状态，家电方面，家用空调、家用电冰箱产量同比增速保持同比正增长，但是洗衣机产量则呈现同比负增长。2019年年初发改委出台政策，拟年内制定促进汽车、家电等产品消费措施，鼓励以旧换新。如果政策出台，对于热卷价格利好。

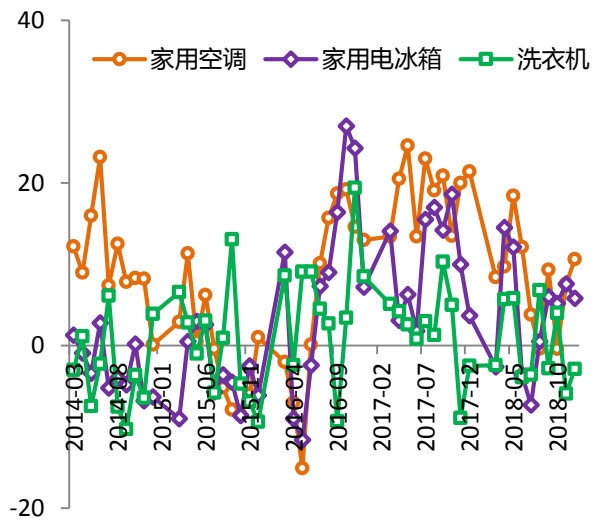
机械方面，挖掘机产销量同比增速下滑，主要原因是2017年基数过高。挖掘机产销量仍保持同比增长，显示下游对挖掘机需求依然较高

