

供应压力凸显，钢价或承压 供应存在不确定性，矿石震荡向上

摘要：

- 1、高炉开工率不断提升，造成粗钢产量持续增加，预计后期供给压力将会显现。
- 2、库存方面，连续去库使得社会库存不断下降，库存压力也在不断缓解，不过库存下降速度有放缓迹象，需要关注是否是趋势性放缓。如果库存放缓，但是供应压力增加，钢材价格将会承压。
- 3、从需求来看，房地产行业各项指标良好，在惯性驱动下，下游需求对钢价有拉动作用，不过随着雨季的到来，对下游施工会造成影响。
- 4、铁矿石方面，三、四月份不断有各种消息对矿石价格造成干扰，不排除后期仍有矿区停产消息对价格造成扰动，澳大利亚港口发货量趋于正常。
- 5、尽管淡水河谷有矿区复产，但是复产需要一定时间，所以铁矿石方面暂时仍存在供应不确定性，预计矿石价格总体保持震荡偏强格局。
- 6、下游需求尚可支撑钢价，但供应压力增强，去库可能放缓，钢材价格或将承压。

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 1910 日 k 线图



数据来源：博易大师 格林大华

I 1909 日 k 线图



数据来源：博易大师 格林大华

4月多项宏观经济数据相对利好，对于钢材价格有明显的支撑作用，首先4月钢铁PMI重回扩张区间，终值为50.5%，其次，市场预期4月份可能出现降准，资金宽松预期也对价格起到助推器作用。此外，统计局数据显示，一季度多项经济指标都超出市场预期，房地产行业多项指标同比增

请阅读页末免责声明

长，且增速明显扩大。最后，铁矿石价格上涨带动了钢材价格的上涨。

铁矿石方面，3月末澳洲三大主要钢厂受飓风影响，纷纷下调了年度发运量目标，市场普遍预期供应端出现紧张是大概率事件。巴西淡水河谷在1月末发生矿难事故后，港口发运量并没有立即出现下降，但是进入4月份，发运量出现较为明显的下滑。

※ 产量高于同期，供应压力凸显

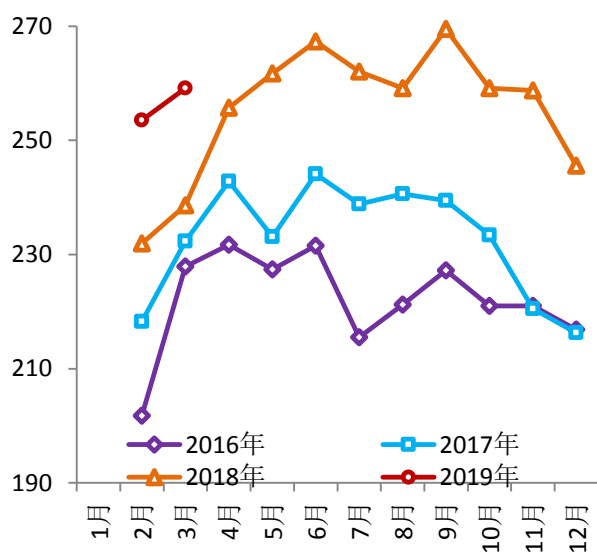
统计局数据显示，2019年3月全国粗钢产量8033万吨，同比增长10.0%，3月日均产量259.1万吨，环比增加5.5万吨，1-3月全国粗钢产量为23107万吨，同比增长9.9%。

从中钢协数据显示，4月上旬重点会员企业粗钢日产195.5万吨，比上一旬增加12万吨，比去年同期增加7.9万吨。比历史同期最高水平。

分品种来看，钢筋产量自去年二季度以来一直呈现增长趋势，由于企业排产计划总是倾向于盈利水平高的品种，所以自2018年二季度以来，热轧产量持续下降。主要钢厂螺纹钢单周蝉联过来看，截止4月26日，单周产量创2015年以来最高纪录，螺纹钢供应压力或逐渐显现。

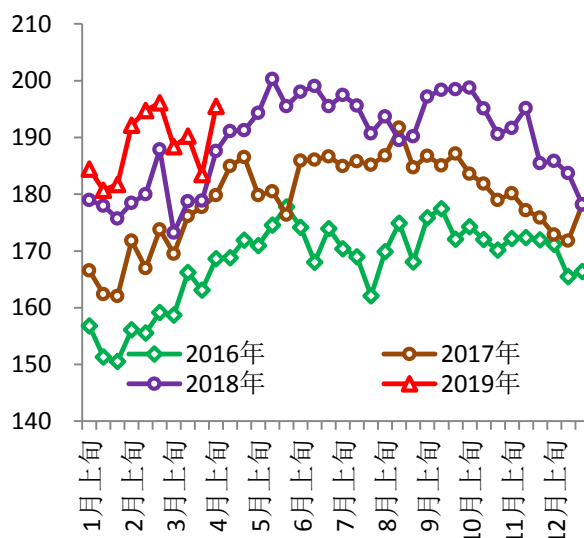
从目前高炉开工率来看，唐山164座高炉开工率已经达到62.2%，3月最后一周开工率为56.71%，增加了5.5个百分点。全国163家钢厂高炉开工率为70.58%，3月最后一周开工率为64.64%，增加5.94个百分点。从企业生产热情来看，预计4月份粗钢产量继续保持高位增长，供应压力继续延续。

