



## 限产频繁需求走弱，钢价宽幅震荡 供应存在不确定性，矿石逢低买入

### 摘要：

- 1、唐山7月份进行环保限产，高炉限产比例20-50%，鉴于今年是建国70周年，预计9月份仍有严厉的限产且四季度采暖季环保限产依旧。预计下半年限产频率和力度都高于上半年。在利好钢材价格的同时，将利空原料价格。
- 2、中美贸易战仍存在不确定性，有继续升级的可能，如果中美双方贸易战升级，国内出口大幅回落，不排除会有相应的国内刺激政策拉动国内需求。
- 3、淡水河谷有矿区开始复产，三大矿山年内发运量目标有所下调，但是昂贵的矿价刺激非主流矿山发货。仍需关注淡水河谷方面是否有新的消息干扰矿价。
- 4、钢材高供应高需求格局可能结束，虽然房地产出现拐点，需求可能不如上半年，但是惯性作用下，预计不会出现较大降幅，环保限产、成本支撑利多钢价，螺纹价格宽幅震荡格局。
- 5、环保限产不利于矿价，港口库存低位支撑矿价，但是矿山方面供应稳中偏紧，不排除仍有矿山停产消息干扰矿价。矿价连续上涨后可能会有调整，调整结束后，仍以逢低偏多思路对待。
- 6、风险点：中美贸易战升级，环保限产执行力度不及预期以及需求呈现断崖式下降。

### 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。

请阅读页末免责声明



## 一、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

2019年上半年，黑色系品种再次大放异彩。

由于1月25日淡水河谷发生矿难，淡水河谷关停10个矿区刺激铁矿石价格上涨，当日铁矿石

请阅读页末免责声明



价格冲击涨停未果，在随后的5个月中不断有关于淡水河谷矿山的各种消息影响铁矿石价格，铁矿石价格也迎来了久违的单边上涨，主力合约1909一度冲上800元关口，创下5年来新高，最高涨幅达到79.4%

螺纹钢方面，1月初受下游冬储备货影响，钢材价格出现上涨。3月份环保限产结束后，唐山等地陆续发布了非采暖季环保限产政策，从政策内容来看，限产力度较为宽松，所以对于价格的刺激力度较弱。钢铁行业供给侧改革基本完成，边际作用弱化，环保限产常态化对市场刺激也相对有限。在铁矿石价格上涨及焦炭价格三轮提涨的影响，钢材价格也不断走强，但是涨幅明显不如矿石，截止6月20日，主力合约1910累计上涨21.1%。

## 二、高供给高需求格局难以持续

### 1、产量不断创新高，下半年供应仍处高位

1-6月，钢铁行业总体呈现高供给高需求格局，6月需求端略有下降，供应端增长也出现缓和。

2019年前5个月全国累计粗钢产量4.05亿吨，同比增长10.2%，折算至全年产量可能将达到9.5亿吨。其中5月份粗钢日产287.4万吨，再创历史新高，但涨幅相对放缓。粗钢日产已经连续3个月创新高，供应压力凸显。

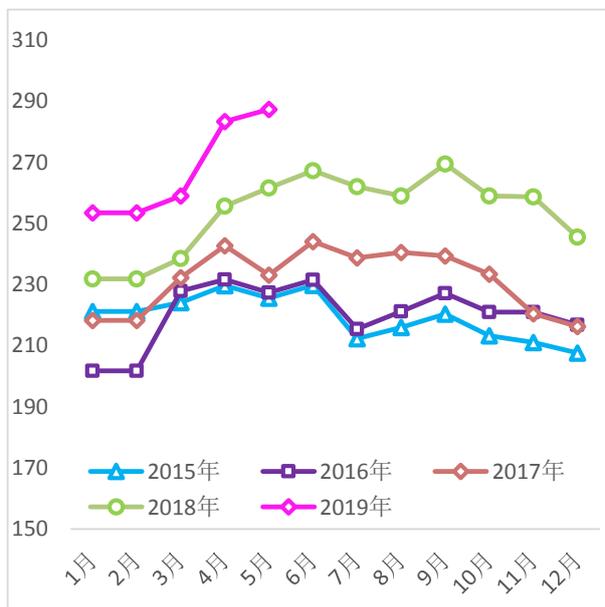
分品种来看，3-5月份，螺纹钢产量和热轧产量均出现连续增加，不过螺纹钢产量增加更为明显，4月份单月产量首次迈上2000万吨台阶后，5月份再创新高，当月产量2181.7万吨，同比增长22.9%。

短流程企业方面，根据我的钢铁网调研，6月中旬部分电炉厂螺纹钢盈利在40-80元/吨，根据产品和区域的不同，部分电炉厂已经处于亏损边缘，开始主动停产和限产。

长流程企业方面，由于铁矿石价格的持续上涨，企业利润也在逐步走低，根据测算，唐山地区样本企业盈利水平亦不足百元。不排除后期会有企业进行停产和限产，如果出现大规模停产和限产，供应端压力一定程度上将得到缓解。