汽车行业产销量同比增速



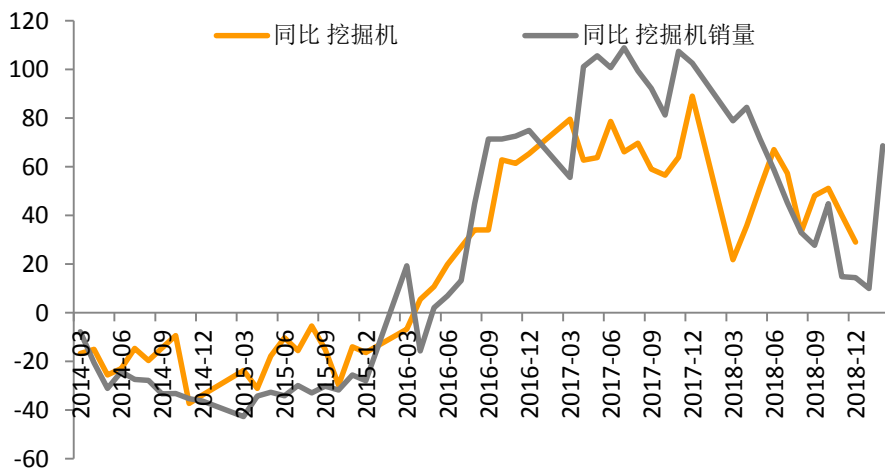
数据来源: wind 格林大华

家电行业产量同比增速



数据来源: wind 格林大华

挖掘机产销量同比增速



数据来源: wind 格林大华

请阅读页末免责声明



## 铁矿石

### ※ 巴西淡水河谷事故跟踪

- ✓ 1月25日，巴西淡水河谷一座尾矿坝发生坍塌，造成上百人伤亡。该矿区2017年铁矿产量为780万吨，占淡水河谷总产量的2%左右。
- ✓ 1月29日，淡水河谷宣布将关闭另外19座有安全隐患的大坝，涉及产能在4000万吨，占淡水河谷年产量的10%，关停产能将由其他矿区来弥补。
- ✓ 2月4日，淡水河谷表示，暂时停止巴西Brucutu矿山的部分运行，可能导致产量减少3000万吨，新的检查量不包含此前计划的4000万吨减产措施。暂停Vargem Grande项目生产，该项目年产铁矿石约1300万吨，这是公司此前宣布减产4000万吨产量计划的一部分。
- ✓ 2月11-15日，Tubarao港口污水处理厂被关停，影响了港口泊位设施以及4个球团厂，随后污水处理厂恢复正常。
- ✓ 3月11日，Guaiba港口暂停作业。
- ✓ 3月15日，暂停Timbopeba矿山作业，关停两座尾矿坝，Guaiba港口恢复作业。
- ✓ 3月19日，淡水河谷宣称，法院授予在IlhaGuaiba港口终端恢复铁矿石装载作业的命令。
- ✓ 3月26日，淡水河谷公布2018四季度报告，全年产量3.85亿吨，与产量目标一致。
- ✓ 3月28日，淡水河谷宣布提高三座尾矿坝危险等级，随时有溃坝风险。
- ✓ 3月28日，淡水河谷宣布其2019年铁矿石销售量预计在3.07亿吨至3.32亿吨，2018年总销售量（含球团）3.66亿吨。
- ✓ 4月1日，巴西工贸部发布报告，铁矿石3月发货量降至2218万吨，去年同期为2995万吨，今年2月为2893万吨。预计4月份巴西出口数据可能出现更大幅度下滑。

### ※ 澳洲港口因天气发货受影响

- ◆ 受飓风影响，3月23日澳大利亚丹皮尔港、黑德兰港等港口清港关闭，封港时间在5.5天，根据我的钢铁网测算，此次飓风预计影响澳大利亚铁矿石发运量1048万吨。
- ◆ 3月29日力拓方面表示飓风造成西澳沃尔科特港运营能力下降90%，并且已向亚洲长协客户宣布不可抗力，中日韩多家钢企已经收到力拓不可抗力通知。

请阅读页末免责声明



- ◆ 由于飓风影响，FMG 铁路北冲毁，或将影响 FMG 三月底的货物装船与发运，
- ◆ 飓风之后，力拓将 2019 年发运预期量从之前的 3.38-3.5 亿吨下调至 3.38 亿吨。
- ◆ 力拓方面表示，受热带气旋影响，铁矿石大概减产 600-800 万吨。

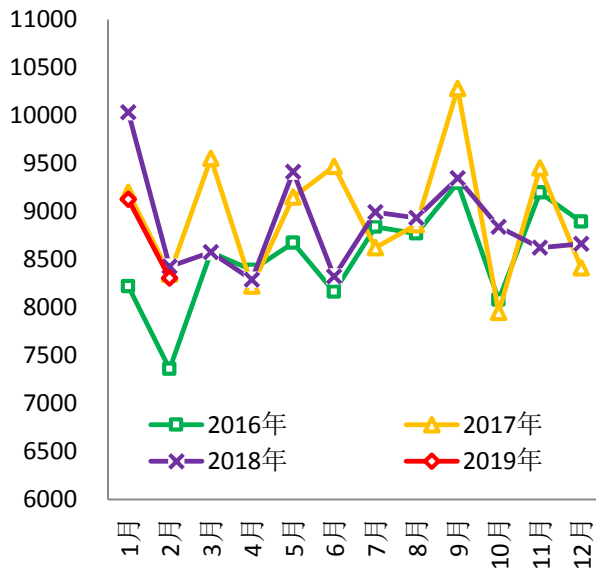
## ※ 铁矿石进口同比下降

海关数据显示，2019 年 2 月全国进口铁矿石 8308 万吨，同比减少 119 万吨，同比下降 1.41%。1-2 月累计进口 17440 万吨，累计同比下降 5.5%。2019 年以来铁矿石已经连续两个月出现同比下滑。

分国别进口情况来看，前期一直占优势的澳洲矿从 2018 年下半年开始出现下降，巴西矿则相应出现增加，2019 年 2 月份，进口巴西矿数量占总进口量的 27%，澳洲矿进口量占总进口量 58.32%，为 2014 年 4 月以来最低比例。