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

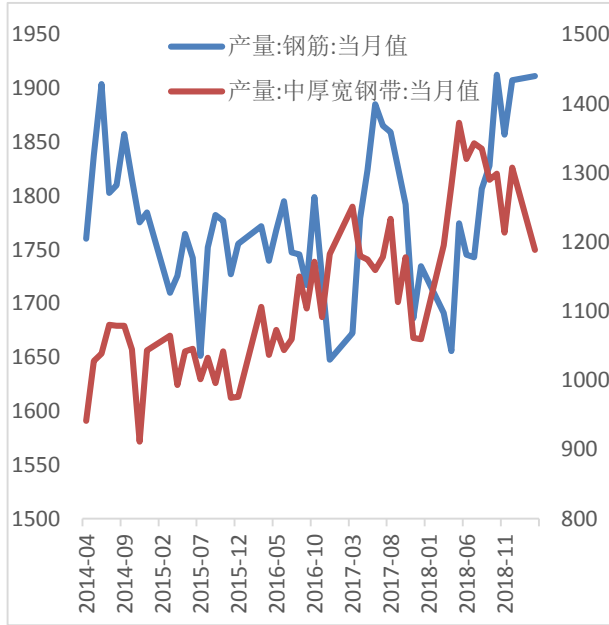


数据来源: wind 格林大华

请阅读页末免责声明

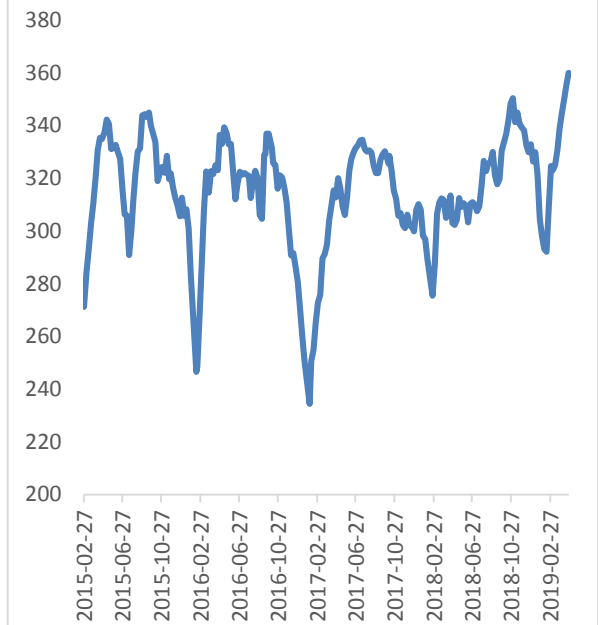


钢筋及中厚宽钢带月度产量



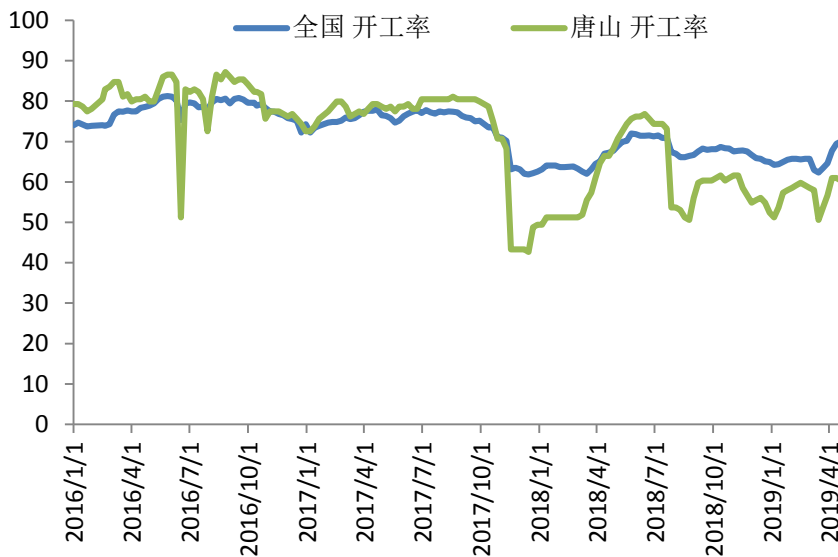
数据来源: wind 格林大华

主要钢厂螺纹钢周产量



数据来源: wind 格林大华

全国及唐山样本企业高炉开工率



数据来源: wind 格林大华

请阅读页末免责声明

※ 一季度行业利润下滑明显

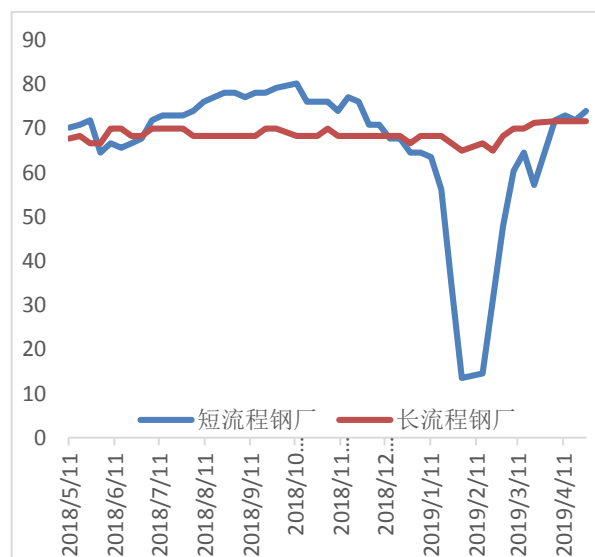
33家上市钢企陆续公布一季度报告，目前已经有24家发布了业绩报告及预告。总体来看，钢企盈利水平几乎“腰斩”，导致利润下滑的主要原因是钢材价格低于去年同期，而原料成本则高于去年同期。报告显示，宝钢股份今年一季度实现净利润27.26亿元，占据首位，但是和去年同期相比下滑了45.7%。从品种来看，长强板弱格局并未改善，长材市场需求旺盛，板材市场需求低迷，尤其是汽车行业的低迷对于热卷市场打击明显。

※ 电炉开工率继续回升，利润改善

高炉开工率出现明显增长，电炉开工率也在不断增长，截止4月26日当周，长流程企业和短流程生产企业电炉开工率都已经超过70%。长流程企业本月开工率变化不大，基本维持在71.67%，短流程企业开工率则呈现持续增加态势，截止4月26日当周，开工已经达到73.96%，超过长流程企业开工率。

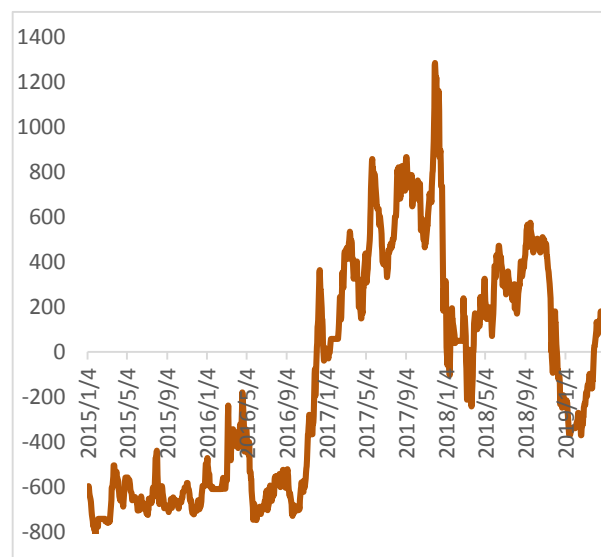
从企业盈利情况来看，华东地区电炉钢利润本月出现改善。增值税从16%降至13%，一定程度缓解了企业的压力。