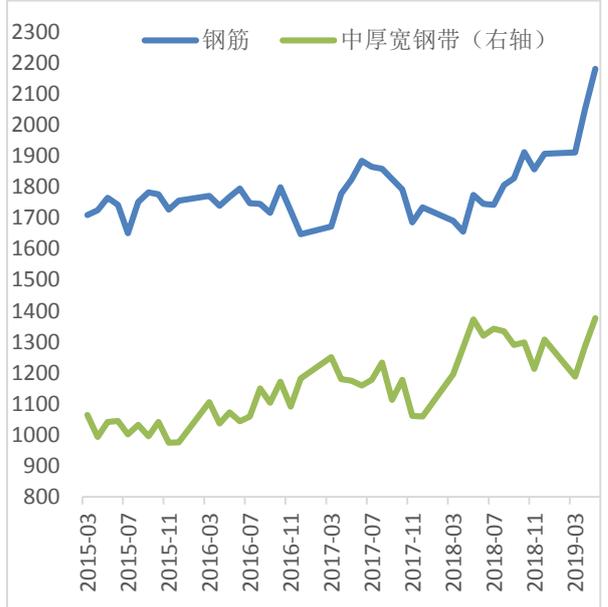


全国粗钢日均产量统计



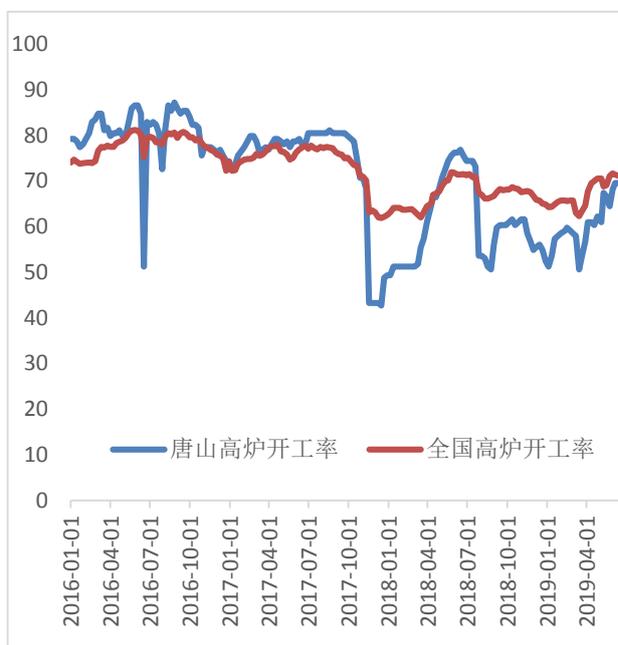
数据来源: wind 格林大华

螺纹钢和热轧月度产量



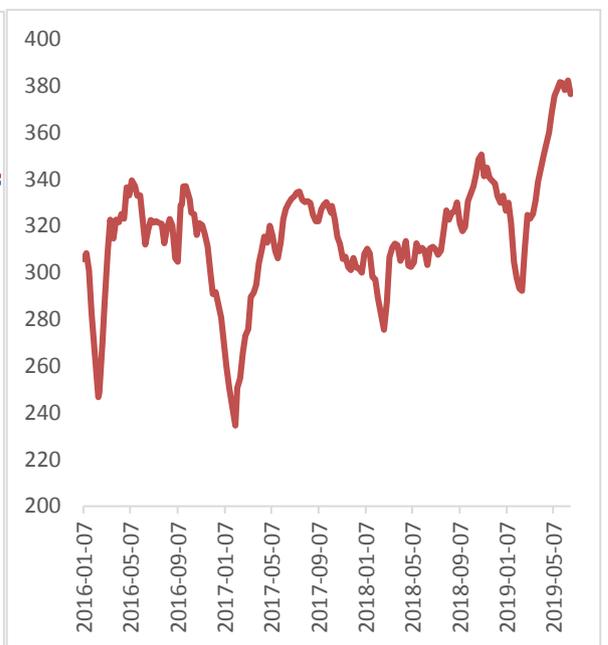
数据来源: wind 格林大华

全国及唐山样本企业高炉开工率



数据来源: wind 格林大华

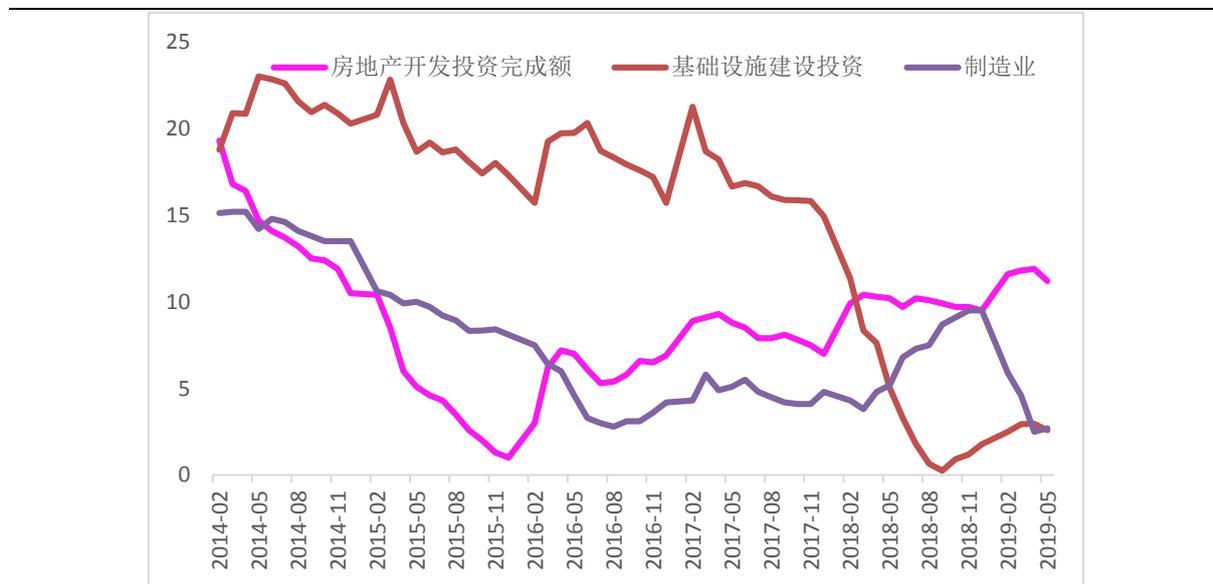
主要钢厂螺纹钢周产量



数据来源: wind 格林大华

## 2、上半年需求旺盛缓解供应压力，下半年如无刺激政策需求有回落可能

房地产、基建、制造业同比增速



数据来源: wind 格林大华

### 房地产数据出现回落，土地市场信心不足

一季度楼市再度迎来小阳春，部分城市量价齐升，但政策方面仍然呈现继续调控，二季度楼市成交开始出现回落。房地产行业各项指标持续向好，房地产开发投资保持两位数增长，新开工面积、施工面积同比增长不断扩大，商品房销售面积同比降幅不断缩窄。但是统计局数据显示，5月份房地产行业各项指标开始出现回落，不论是房地产行业开发投资，还是新开工面积及销售面积均走弱，而销售数据的走弱也代表了此轮小阳春行情的结束。

土地市场作为先行指标，反映了房地产开发企业对于后期市场的信心，今年以来，房地产开发企业土地购置面积增速一直保持同比下降，且降幅较大，预示着行业对于后期市场信心不足。

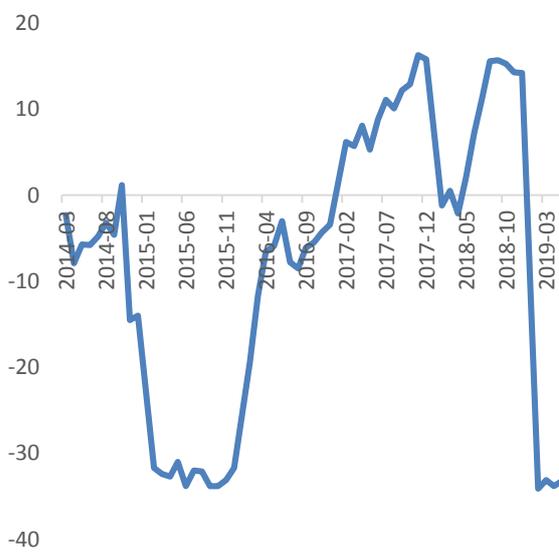
目前南方多数城市进入雨季，下游需求受到抑制，消费逐渐走弱。不过由于惯性作用，预计三季度房地产市场仍保持同比增长态势，需求方面即便不如上半年，但是也总体向好，对于钢材价格依然有所拉动。

房地产开发投资同比增速



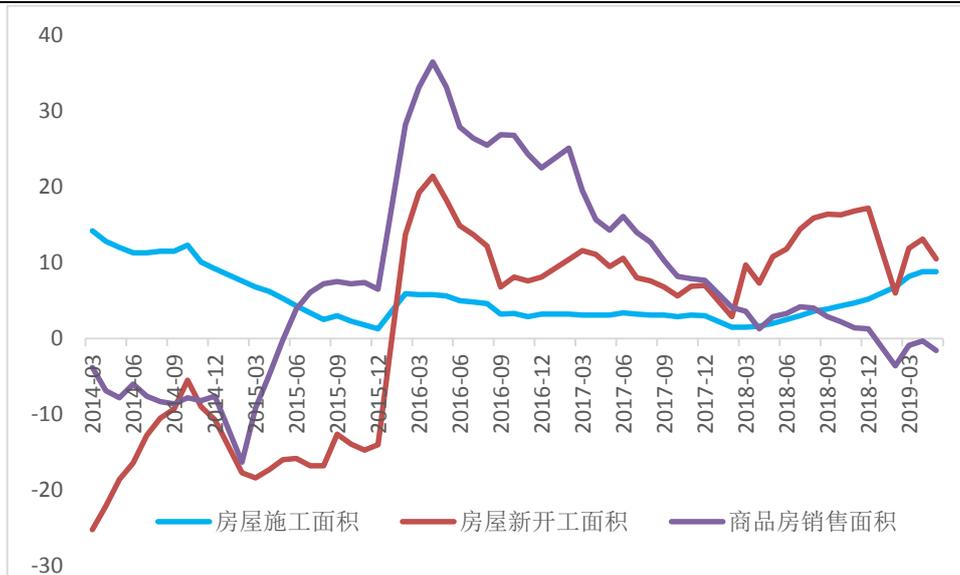
数据来源: wind 格林大华

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

## 基础设施建设成为新的亮点

2018年四季度基础建设投资发力,今年两会期间,加大发行地方专项债规模,全年地方专项债规模 21500 万亿,比去年同期增加 8000 亿。极大的缓解了地方政府资金紧张问题,有利于基础设施建设开工建设。财政部数据显示,2019年1-5月,中国地方政府新增债券累计发行 14596 亿元,其中新增专项债券发行 8598 亿元。2019年全国地方政府专项债务新增限额为 21500 亿元,前5个月