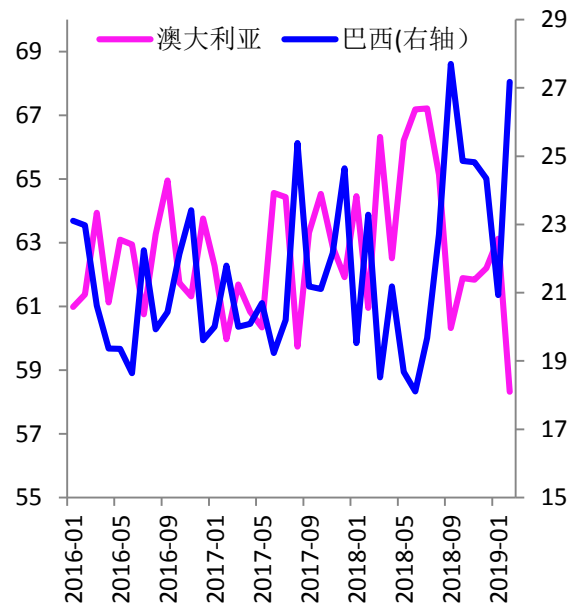
铁矿石进口量下降，主要原因是供给侧改革后，优化结构，所以对于原料的需求受到一定程度的影响，另一方面，则是由于 1 月末矿石价格上涨后，也抑制了部分需求。

全国铁矿石月度进口统计



数据来源: wind 格林大华

铁矿石分国别进口



数据来源: wind 格林大华

## ※ 港口库存增加，澳矿降巴西矿增

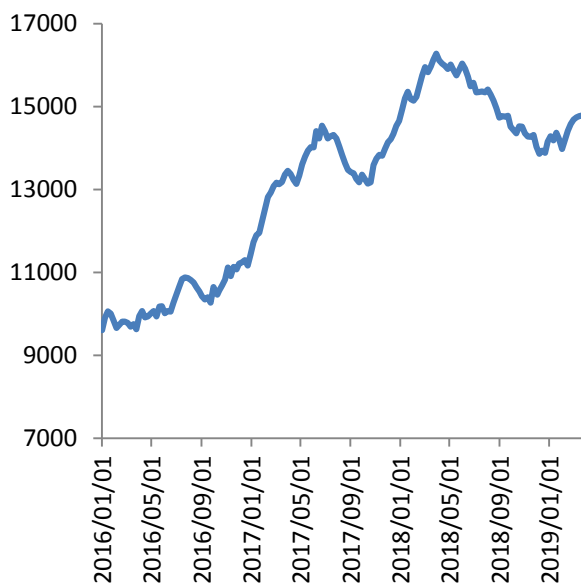
一季度港口铁矿石库存呈现缓慢增加趋势，增长速度缓慢，但是出现连续数周增加。截止至 3 月

请阅读页末免责声明

29日，港口累计库存 1.47 亿吨，和去年同期相比，减少了 1500 万吨左右。

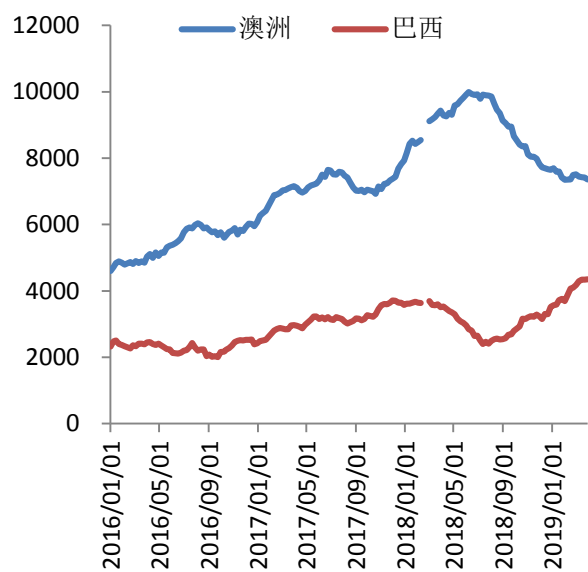
从港口库存分类统计来看，自去年三季度开始，澳洲矿库存开始呈现持续下降趋势，港口澳矿高位时曾经接近 1 亿吨，目前库存量已经下降至 7300 万吨，与此相反，从 2018 年三季度开始，巴西矿库存则出现了连续增加态势，目前库存总量在 4300 万吨，历史最高水平。由于国内钢企进行供给侧改革和受到环保限产政策影响，对于高品位矿需求不断增加，所以巴西矿库存持续增加。