不同生产流程电炉开工率



数据来源: wind 格林大华

华东地区电炉钢利润统计



数据来源: wind 格林大华

请阅读页末免责声明

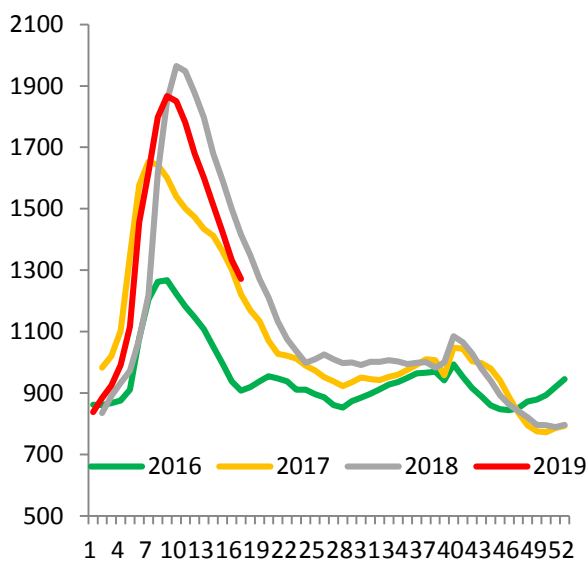
※ 持续去库，但库存下降速度放缓

全国钢材社会库存连续下降8周，累计减少库存595万吨，库存从节后高位1867万吨降至目前的1272万吨。库存总量在3月末还处于次新高位置，4月末已经回落至2017年同期水平，略高于近五年平均值1242万吨。从去库速度来看，库存去化速度出现放缓现象，还需要关注是否是趋势性放缓。

分品种来看，螺纹钢库存总量在673万吨，比去年同期减少79万吨，高于2016、2017年同期水平，也高于近5年平均值613万吨。热轧库存208.44万吨，比去年同期减少29万吨，低于五年同期平均水平247万吨，相比之下，螺纹钢库存压力依然偏大，热轧卷板库存压力相对较小。

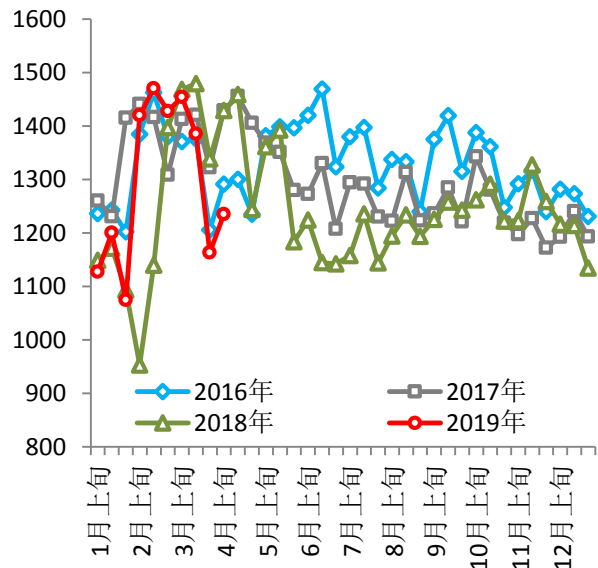
从钢厂库存来看，4月上旬重点会员企业库存总量1234.6万吨，库存水平为近五年最低水平，钢厂库存相对压力不大。