请阅读页末免责声明

已发行近 40%。6 月最新数据显示，当月地方债发行规模达到 7363.83 亿元，创出年内发行新高

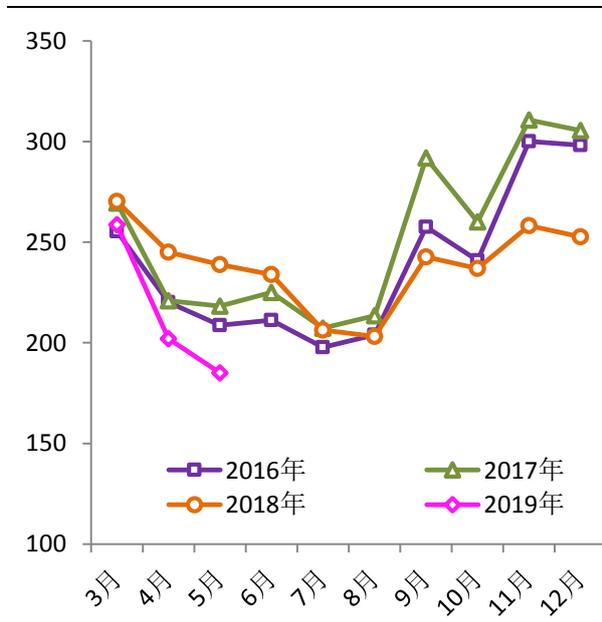
2019 年 6 月 10 日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于地方政府展向债券发行及项目配套融资工作的通知》，指出加强财政、货币、投资等政策协同配合，其中允许部分重大项目使用专项债作为项目资本金，撬动投资，并积极鼓励金融机构提供配套融资支持。业内普遍认为将有利于基建投资的进一步企稳回升，提振了市场对后期需求回升的信心。

### 制造业方面表现不佳，下半年关注是否有刺激政策

汽车方面，5 月汽车产量继续同比下降，且降幅超过 20%，销量方面，5 月有所改善，同比降幅缩窄 4.3 个百分点。自 1 月份发改委提出刺激汽车和家电消费以来，6 月份，广州和深圳市率先出现政策松动，其中广州至 2020 年共增加投放小客车增量指标 10 万个，深圳至 2020 年累计增加投放普通小汽车增量指标 8 万个。关注下半年汽车方面是否仍有新的刺激政策出台。

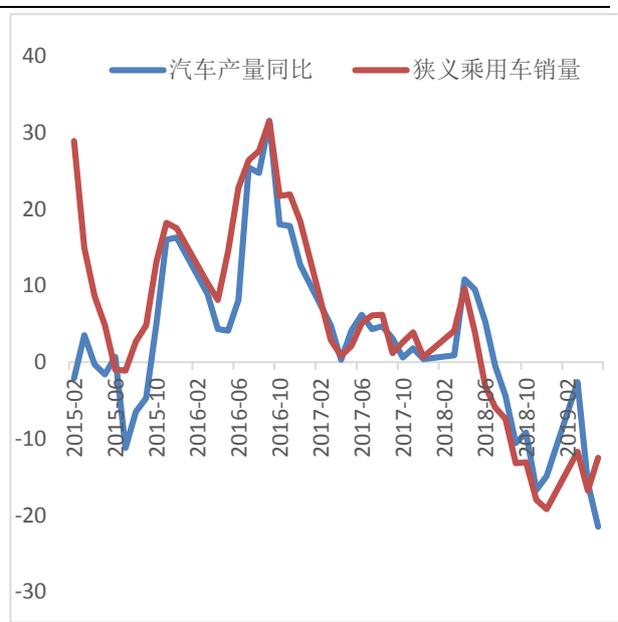
工程机械方面，今年年初挖掘机产量创新高后出现回落，5 月产量低于去年同期水平。家电方面，主要产品产量仍保持同比增长，除洗衣机同比增速继续扩大外，空调和电冰箱同比增速则不断回落。