港口铁矿石库存



数据来源: wind 格林大华

港口库存分国别统计



数据来源: wind 格林大华

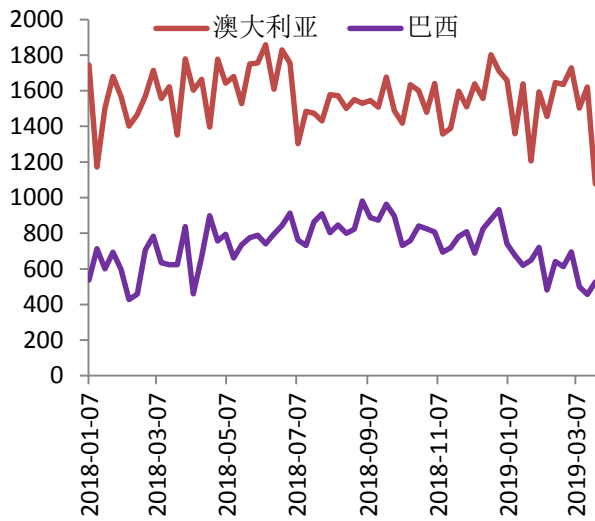
## ※ 澳洲和巴西铁矿石发货量出现下降

根据周度数据显示，今年一季度开始，巴西铁矿石发货量出现了持续下降趋势，自 1 月下旬开始，发货量先出现了大幅下降，随后两个月都在相对低位徘徊。澳大利亚发货量总体正常，但是 3 月 24 日当周出现跳水现象，当周发货量直接降到 1000 万吨，环比减少 600 多万吨，主要是由于 3 月下旬的飓风影响，澳大利亚多个重要铁矿石出口港口进行了清港封闭工作。