钢材社会总库存



数据来源: wind 格林大华

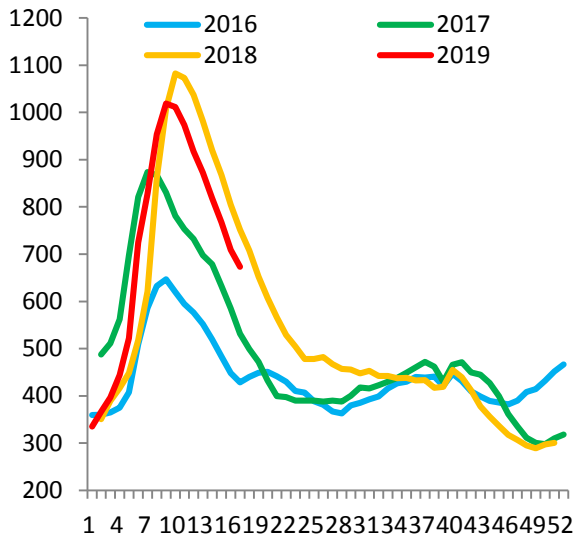
中钢协重点企业钢材库存



数据来源: wind 格林大华

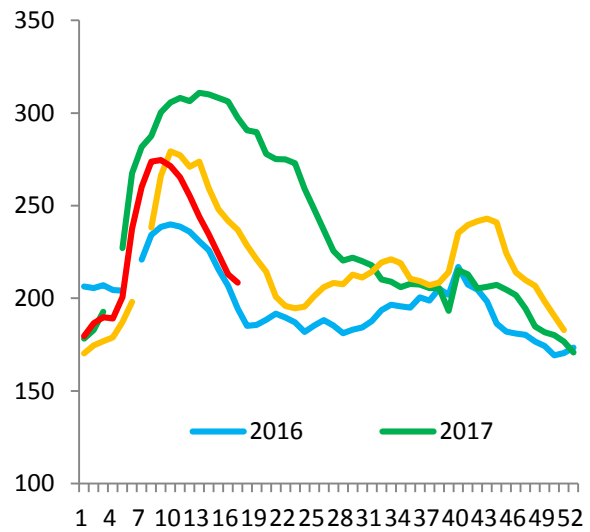


螺纹钢社会库存



数据来源: wind 格林大华

热轧社会总库存



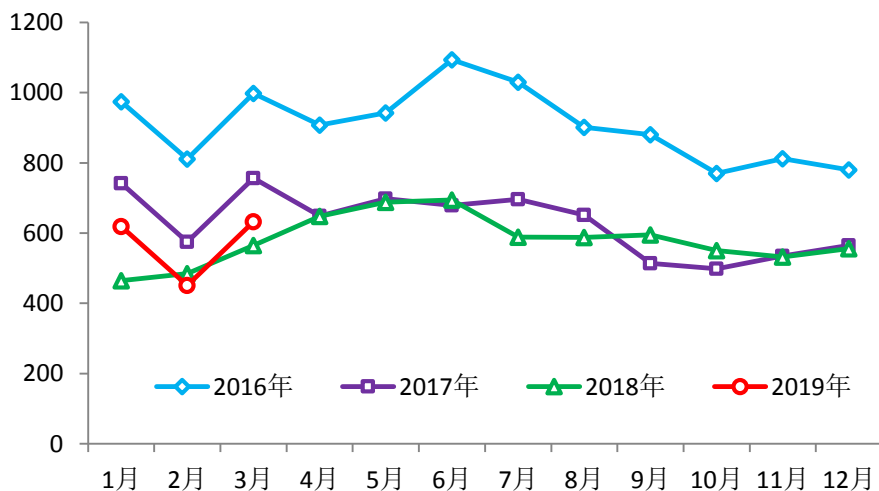
数据来源: wind 格林大华

※ 钢材出口同环比增加

海关总署数据显示, 2019年3月我国出口钢材632.7万吨, 环比增加181.5万吨, 同比增长12.0%。今年一季度累计出口钢材1702.5万吨, 同比增长12.6%。

由于中美贸易战谈判取得阶段性效果, 目前贸易争端出现缓和利于国内钢材出口。目前来看国内供应压力有可能继续凸显, 出口增加一定程度上会缓解国内供应压力。

全国钢材出口统计



数据来源: wind 格林大华

请阅读页末免责声明

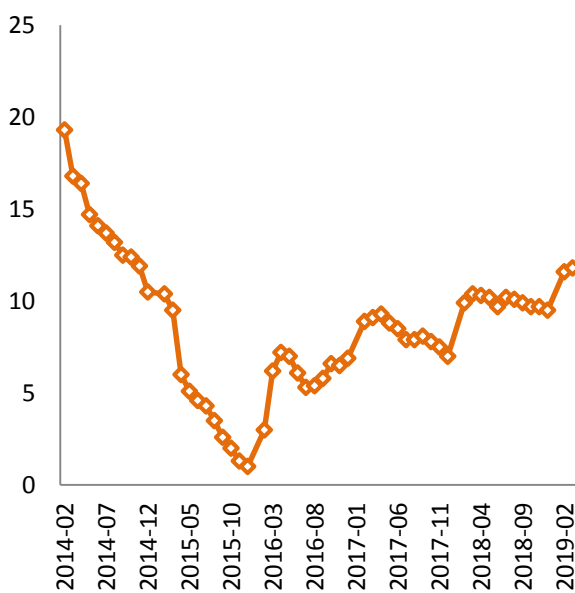
※ 下游需求表现良好

一季度以来，全国部分城市楼市呈现回暖迹象，部分地区成交量增加，房价出现回升。

统计局最新数据显示，2019年1-3月房地产开发投资同比增长11.8%，增速增加0.2个百分点，其他指标方面，如土地购置、房屋新开工、销售面积、施工面积等多个指标同比增速均出现增长，新开工面积同比增长11.9%，增速提高5.9个百分点，施工面积同比增长8.2%，增速提高1.4个百分点，销售面积同比下降0.9%，降幅缩减了2.7个百分点。预计在惯性作用下，二季度房地产行业表现尚可。

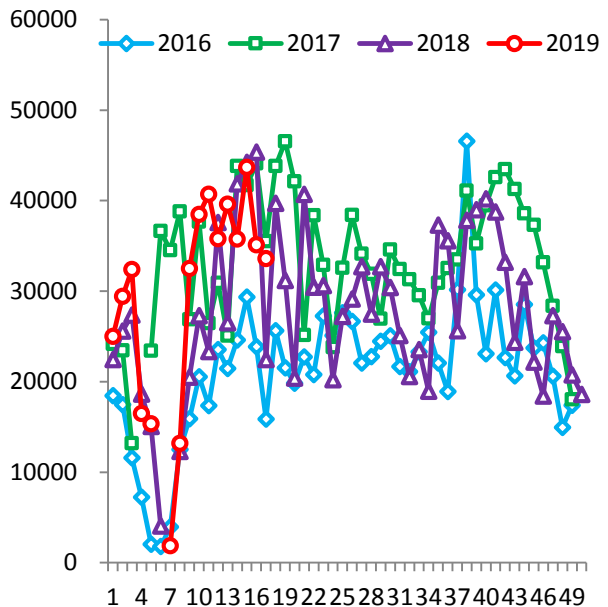
从下游需求指标来看，前4个月上海终端累计采购线螺46.88万吨，比去年同期增加5.41万吨。从下游需求来看，今年1-4月需求较为旺盛。