汽车月度产量



数据来源: wind 格林大华

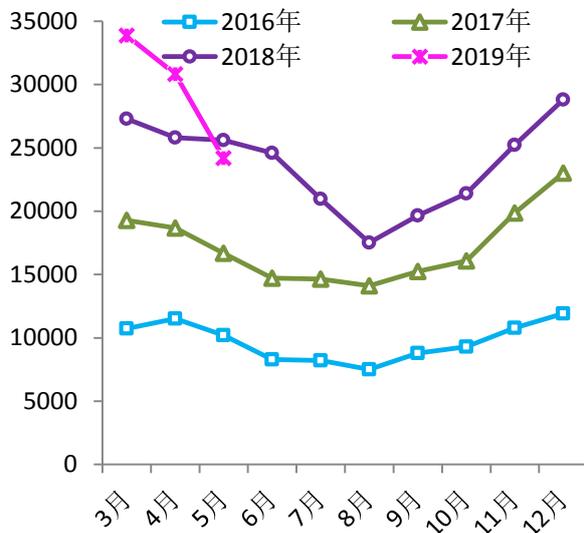
汽车产销量同比增速



数据来源: wind 格林大华

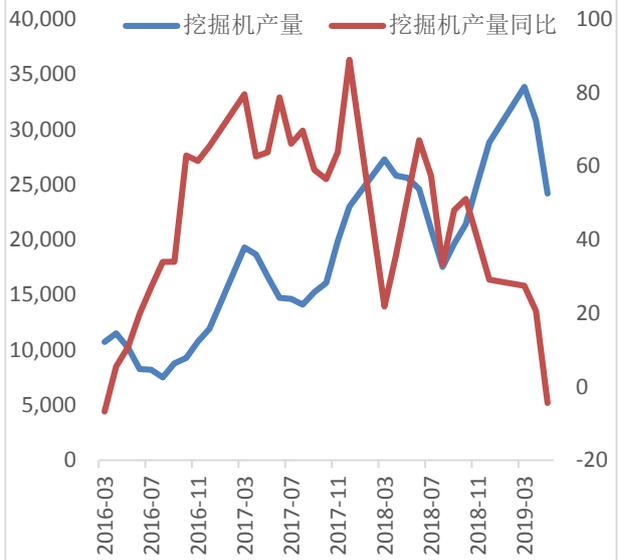


挖掘机月度产量



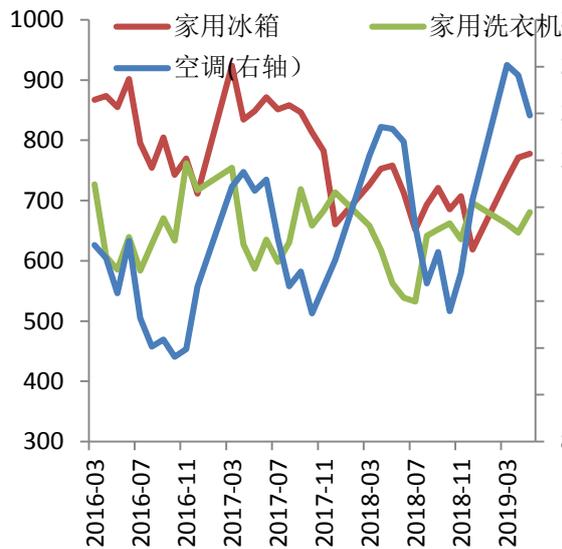
数据来源: wind 格林大华

挖掘机产销量同比增速



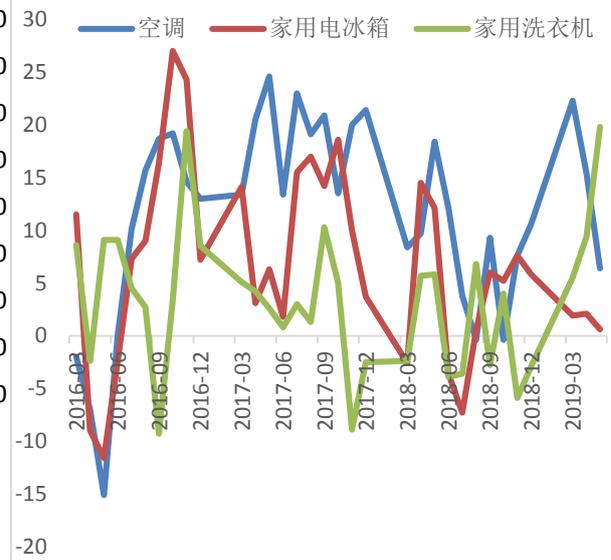
数据来源: wind 格林大华

部分家电月度产量



数据来源: wind 格林大华

部分家电产量同比增速



数据来源: wind 格林大华

### 三、持续去库后库存拐点出现

尽管供应端不断增长并且屡创新高,但是由于下游需求旺盛。自3月份以来,钢材库存进入持续去库阶段,连续14周下降,累计减少近780万吨库存,其中螺纹钢累计减少472万吨,大大缓解了国内供应压力。进入6月份,随着华东多地进入梅雨季节,南方出现连续降雨天气,下游工地施

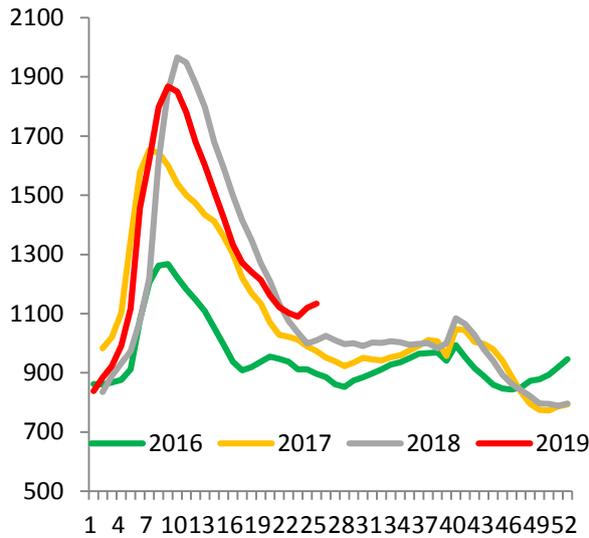
请阅读页末免责声明



工受阻，需求明显放缓，钢材库存出现拐地，连续两周出现被动累库现象，并已经高于去年同期水平，根据历史经验，预计未来数周，钢材库存仍然呈增加趋势，库存压力将逐渐凸显。

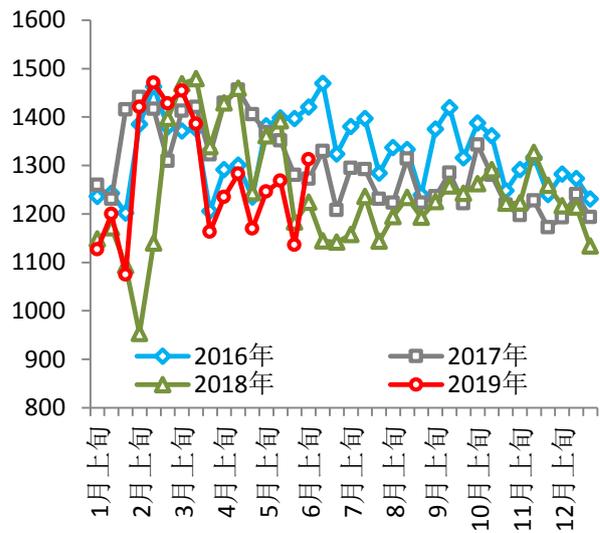
钢厂库存方面，6月上旬重点企业钢材库存出现明显增加，为最近三年同期最高水平。钢厂库存，社会库存都呈现了增长态势。