从矿山情况来看，可以看到四大矿山中，淡水河谷发货量出现持续下降，也印证了巴西矿发货量下降的趋势。

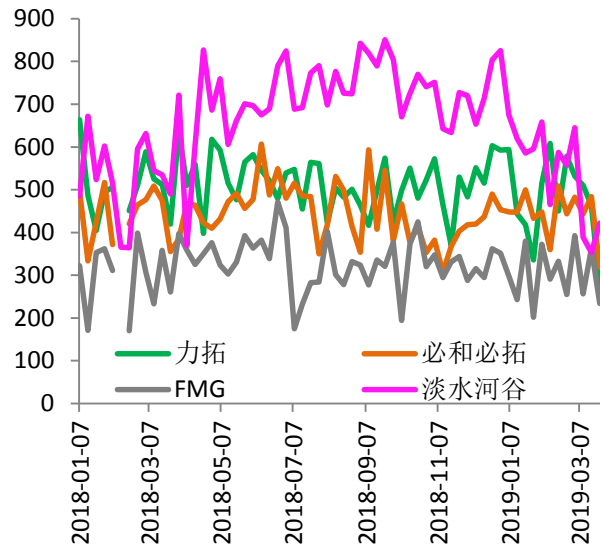


巴西和澳大利亚铁矿石发货量



数据来源: wind 格林大华

四大矿山铁矿石发货量



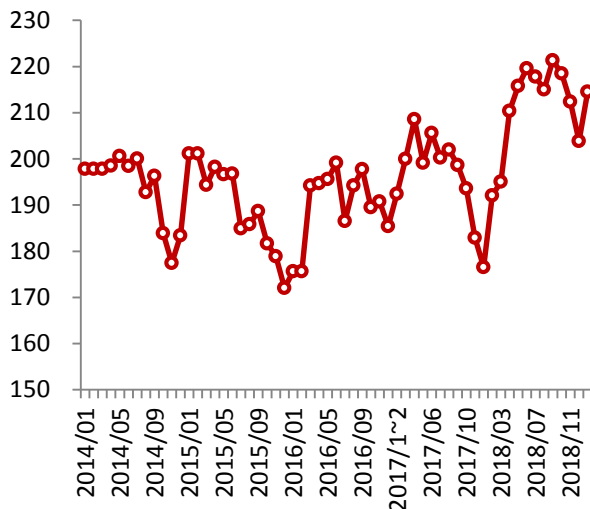
数据来源: wind 格林大华

## ※ 铁矿石需求尚可

从需求来看, 2019年1-2月全国累计生产生铁12659万吨, 同比增长9.8%, 平均日产214.56万吨。从生铁产量来看, 由于全国生铁产量仍保持较高水平, 对于铁矿石需求较乐观。

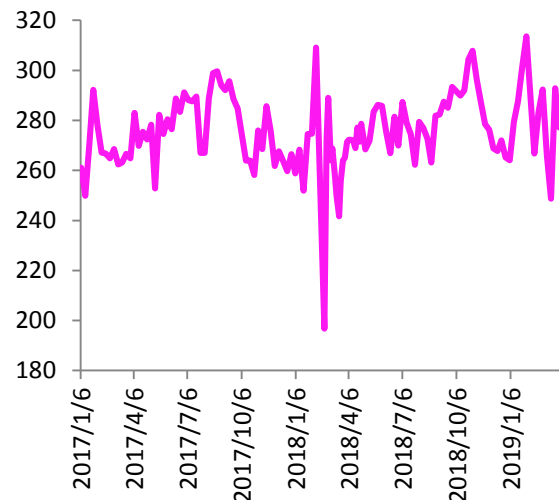
一季度全国45个港口铁矿石日均疏港量在250-310万吨, 属于相对正常水平。总体来看, 对于铁矿石需求尚可。

全国生铁月度日产统计



数据来源: wind 格林大华

国内45个港口铁矿石日均疏港量



数据来源: wind 格林大华

请阅读页末免责声明



## ※ 后市展望

一季度钢铁行业呈现高供应高需求现象，限制钢价上涨，一季度后期钢价总体呈现高位震荡格局，预计进入二季度，由于前期环保限产政策结束，新得环保限产政策明显宽松于前期，企业可能出现集中复产现象，造成钢企继续保持高供应，粗钢产量或仍将保持高位，供应压力较大，从库存情况来看，经过一个月去库存之后，目前库存水平依然处于偏高水平，去库存如果受阻，则库存转化为压力。从需求来看，一季度需求表现差强人意，下游需求已经全面启动，二季度需求将继续向好，但是由于房地产行业指标走弱，所以对于下游需求有干扰，基建方面，由于地方专项债加速发行，预计二三季度基建可能成为亮点。如果国家出台相应的汽车、家电刺激政策，则将明显利好热卷价格。

铁矿石方面，由于巴西淡水河谷不断有矿区停产，少部分矿区停产后再度复产，不排除二季度仍有这种现象，对于淡水河谷发货量的影响将在二季度显现，此外一季度末，澳大利亚受到飓风影响，也一定程度影响4月初发货量，所以铁矿石供应可能出现短时偏紧现象，对矿石价格起到支撑作用。预计二季度矿石价格总体保持震荡偏强格局。

### 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。





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

# 螺纹矿石季报

2019年4月1日

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