房地产开发投资同比增速



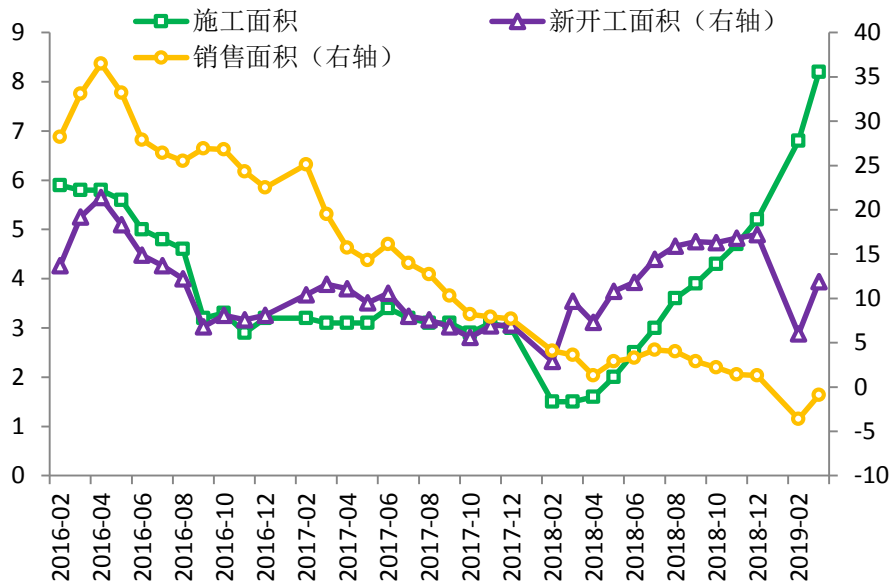
数据来源: wind 格林大华

上海终端线螺采购量



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

※ 汽车、家电和工程机械

鉴于汽车行业在 2018 年产销量下降明显,所以年初发改委出台政策,拟促进年内汽车消费,鼓励以旧换新,4 月份市场传出征求意见稿,其中严禁各地出台新的汽车限购规定、研究制定促进老旧汽车更新、推进农村车辆消费升级等措施,对此发改委表示正在了解相关情况。由于汽车行业对国内经济拉动作用较大,预计 2019 年会有相应的刺激政策,具体政策还需要密切关注政策发布。

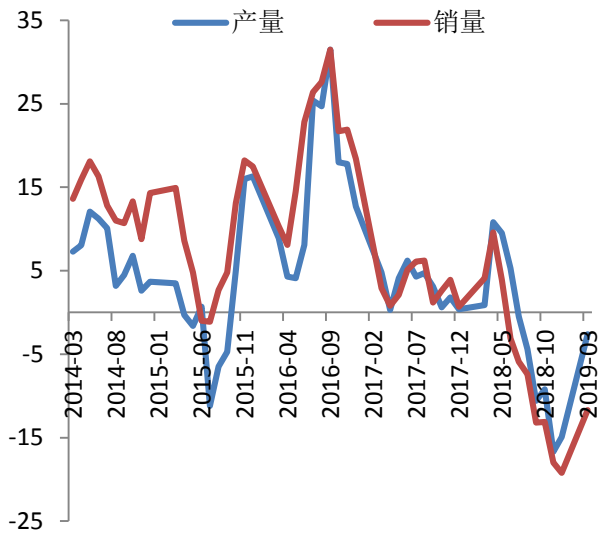
统计局数据显示,3 月汽车产量和销量同比增速虽然继续呈负增长,但是降幅明显缩窄,汽车行业刺激政策对热轧价格利好。

家电方面,发改委年内也可能出台刺激家电消费措施,关注后期政策发布情况,随着空调消费旺季临近,空调产量出现明显增长,洗衣机产量同比增速也继续增长,家用电冰箱产量增速有一定回落。

机械方面,挖掘机产销量暂时保持平稳,不过同比增速已经持续数月下降,下降的主要原因是前期基数过高。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。