钢材社会总库存



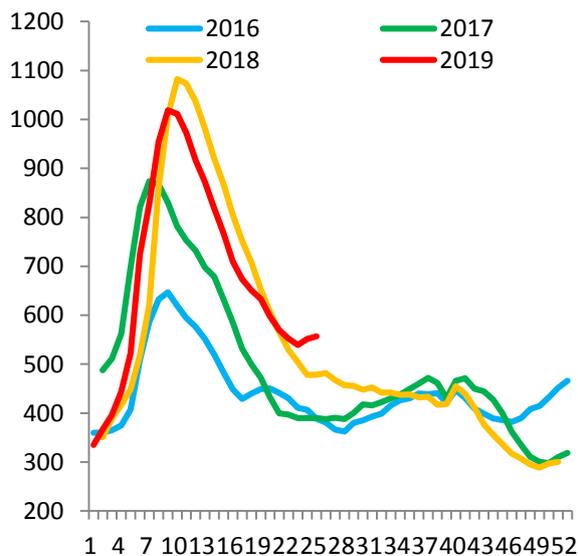
数据来源: wind 格林大华

中钢协重点企业钢材库存



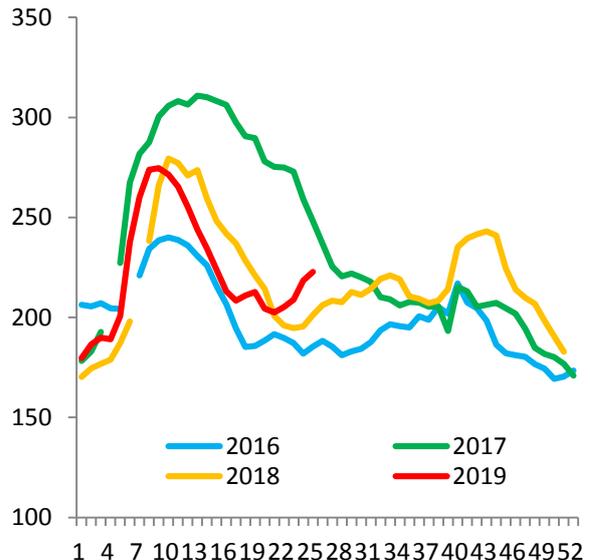
数据来源: wind 格林大华

螺纹钢社会库存



数据来源: wind 格林大华

热轧社会总库存



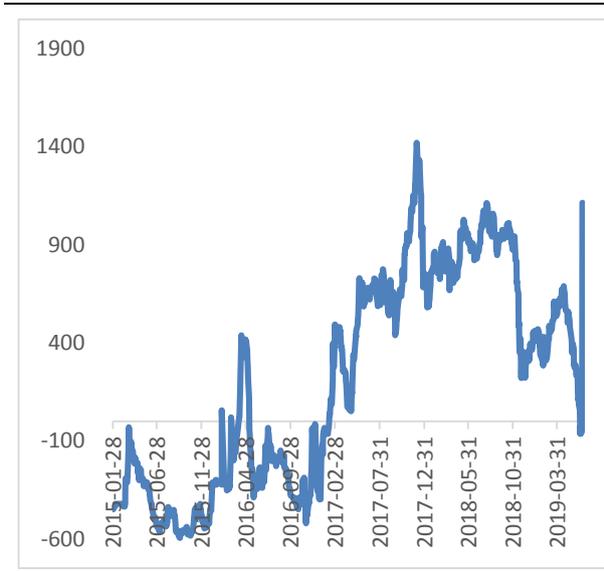
数据来源: wind 格林大华

请阅读页末免责声明

## 四、原料价格上涨挤压钢厂利润

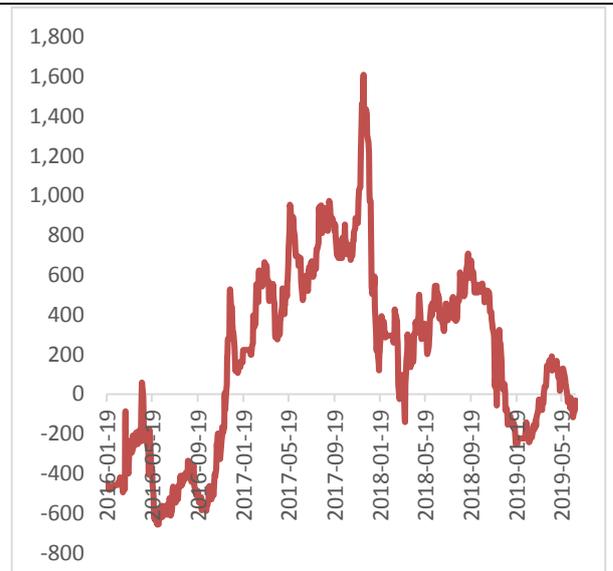
上半年原料价格重心不断抬升，尤其是铁矿石价格走出明显的单边市，涨幅超过 60%，主力合约 1909 站上 800 点，创下 5 年新高，焦炭价格前 5 个月也呈现波段上涨，在经过三轮提涨后，钢厂接受能力开始下降，第四轮提涨时，部分企业拒绝接受并且出现提降，所以自 6 月份以来，焦炭价格开始出现明显的回调整理。原料价格的持续上涨，使得钢厂成本增加，挤压企业利润，上半年行业盈利水平持续下降。中钢协数据显示，2019 年一季度钢铁行业销售利润率 3.87%，同比下降 2.39 个百分点。二季度原料价格上涨更为凶猛，所以企业盈利水平下降更为迅速，根据统计，6 月中旬开始唐山地区样本钢厂螺纹钢已经出现亏损。

唐山螺纹钢平均利润统计



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

## 五、出口同比略有增加

2019 年 1-5 月我国累计出口钢材 2910 万吨，比去年同期增加 59 万吨，同比增长 2.1%。

中美贸易战在缓和了数月之后，5 月再起波澜，美方再次威胁将对价值约 3000 亿美元中国输美产品加征关税。中方随后表示将采取反制措施。中美谈判停滞，贸易战继续升级。教育部发布留学预警，中国文化和旅游部发布赴美旅游安全提醒。

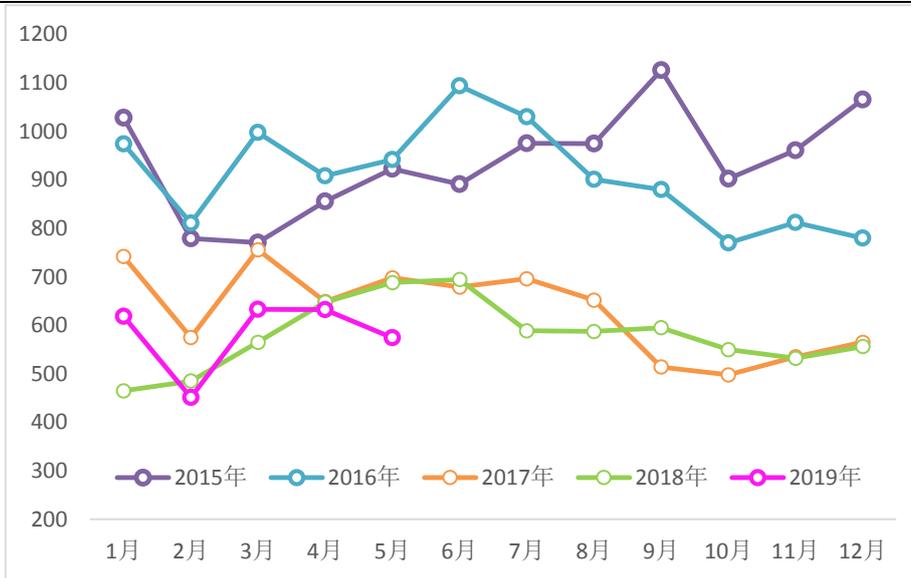
1-5 月，我国累计出口钢材至美国 31.73 万吨，比去年同期减少 5.4 万吨。我国直接出口至美国的钢材所占比重较低，但是如果贸易战升级，间接影响还是比较大，不过如果贸易战升级，造成国

请阅读页末免责声明



内出口受阻，不排除国内可能出台相应的刺激政策拉动内需，下半年还需要关注中美贸易谈判进展。

## 全国钢材出口统计



数据来源: wind 格林大华



## 铁矿石

### 上半年矿山事件一览

时间	事件
1月25日	淡水河谷一座尾矿坝发生坍塌，该矿区2017年产量780万吨，占淡水河谷总产量2%。
1月29日	淡水河谷宣布关闭另外10座有安全隐患的大坝，涉及产能4000万吨。
2月4日	淡水河谷暂停Brucutu矿山，影响产量3000万吨，不包含在4000万吨减产措施中。 淡水河谷暂停年产铁矿石约1300万吨Vargem Grande项目，是此前宣布减产4000万吨产量计划的一部分。
3月11日	淡水河谷收到政府通知要求暂停Guaiba港口作业。
3月15日	淡水河谷Guaiba港口恢复作业。
3月18日	淡水河谷暂停Timbopoba矿山的生产作业，矿山年产量1280万吨，不包括此前停产的4000万吨产能之中。
3月19日	法庭允许淡水河谷恢复Laramjeiras矿坝和Brucutu铁矿石综合设施的运营。
3月20日	淡水河谷表示大型铁矿Alegia在压力条件下无法保证稳定性，暂停其运行，据悉潜在影响1000万吨/年。
3月23日	因飓风影响，澳大利亚丹皮尔、黑德兰港口清港关闭，预计封港时间3-3.5天。
3月26日	FMG铁路被冲毁，影响货物装船与发运。
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29日	力拓表示由于飓风影响，西澳沃尔科特港运营能力下降90%，已向亚洲长协客户宣布不可抗力。调整2019年发运量至3.38亿吨，为之前预期量最低值。
4月2日	必和必拓表示受热带气旋影响，铁矿石大概减产600-800万吨。
4月8日	有消息称澳大利亚丹皮尔港发生火灾，被迫封港。
4月16日	淡水河谷获得法官批准恢复Brucutu矿山正常运营。
4月18日	力拓下调2019年铁矿石发运量目标，降至3.33-3.43亿吨
5月8日	巴西法院表示撤销淡水河谷Brucutu矿山复产协议
5月17日	淡水河谷GongoSoco矿坑斜坡发生移动，随后淡水河谷方面确认。
5月21日	淡水河谷Brucutu矿山1000万吨干选产能已经复产。
6月12日	市场传闻，受前期飓风影响，力拓Pb粉质量下降，可能无法履行长协，并且可能取消7、8月份长协及减少市场投放量
6月19日	力拓官方宣布皮尔巴拉铁矿石发运量由3.33-3.43亿吨调整至3.2-3.3亿吨，主要原因是矿区低品位铁矿石比例较高，为确保Pb粉质量所以进行下调。
6月19日	淡水河谷获法庭允许72小时内恢复Brucutu矿区2000万吨湿选产能运营。