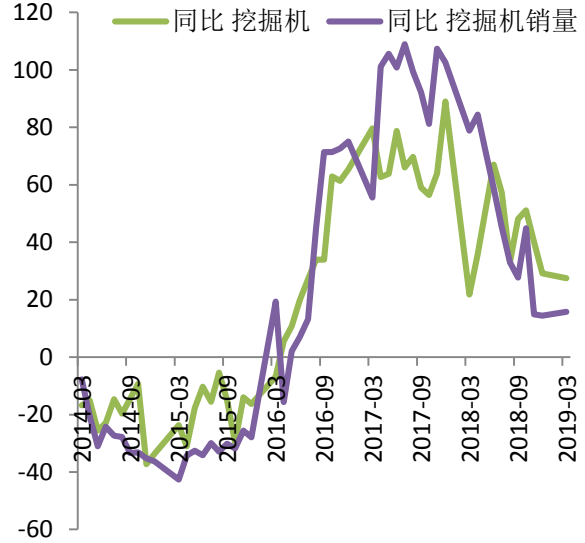


汽车行业产销量同比增速



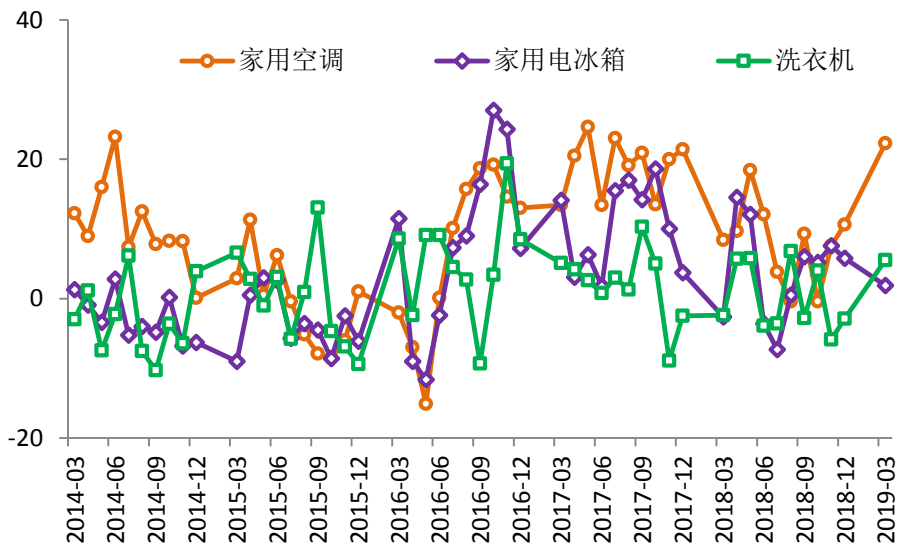
数据来源: wind 格林大华

挖掘机产销量同比增速



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

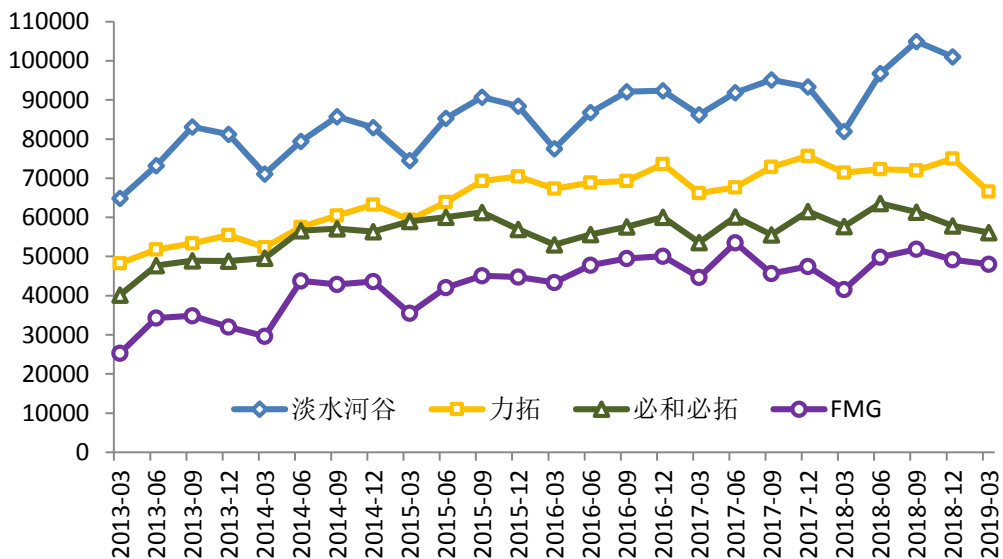


铁矿石

※ 矿山动态

- 两拓下调年内发货量目标。受飓风影响，力拓下调 2019 年铁矿石发运量目标，将今年皮尔巴拉铁矿石发运量指导目标降至 3.33-3.43 亿吨，之前力拓公布产量目标是 3.38-3.5 亿吨。必和必拓方面表示，受热带气旋影响，必和必拓大概减产 600-800 万吨，2018 年 7 月至 2019 年 6 月产量指导量从 2.73-2.83 亿吨调整至 2.65-2.7 亿吨。
- 矿山陆续公布一季度报告。
力拓一季度产量 7600 万吨，环比减少 12%，同比减少 9%，销量方面，一季度销售 6915 万吨，环比减少 22%，同比减少 14%。
必和必拓一季度发货量 6361 万吨，比上季度减少 191 万吨，比去年同期减少 344 万吨。
FMG 一季度产量达到 4300 万吨，环比增加 1%，同比增加 10%。发运量方面，受飓风影响，一季度 FMG 铁矿石发运量为 3830 万吨，环比减少 10%，同比减少 1%。
- 淡水河谷有矿区开始复产
淡水河谷获得法官批准恢复使用 Brucutu 矿山已经恢复正常运营，该矿山产能在 3000 万吨。

四大矿山季度产量



数据来源：wind 格林大华

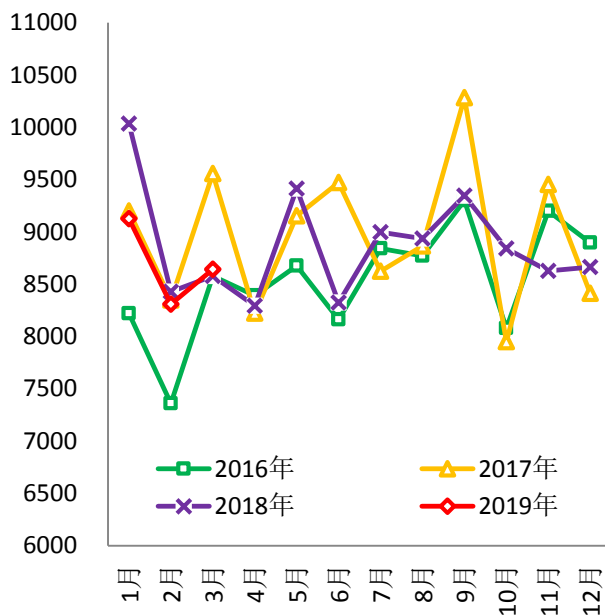
请阅读页末免责声明

※ 3月铁矿石进口环比、同比小幅增加

海关数据显示，3月我国进口铁矿石 8642.4 万吨，环比增加 334.4 万吨，同比增长 0.7%，结束了连续两个月同比下降趋势。1-3 月我国累计进口铁矿石 26078.9 万吨，同比下降 3.5%。

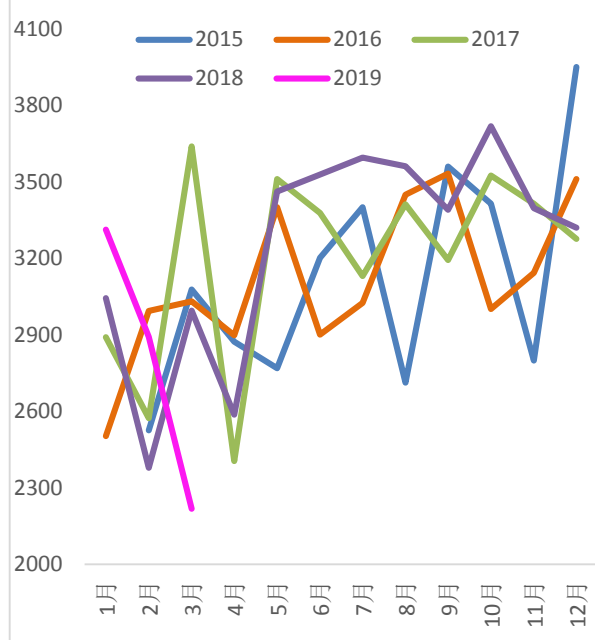
从巴西出口量来看，2019 年 3 月出口量降至 5 年最低水平，当月出口 2218 万吨。由于淡水河谷 4 月份有一座 3000 万吨矿区复产，且市场传闻 20 天之内 Vargem Grande 矿区将恢复生产，年产量 500 万吨。预计 4 月份之后巴西铁矿石出口量可能会逐渐增加。

全国铁矿石月度进口统计



数据来源: wind 格林大华

巴西铁矿石出口量



数据来源: wind 格林大华

※ 巴西发货量下降，澳洲发货量回归正常

从 3 月份开始，巴西发货量开始出现明显下降，进入 4 月份，单周发货量最低时降至 200 多万吨。矿难发生后，发货量仍然保持在 600 万吨以上，主要原因是当时矿山还有一部分库存，所以并不影响发货，随着库存的消耗完毕，所以巴西发货量出现了明显的下降，从四大矿山发货量对比也可以看出，淡水河谷发货量下降趋势比澳洲三大矿山明显。

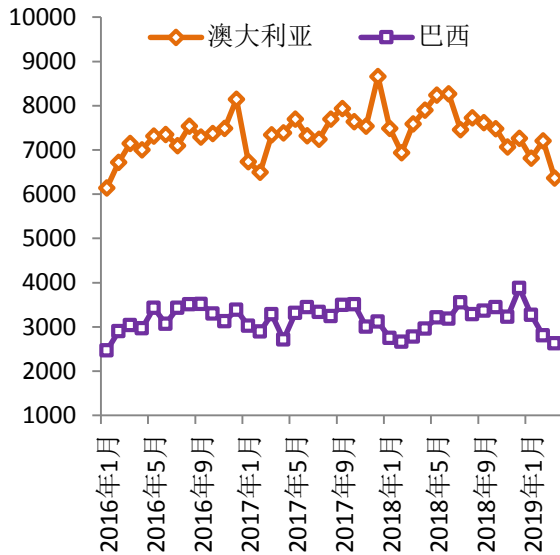
3 月份受飓风影响，澳洲主要港口出现关闭或者封港，所以力拓和必和必拓发货量也出现了减少，最少一周发货量只有 700 多万吨，不过进入 4 月份，天气因素影响消失后，澳洲铁矿石发货量

请阅读页末免责声明



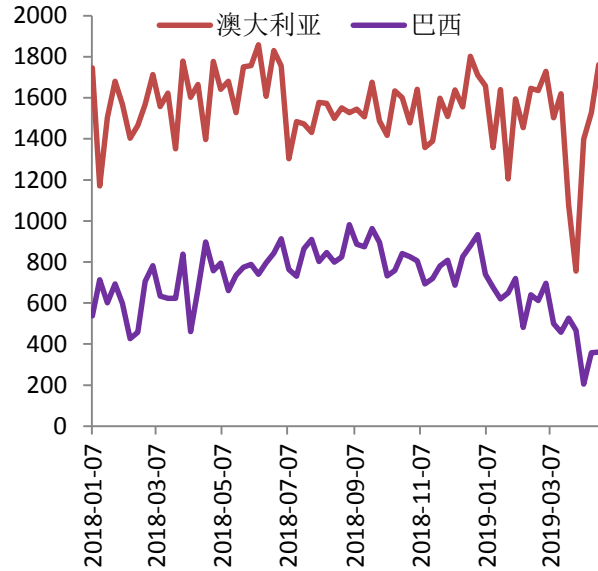
回归正常，单周发货量回到 1700 万吨。

巴西和澳大利亚铁矿石发货量（月度）



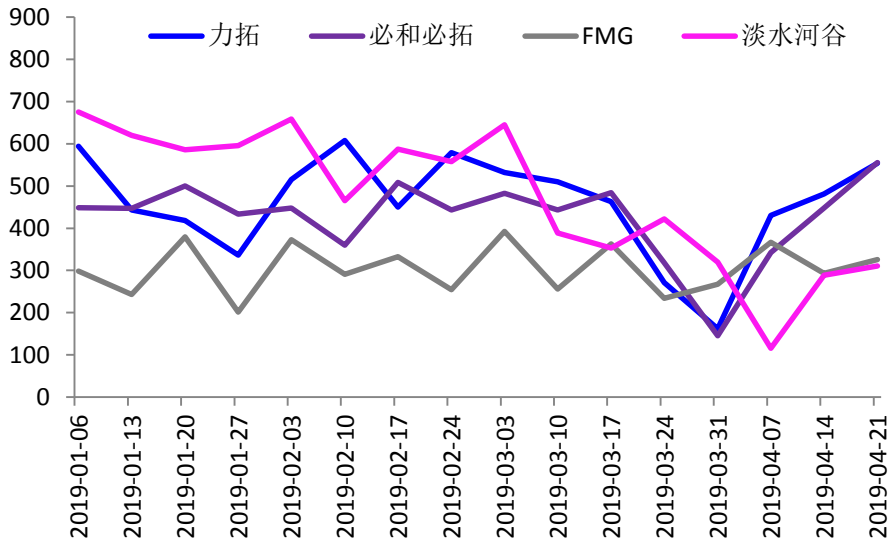
数据来源：wind 格林大华

巴西和澳大利亚铁矿石发货量（周度）



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

请阅读页末免责声明

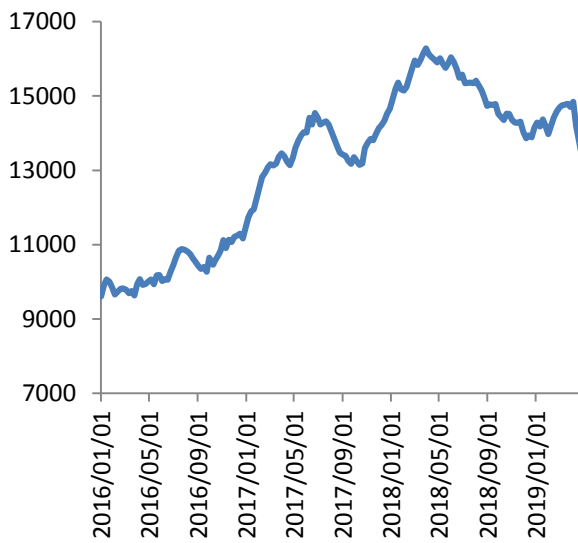


※ 港口库存增加，澳矿降巴西矿增

港口铁矿石再度降至 1.4 亿吨之下，截止 4 月 6 日当周，港口铁矿石 13427 万吨，比上周减少 410 万吨，比 3 月末减少近 1300 万吨。

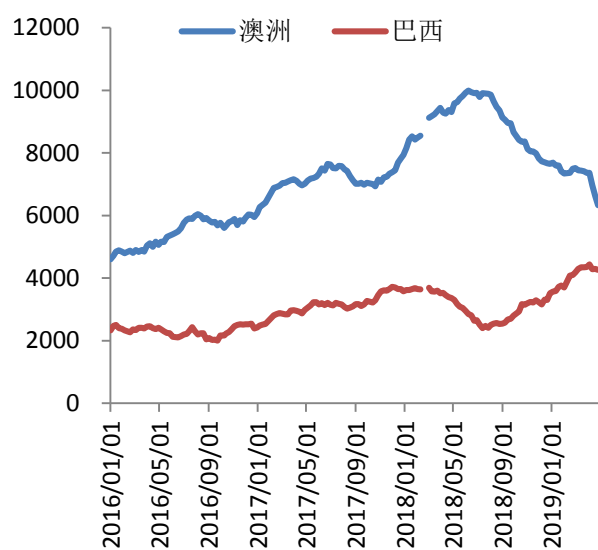
从港口库存分类统计来看，澳洲矿在 4 月份出现了明显的下降，巴西矿库存总体平稳。从港口到港量来看，北方 7 港口铁矿石到港量呈现下降趋势。

港口铁矿石库存



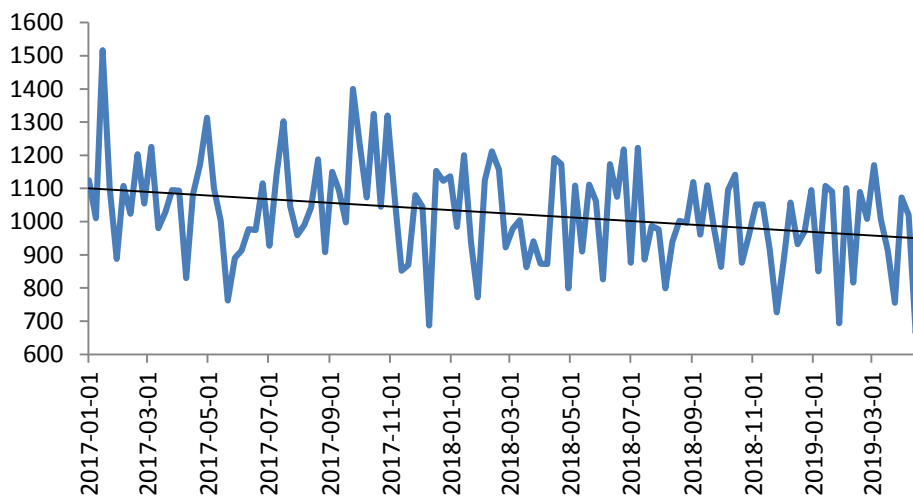
数据来源：wind 格林大华

港口库存分国别统计



数据来源：wind 格林大华

北方港口铁矿石到港量统计