## 三大矿山发运量调整

根据矿山公告，三大矿山铁矿石发运量出现一定下调，尽管淡水河谷最新公告中维持前期发运量，但是市场对于淡水河谷是否可以完成全年发运量仍存在一定怀疑。

淡水河谷	
2019.3	预估 2019 年销量为 3.07-3.32 亿吨
2019.6	再次确认 2019 年铁矿石销量 3.07-3.32 亿吨（含球团）
力拓	
2018.12	2019 年皮尔巴拉发运量 3.38-3.5 亿吨
2019.4	因飓风影响发运量调整至 3.33-3.43 亿吨。
2019.6	受飓风影响，质量下降，发运量调整至 3.2-3.3 亿吨
必和必拓	
2018.12	预估 2019 年铁矿石产出 2.73-2.83 亿吨
2019.4	下修 2019 财年铁矿石产出至 2.65-2.7 亿吨

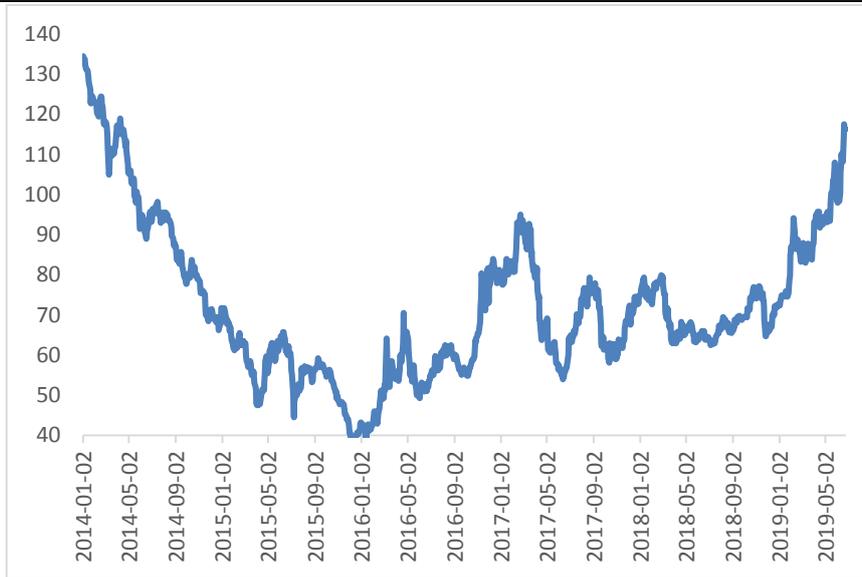
## 普氏指数时隔 5 年回到 100 美元之上

在淡水河谷发生事故之后，关停数个矿区，市场普遍认为铁矿石供应存在紧张，价格开始出现上涨。国内春节长假期间，新加坡掉期价格上涨带动了节后国内市场价格。在经过数日上涨后，矿石价格进入平台整理期。从 3 月份开始，市场上不断有关于淡水河谷矿区停产、复产、矿坑移动等消息对铁矿石价格进行干扰，几乎每次消息出来，现货价格和盘面价格都会出现大幅的波动，期间澳大利亚由于天气因素、港口火灾等因素也对价格进行刺激，铁矿石价格脉冲式上涨，普氏指数时隔 5 年再次站上 100 美元关口。

随着铁矿石价格的不断上涨，挤压钢厂利润，下游钢铁行业接受程度逐渐减弱，企业购买高品矿意愿开始出现下降，价格上行空间缩小。



## 普氏指数统计



数据来源: wind 格林大华

## 国内矿产量出现回升

由于铁矿石价格上涨,5月9日发改委发布通知,严禁以各种名义违规新增钢铁冶炼产能,同时表示为了稳定矿石市场平稳运行,增加国内矿石有效供给。

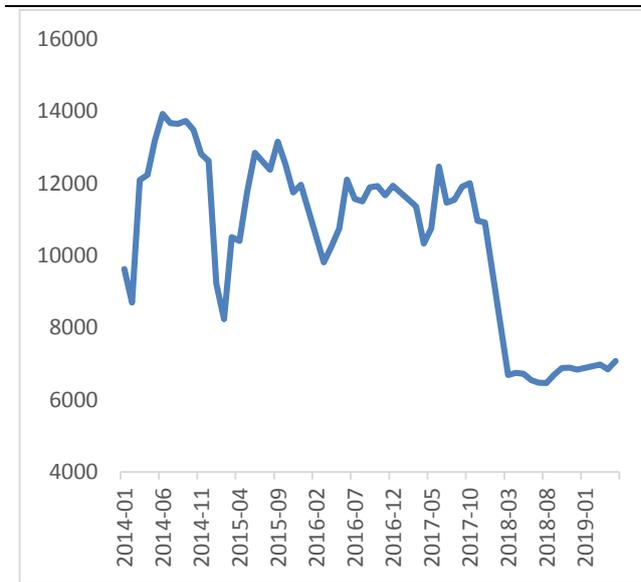
由于进口矿性价比高且钢铁行业持续性限产,企业更愿意使用高品位铁矿石提高铁水产量,所以2018年国产铁矿石产量大幅减少,单月产量在6500-6800万吨,同比降幅在40%左右,今年前4个月产量依然维持去年同期水平,5月产量突破7000万吨。

从国产矿山产能利用率来看。3月份开始,产能利用率出现直线增加,由前两个月的40%直接提升至60%以上。

预计三季度国产矿产量可能还会继续增加,但是增长幅度或许有限,由于下半年钢铁行业仍将有频繁限产措施,企业为了提高铁水产量,将更倾向于使用高品位铁矿石,但是如果普氏指数长期维持在100美元之上且企业盈利水平处于微利,则中低品铁矿石还将有一部分市场。

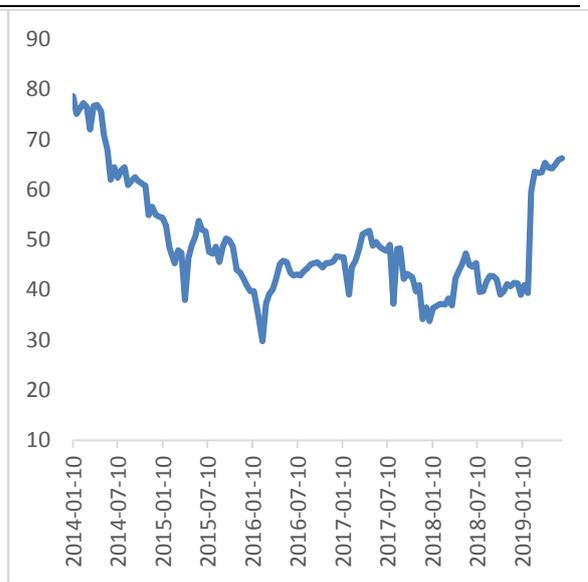


国产矿月度产量



数据来源: wind 格林大华

国内矿山产能利用率



数据来源: wind 格林大华

## 巴西和澳大利亚铁矿石发货量下降

上半年, 由于矿难和飓风影响, 巴西和澳大利亚铁矿石发货量均出现不正常现象。

巴西在矿难事故发生后, 关停了部分矿山, 一季度发货量虽有减少但相对正常, 从4月份开始发货量急剧直下, 单周发货量最低下降至205万吨, 5月份开始发货量逐渐回归正常, 大致恢复至之前正常水平状态下沿附近。今年前6个月(截止6月16日)巴西累计发货13363万吨, 比去年同期减少2941.7万吨。

澳洲方面由于飓风影响港口关闭清港, 力拓和必和必拓发货受阻, 3月份最后一周发货量断崖式下降, 不过2周后就已经恢复正常了, 目前澳大利亚发货量已经回到历史正常水平。今年前6个月(截止6月16日)澳大利亚累计发货36794.5万吨, 比去年同期减少1597.5万吨。巴西和澳大利亚上半年发货量累计减少4539万吨。