数据来源：wind 格林大华

请阅读页末免责声明

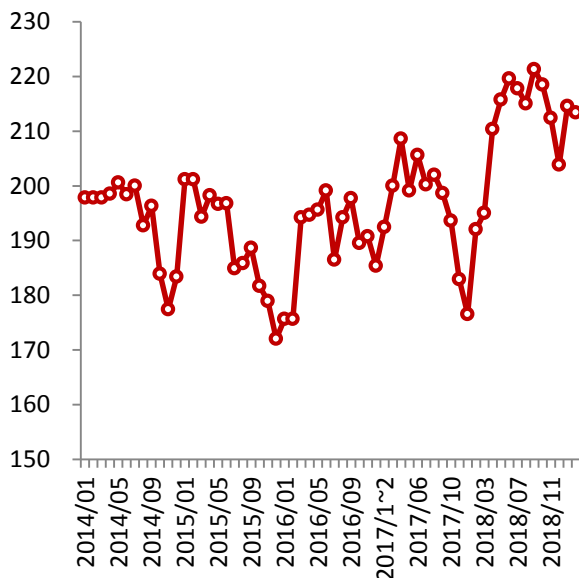


※ 铁矿石需求尚可

从需求来看，3月全国生铁产量6615万吨，2019年1-3月全国累计生产生铁19490万吨，同比增长9.3%，平均日产213.4万吨。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。尽管环保限产一直在持续，但是由于高炉开工率不断增加，所以企业对于铁矿石的需求也比较旺盛。

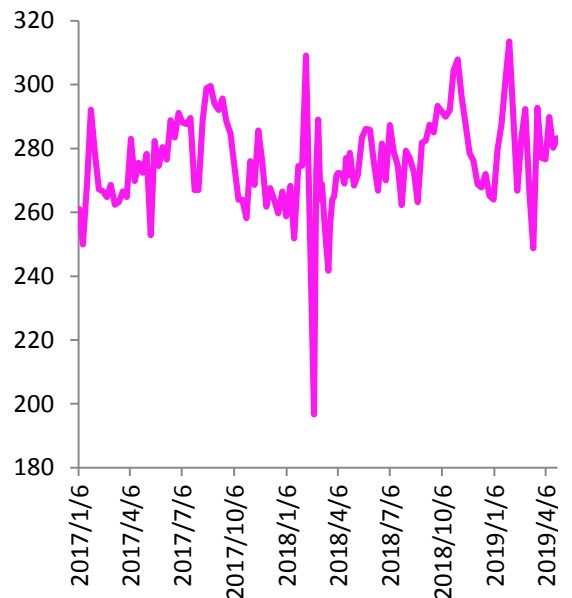
本月港口疏港量比较稳定，一直维持在280万吨/周以上。

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

※ 后市展望

供应增加迹象较为明显，预计我后期供应压力将逐渐增加。目前来看下游需求较良好，社会库存持续下降，库存压力不断缓解，不过4月末库存下降速度出现放缓，还需要关注是否是趋势性放缓。进入5月以后，雨季到来将会影响下游工地施工进度，对于下游需求有一定影响，高供应高需求平衡状态可能会被打破。

铁矿石方面，一季度由于巴西矿山不断有停产消息，对价格造成扰动，同时澳洲飓风现象也造成了短时供应紧张现象，两重因素重合推升了铁矿石价格。近期铁矿石消息面风平浪静，但是并不



排除后期仍会出现矿区停、复产消息对价格进行干扰。尽管淡水河谷有一座产能 3000 万吨矿区复产，但是产量释放可能还需要一段时间，矿石仍存在供应紧张可能，震荡向上概率偏大。

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。