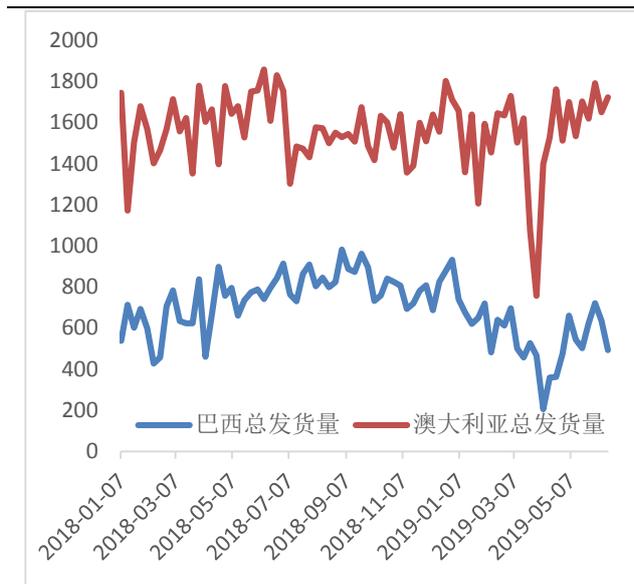
从四大矿山发货量来看, 淡水河谷发货量下降异常明显, 今年上半年之前每周发货量在700-900万吨, 目前发货量在500万吨左右, 前6个月累计发货量减少2943.2万吨, 由此可见, 巴西铁矿石发货量的减少量几乎全部是淡水河谷减少的。澳大利亚方面, 力拓上半年发货量同比减少526万吨, 必和必拓发货量同比持平, FMG发货量同比增加216万吨。



2019年上半年发货量和2018年同期对比

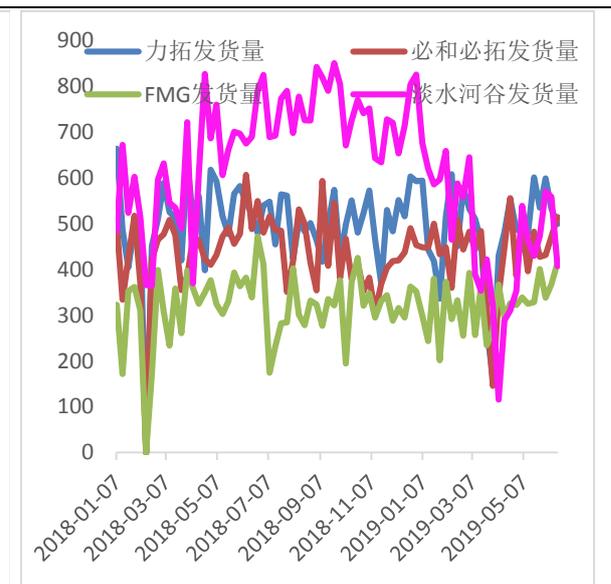
	巴西	澳大利亚	力拓	必和必拓	FMG	淡水河谷
2018.1-6.16	16304.7	38392	12085.4	10415.3	7490.2	14323
2019.1-6.17	13363	36794.5	11559.1	10411.8	7706.6	11379.8
变化	-2941.7	-1597.5	-526.3	-3.5	216.4	-2943.2

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

## 国内进口量下降，价格刺激印度矿出口

1-5月我国累计铁矿石进口铁矿石42528万吨，和去年同期相比，减少2217万吨，同比下降4.95%。继2018年铁矿石同比下降后，今年进口量继续减少。

铁矿石港口现货价格上涨刺激包括印度在内的主要铁矿石生产资源国家出口铁矿石。据悉印度铁矿石现货运量开始增加。市场上已经出现了6船印度铁矿石现货，这是自2012年3月30日以来最大的运量，所有这些货物都将供应给中国的买家。

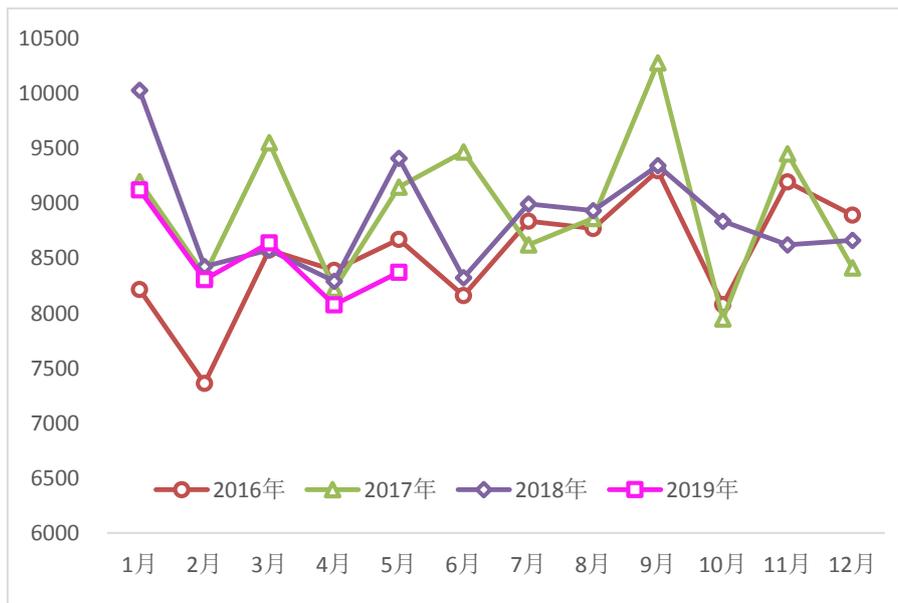
在印度出口禁令实施9年之后，卡纳塔克邦铁矿石生产商正准备恢复该邦的铁矿石出口。如果一切进展顺利，卡纳塔克邦有望在本财年第二季度恢复铁矿石出口。不过监督委员会表示，出口禁令撤销后，也只允许出口54-58%的低品铁矿石，高品块矿仍然禁止出口。据估计，大约有600万吨粉矿可以出口，其中有一半铁品位低于57%。

此外，铁矿石价格的飙升也刺激了秘鲁对铁矿石项目的开发，澳大利亚Strick资源公司表示，

请阅读页末免责声明

他们拥有在秘鲁安第斯山脉南部的两个铁矿石项目 Apurímac 和 Cusco 项目，推测资源储量为 2.69 亿吨，铁品位 57.3%，杂质含量低。Cusco 项目推测资源储量为 1.04 亿吨，铁品位 32.6%。Apurímac 项目被认为是世界上最高级的大规模磁铁矿项目之一，有望成为支柱型铁矿石业务。

全国铁矿石月度进口统计



数据来源：wind 格林大华

## 港口库存将至 1.1 亿吨，限产致去库速度放缓

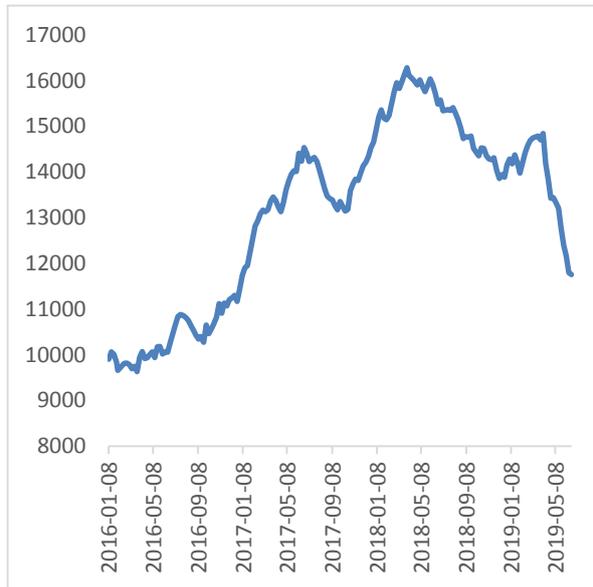
一方面由于矿山发货量出现下降，另一方面下游需求钢铁需求旺盛，港口库存呈现持续下降趋势。尤其进入二季度，港口去库速度加速，库存直线下降，从 1.47 亿吨减少至 1.17 亿吨，三个月的时间累积减少 3000 万吨。

从港口库存分类来看，澳大利亚矿库存下降速度大于巴西矿去库速度。主要原因是，企业对于澳洲矿需求更多，随着价格的不断上涨，企业利润被挤压后，对于高品位铁矿石的需求逐渐转移至中低品位铁矿石。

下游钢企需求依然较为旺盛，不过唐山地区突然采取限产措施，可能会减弱对矿石的需求，预计港口库存去库速度可能将有所放缓。在矿山发货量不出现激增的背景下，即便去库速度放缓，目前库存对于矿价也没有压力。

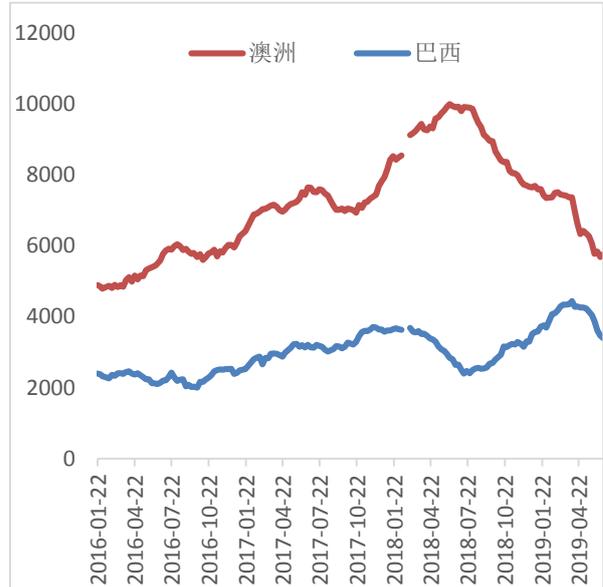


港口铁矿石库存



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

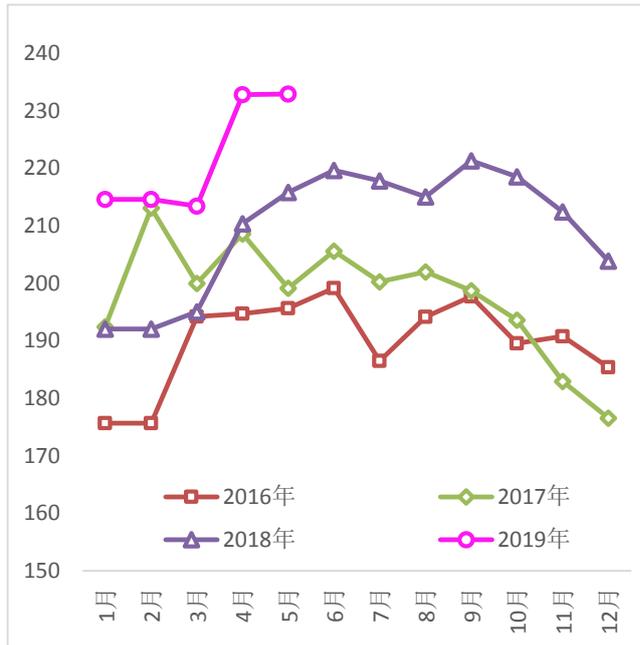
## 上半年钢铁行业需求旺盛，下半年环保限产收紧

2019年1-5月全国生铁累计产量3.35亿吨，同比增长8.9%。其中5月份生铁日均产量232.9万吨，连续两个月创历史新高。

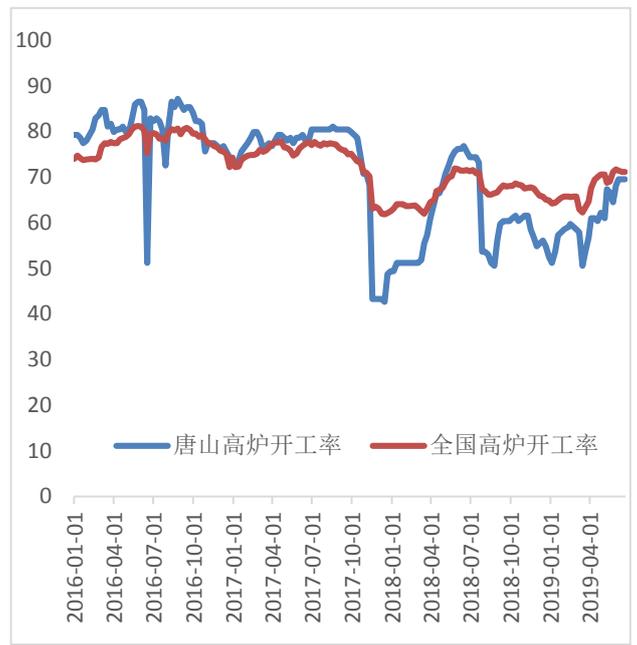
上半年，高炉开工率呈增长态势，显示下游需求旺盛。3月份环保限产结束后，尽管4、5月份唐山地区都公布相应的环保限产政策，但是政策偏松，所以高炉开工率依然呈现缓慢增长态势，从3月末结束取暖季环保限产后，唐山地区高炉开工率累计增长13个百分点，全国163家钢企高炉开工率为71.13%，和去年同期基本持平。总体来看，下游需求表现依然较为旺盛。

全国生铁月度日产统计

全国及唐山样本企业高炉开工率



数据来源: wind 格林大华



数据来源: wind 格林大华

尽管目前唐山地区 164 座高炉开工率为 69.57%，低于去年同期的 76%，显示仍有继续增长空间。但是下半年，环保限产政策可能比上半年收紧。

唐山地区 6 月份空气质量不降反升，22 日唐山市草拟进一步管控措施，加强企业减排力度，加大停限产力度。23 日部分钢厂已经收到通知，要求各钢企自接到通知起，相关设备立即停产到位，高炉于 6 月 27 日停产到位。具体内容：8 月 1 日绩效评价为 A 的企业烧结、高炉、转炉限产 20%，除此之外，全市其他企业烧结、高炉、转炉限产比例不低于 50%，高炉要扒炉停产。8 月 1 日以后，视全市空气质量和气象条件再决定是否延续限产。政策出台后，钢矿价格走势分化，铁矿石价格跌破 800 关口。从政策公布来看，执行力度较严格，并且明确高炉限产比例。

此外，今年是建国 70 周年，预计 9 月份，京津冀周边将会采取较为严厉的限产措施，确保国庆节活动，届时，对于铁矿石的需求仍将有明显的抑制作用。

## 后市展望

钢材高供应高需求格局可能结束，虽然房地产出现拐点，需求可能不如上半年，但是惯性作用下，预计不会出现较大降幅。唐山 7 月份进行环保限产，高炉限产比例 20-50%，鉴于今年是建国 70 周年，预计 9 月份仍有环保限产且四季度采暖季环保限产依旧。预计下半年限产频率和力度都高于上半年。在利好钢材价格的同时，将利空原料价格。中美贸易战仍存在不确定性，有继续升级的可

请阅读页末免责声明



能，如果中美双方贸易战升级，国内出口大幅回落，不排除会有相应的国内刺激政策拉动国内需求。环保限产、成本支撑利多钢价，螺纹价格宽幅震荡格局。

淡水河谷有矿区开始复产，三大矿山年内发运量目标有所下调，但是昂贵的矿价刺激非主流矿山发货，总体来看矿山方面供应稳中偏紧，不排除仍有矿山停产消息干扰矿价，仍需关注淡水河谷方面是否有新的消息干扰矿价。钢企环保限产不利于矿价，港口库存低位支撑矿价，不过矿价连续上涨后可能会有调整，调整结束后，仍以逢低偏多思路对待。

风险点：中美贸易战升级，环保限产执行力度不及预期以及需求呈现断崖式下降。

## 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。